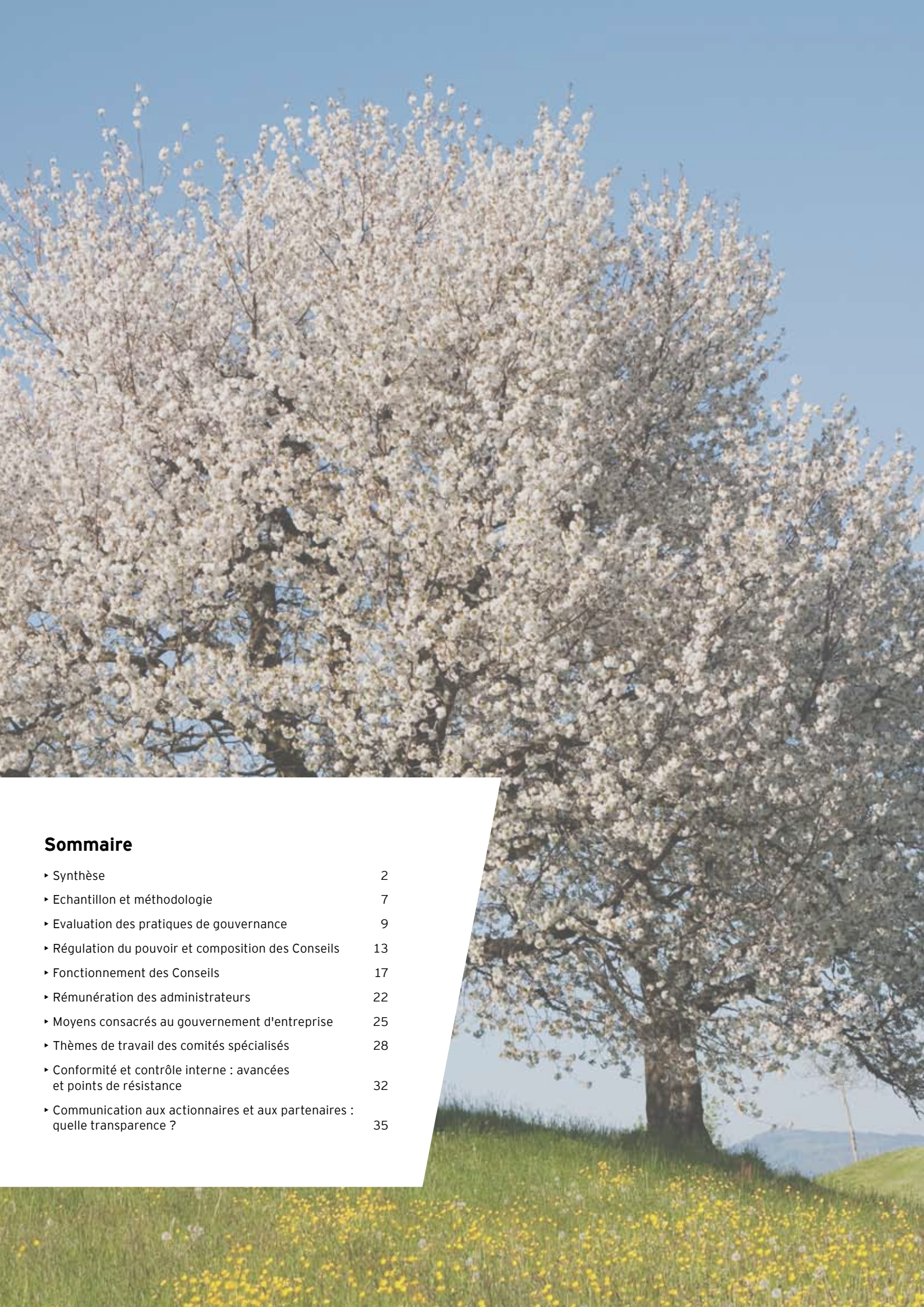


Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises

Neuvième édition
Octobre 2011



Sommaire

▸ Synthèse	2
▸ Echantillon et méthodologie	7
▸ Evaluation des pratiques de gouvernance	9
▸ Régulation du pouvoir et composition des Conseils	13
▸ Fonctionnement des Conseils	17
▸ Rémunération des administrateurs	22
▸ Moyens consacrés au gouvernement d'entreprise	25
▸ Thèmes de travail des comités spécialisés	28
▸ Conformité et contrôle interne : avancées et points de résistance	32
▸ Communication aux actionnaires et aux partenaires : quelle transparence ?	35

Synthèse

En publiant le neuvième Panorama 2011 de la gouvernance des sociétés cotées françaises, Ernst & Young confirme son ambition de fournir au monde économique un dossier de référence sur les pratiques de gouvernance en France.

Cette année, le Panorama poursuit son évolution et s'enrichit d'une mise en perspective des données propres aux sociétés françaises avec celles de 40 grands groupes européens.

Nous conservons par ailleurs l'approche méthodologique, éprouvée depuis neuf années :

- ▶ Un échantillon étendu de 223 sociétés françaises cotées, soit l'intégralité du CAC40 et du SBF120 (les Bigcaps), et plus de 110 Midcaps analysées par les équipes Ernst & Young en partenariat avec France Proxy ;
- ▶ Une analyse approfondie, fondée sur les documents de référence publiés chaque année par les sociétés, qui prend en compte près de 150 critères de bonne gouvernance ;
- ▶ Un comité scientifique composé de plusieurs personnalités qui ont apporté leur avis sur les principaux enseignements du Panorama ;
- ▶ Un modèle de rating qui permet d'évaluer les pratiques de gouvernance pour chaque société de notre échantillon. Ces évaluations ont pour objectif de constituer un support pour une discussion informelle avec les acteurs de la gouvernance de ces sociétés.

Au fil des années, le Panorama de la gouvernance Ernst & Young est devenu pour les sociétés cotées françaises un outil essentiel de mesure de la performance, objectif et pragmatique, en phase avec les exigences croissantes de l'actualité et du cadre législatif et réglementaire. Nous vous invitons à découvrir en détail les informations et analyses nouvelles de cette édition 2011 et nous espérons que ce document vous apportera des éclairages utiles sur les pratiques de gouvernance et leurs évolutions.

Evolution des pratiques : quelles tendances en 2011 ?

Rating gouvernance 2011

Les sociétés convergent progressivement vers un niveau de gouvernance homogène

- ▶ En 2011, la part des sociétés atteignant un niveau satisfaisant pour l'ensemble des critères de bonne gouvernance reste stable, autour de 50%, après plusieurs années de progression.
- ▶ La gouvernance des Midcaps poursuit le mouvement de structuration amorcé depuis plusieurs années.
- ▶ La proportion de sociétés qui affichaient un niveau de rating « très faible » se réduit en faveur du niveau médian.
- ▶ La transparence et l'exhaustivité des informations transmises par les sociétés en matière de gouvernance ont nettement progressé entre 2010 et 2011.
- ▶ La mise en perspective européenne des pratiques de gouvernance du CAC40 permet de démontrer le bon niveau de maturité des groupes français.

Régulation des pouvoirs et composition des Conseils

Un nouveau bond en avant des administrateurs indépendants

- ▶ Le nombre d'administrateurs indépendants a progressé de 10%, au sein d'un Conseil qui progresse légèrement en effectifs par rapport à l'année dernière (augmentation moyenne de 3%).
- ▶ Plus de 50% des Bigcaps disposent désormais d'un « lead director » ou administrateur référent, ayant notamment la responsabilité de prévenir les situations de conflits d'intérêts.
- ▶ La part des Midcaps n'ayant aucun administrateur indépendant a diminué de 25% et s'est établi en 2011 à 18%.
- ▶ L'ouverture des Conseils reste modérée : la présence des femmes poursuit sa progression sous l'effet de la loi du 27 janvier 2011, alors que l'ouverture aux étrangers reste timide, autour d'un administrateur sur huit (un sur quatre pour le CAC40).

Fonctionnement des Conseils

Un rythme de travail soutenu et une spécialisation accrue des travaux, des idées intéressantes venues d'autres pays

- ▶ Le rythme de travail des Conseils reste stable et soutenu en nombre de réunions (entre 6 et 8 en moyenne suivant l'indice de cotation) et en taux d'assiduité (près de 90%).
- ▶ Les comités des nominations connaissent une réelle progression (60% pour l'ensemble des sociétés du panel en 2011), qui s'inscrit dans la tendance à la spécialisation accrue des travaux du Conseil, confirmée année après année.
- ▶ De la même manière, les comités de gouvernance, spécificité française, et les comités d'éthique se développent. En revanche, le comité des risques - distinct du comité d'audit - reste encore marginal.
- ▶ L'information relative à la formation ou à un éventuel parcours d'intégration des administrateurs reste d'une manière générale encore faible : seules 14% des sociétés cotées communiquent sur le sujet. A l'inverse, les sociétés britanniques semblent accorder une attention particulière au parcours d'intégration des administrateurs qui peut durer trois mois et qui fait l'objet d'une description précise dans les documents de référence.

Rémunération des administrateurs

Modération et transparence

- ▶ Contrairement aux années précédentes, le montant des jetons de présence versés par les Bigcaps et les Midcaps à leurs administrateurs est en légère diminution, et ce notamment en raison de la légère progression de la taille moyenne des Conseils.
- ▶ Des disparités importantes sont toutefois observées d'une société à l'autre. Ainsi, pour le CAC40, le montant moyen des jetons versés par an et par administrateur s'échelonne de 20 000€ à 93 000€.
- ▶ La même proportion de Midcaps qu'en 2010 (près de 20%) ne verse toujours aucun jeton de présence à ses administrateurs.
- ▶ Le mode de répartition des jetons de présence est mieux explicité dans les documents de référence. Par ailleurs, conformément aux recommandations du code AFEP-MEDEF, les sociétés cotées sont de plus en plus nombreuses à verser aux administrateurs une partie de leurs jetons de présence en fonction de leur assiduité effective aux réunions du Conseil et des comités.
- ▶ Les sociétés européennes font état de pratiques qui enrichissent la réflexion sur ce thème :
 - Transparence : une communication plus systématique sur la présence individuelle des administrateurs dans les sociétés britanniques ;
 - Rémunération : une rémunération variable versée aux administrateurs en fonction des performances de la société est recommandée par le code de gouvernance allemand. Toutefois, ce point est sujet à débat actuellement.

Moyens consacrés au gouvernement d'entreprise

Les sociétés s'alignent progressivement sur les meilleures pratiques mais conservent les mêmes points de résistance

- ▶ Les sociétés du CAC40 ont poursuivi leurs investissements dans les outils de gestion des risques et de gouvernance en développant les chartes de déontologie à l'usage des administrateurs et les manuels de contrôle interne.
- ▶ A l'exception des chartes de déontologie, les sociétés du SBF120 progressent sur l'ensemble des outils et convergent vers les pratiques du CAC40.
- ▶ Les Midcaps progressent nettement sur l'ensemble des critères (progressions supérieures à 10 points), à l'exception notable des fonctions d'audit interne qui restent minoritaires (46%), et des chartes d'éthique et de déontologie des administrateurs qui ne s'imposent toujours pas.

Thèmes de travail des comités spécialisés

Les missions remplies par les comités spécialisés se précisent et se renforcent

- ▶ Les missions remplies par les comités d'audit autour de la maîtrise des risques et du contrôle interne diffèrent notablement selon les indices de cotation : ainsi, la revue de la cartographie des risques par le comité d'audit progresse visiblement au sein du CAC40, mais stagne dans le SBF120 et reste marginale pour les Midcaps.
- ▶ En 2011, les comités d'audit des Bigcaps et Midcaps se sont plus fortement impliqués dans le suivi de l'audit interne et le suivi de l'efficacité du contrôle interne.
- ▶ En 2011, les comités des rémunérations ont revu de manière beaucoup plus systématique les diverses indemnités (welcome bonus, golden parachute...) des dirigeants et des mandataires sociaux. Les comités se sont également fortement impliqués dans la revue des plans de stocks options et d'actions gratuites attribués par les sociétés.
- ▶ Les comités des nominations se sont davantage impliqués dans la procédure de recrutement des nouveaux administrateurs ainsi que dans les décisions de renouvellement des mandats.

Conformité et contrôle

Le respect des obligations de communication réglementaire se stabilise

- ▶ La référence à un Code de gouvernement d'entreprise (AFEP-MEDEF ou MiddleNext) est pratiquement systématique. En 2011, à l'issue de sa première année d'existence, le Code MiddleNext est adopté par 31% des Midcaps. La mention par les sociétés des points de divergence par rapport au Code retenu enregistre de légers progrès mais reste de qualité inégale selon les sociétés, notamment en termes d'exhaustivité.
- ▶ La formulation d'un jugement - global ou partiel - sur la qualité du contrôle interne reste toujours très peu pratiquée par les sociétés (11% en 2011) et ce en dépit du fait que près des deux tiers des sociétés mentionnent l'existence d'un processus d'évaluation de la qualité du contrôle interne.

Communication aux actionnaires et aux partenaires

Une transparence en net progrès

- ▶ Avant l'Assemblée générale annuelle, l'information des actionnaires passe essentiellement par le document de référence qui rassemble l'ensemble des informations relatives à la société au cours du dernier exercice. Les sociétés le publient chaque année un peu plus tôt par rapport à la date de leur Assemblée. Ainsi, cette année, il est en moyenne disponible 43 jours (contre 39 jours en 2010) avant l'Assemblée.
- ▶ Les présidents des comités spécialisés interviennent peu lors des Assemblées générales. Cette pratique, courante pour les sociétés britanniques et allemandes, est émergente en France.
- ▶ La quasi-totalité des Bigcaps et la grande majorité des Midcaps publient le résultat du vote des résolutions ainsi qu'un compte rendu détaillé ou les présentations effectuées lors de l'Assemblée. En revanche, moins de 25% des Bigcaps et quelques rares Midcaps publient les questions-réponses échangées au cours de leur Assemblée.
- ▶ L'information relative au profil des administrateurs (formation, compétences, expérience professionnelle...) et à leur qualification d'indépendant est de plus en plus détaillée, même si les Midcaps restent toujours en retrait par rapport aux Bigcaps.
- ▶ Par dérogation au principe « une action = une voix », la France permet aux sociétés d'accorder un droit de vote double à leurs actionnaires. 70% des Midcaps utilisent cette prérogative contre 57% des Bigcaps.



Dominique Pageaud
Associé



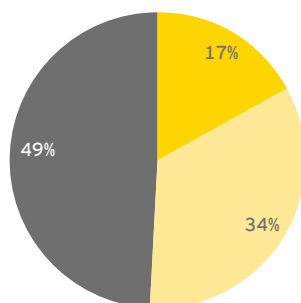
Bruno Perrin
Associé



Echantillon et méthodologie

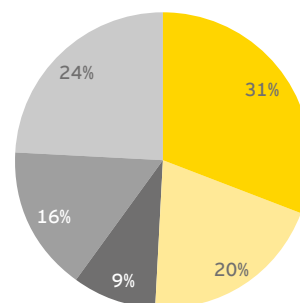
↑ Les évolutions positives par rapport à 2010 sont représentées par ce symbole sur les différents graphiques du document.

Composition du panel 2011



■ CAC40
■ SBF120
■ Midcaps

Répartition par chiffre d'affaires du panel



■ <500M€ ■ 1Md€ - 2Md€ ■ >5Md€
■ 500M€ - 1Md€ ■ 2Md€ - 5Md€

Echantillon

L'échantillon du Panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises de l'édition 2011 est composé de :

- ▶ L'ensemble des sociétés du CAC40 et du SBF120, à l'exception des sociétés de droit étranger, soit au total **112 sociétés dénommées Bigcaps** dans notre Panorama.
- ▶ Un panel de sociétés dont la capitalisation boursière au 30 avril 2011 était supérieure à 50 millions d'euros, soit au total **111 sociétés dénommées Midcaps** dans notre Panorama.

Bien que remplissant ces critères, les sociétés qui n'ont pas publié une information financière complète avant le 30 juin 2011 n'ont pas été retenues.

Méthodologie

Le Panorama Ernst & Young 2011 intègre, comme les années précédentes, un rating gouvernance qui a pour ambition de mesurer la mise en œuvre des pratiques de gouvernement d'entreprise par les sociétés cotées françaises, en fonction des préoccupations des actionnaires, des investisseurs, des agences de notation et du législateur.

Cette neuvième édition du Panorama se fonde sur le recueil et l'analyse de données provenant exclusivement de documents publics mis à la disposition des actionnaires et des investisseurs : le dernier document de référence (ou rapport annuel) publié, les lettres aux actionnaires et les informations publiées sur les sites internet institutionnels (notamment la partie consacrée aux Assemblées générales).

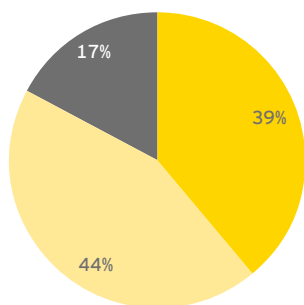


Pour l'édition 2011, Ernst & Young a choisi d'étudier également un échantillon de 40 sociétés européennes, parmi les plus grosses capitalisations boursières britanniques (20 sociétés), allemandes (12 sociétés) et italiennes (8 sociétés).

Nous remercions les administrateurs, membres et présidents de comités qui ont bien voulu nous faire partager leurs réflexions et nous permettre d'enrichir cette étude par leurs témoignages :

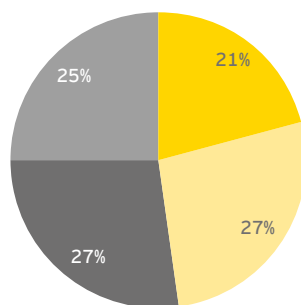
- Madame Yseulys Costes, administrateur indépendant de PPR, PDG et fondatrice de la société 1000mercis, membre du Conseil d'Orientation Stratégique du FSI,
- Madame Daniela Weber-Rey, administrateur indépendant de BNP Paribas, membre du groupe de la Commission Européenne « Droit des sociétés et corporate governance » et membre de la commission allemande sur la *corporate governance*,
- Monsieur Bernard Dufau, administrateur indépendant, président du comité d'audit de France Telecom et Dassault Système et membre du comité d'audit de Kesa Electricals.

Répartition selon la taille du flottant (CAC40 + SBF120 + Midcaps)



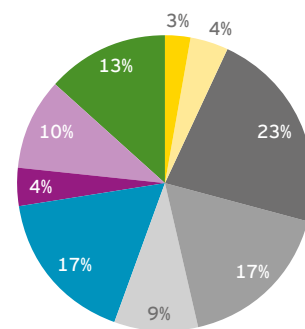
- Capital : % flottant < 33%
- Capital : % flottant entre 33% et 66%
- Capital : % flottant > 66%

Répartition du panel par capitalisation boursière (CAC40 + SBF120 + Midcaps)



- Capitalisation boursière < 200 M€
- Capitalisation boursière entre 200 et 1000 M€
- Capitalisation boursière entre 1000 et 5000 M€
- Capitalisation boursière > 5000 M€

Répartition du panel par secteur d'activité



- Pétrole et gaz
- Matériaux de base
- Industries
- Biens de consommation
- Santé
- Services au consommateurs
- Services aux collectivités
- Sociétés financières
- Technologie

Du fait du traitement de ces éléments par des professionnels indépendants, et malgré d'inévitables imperfections, les résultats obtenus offrent une grille de lecture rationnelle et objective.

Pour chaque société du panel, nous avons analysé près de 150 critères prenant en compte :

- ▶ les meilleures pratiques observées sur le marché français,
- ▶ les principales recommandations émanant des différentes institutions françaises et européennes,
- ▶ les obligations réglementaires françaises en termes de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques.

Cette étude, et en particulier le rating, est devenue pour les entreprises françaises cotées un outil de mesure de performance pragmatique, en phase avec les évolutions dictées par l'actualité et par le cadre législatif et réglementaire le plus récent.

Le rating gouvernance lui-même est établi sur 45 critères sélectionnés parmi les 150 de la grille d'analyse détaillée. Ces critères ont été définis en fonction des meilleures pratiques observées tant en France qu'à l'étranger et tiennent compte des dernières évolutions réglementaires.

Cette année, une attention particulière a été apportée à la mise en perspective des pratiques de gouvernance des Bigcaps françaises avec celles observées dans les Bigcaps de trois autres pays européens : le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie. La méthodologie retenue et les critères analysés sont similaires.



Composition du panel de sociétés européennes

	Nombre	Capitalisation boursière	Chiffre d'affaires
Sociétés allemandes	12	>5 Md€	>5 Md€
Sociétés anglaises	20	>5 Md€	>5 Md€
Sociétés italiennes	8	>5 Md€	>5 Md€

Evaluation des pratiques de gouvernance

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
La proportion des sociétés ayant un rating faible régresse sensiblement. Les Midcaps enregistrent des progrès marqués dans les outils dédiés à la gouvernance. La transparence de la gouvernance poursuit sa progression pour l'ensemble des sociétés.	Le rating gouvernance des Bigcaps ne progresse pas cette année.	Le rating sur les outils de la gouvernance montre une légère progression globale mais reste en retrait par rapport aux autres thèmes : la mise en place des outils doit être intensifiée, notamment pour permettre aux comités d'audit de mieux exercer leurs missions.

Un rating gouvernance a été attribué à chaque société du panel, selon une grille d'analyse fondée sur les meilleures pratiques de place, les principaux textes réglementaires (Ordonnance du 8 décembre 2008, Loi du 3 juillet 2008, recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers) et le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF d'avril 2010.

L'évaluation des pratiques de gouvernance - calculée sur 45 critères - couvre les quatre thèmes suivants :

1. L'organisation de la gouvernance

Répartition des pouvoirs entre le Président et le Directeur Général, structure du Conseil et des comités spécialisés, analyse de leur composition et de leur diversité, durée du mandat des administrateurs.

2. Les outils dédiés à la gouvernance

Ensemble des moyens mis en œuvre pour, d'une part, fixer et améliorer les règles de gouvernance et, d'autre part, s'assurer que les risques auxquels s'exposent les sociétés sont correctement évalués et maîtrisés : existence d'un règlement intérieur et d'une charte de déontologie des administrateurs, charte d'éthique, formation des administrateurs, évaluation des travaux du Conseil, cartographie des risques, audit interne et outils de contrôle interne.

3. Le déploiement/la mise en œuvre de la gouvernance

Missions menées par les administrateurs au sein du Conseil et/ou des comités spécialisés pour déployer les meilleures pratiques en matière de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle interne ainsi que les modalités de la rémunération des membres des Conseils et des comités.

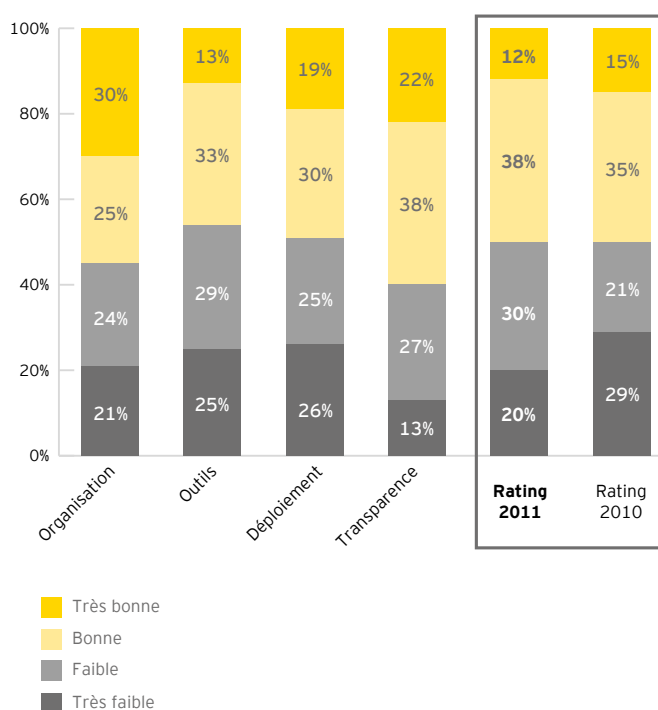
4. La transparence des informations

Informations claires et complètes sur le cumul des mandats, le profil et les critères d'indépendance des administrateurs, la qualité du contrôle interne, l'exposé détaillé des travaux réalisés par le Conseil et ses comités et le délai de publication du document de référence avant l'Assemblée générale.

Les critères du rating évoluent chaque année en fonction de nos observations et du socle commun des meilleures pratiques de gouvernance des sociétés du panel. De même, le panel analysé connaît des évolutions, notamment liées aux changements d'index de cotation vécus par les sociétés. Pour ces raisons, les résultats du rating ne sont pas directement comparables d'une année à l'autre. Ils mettent néanmoins en exergue des tendances claires qui sont analysées dans la présente étude.

Rating Gouvernance

Rating gouvernance : sociétés du panel

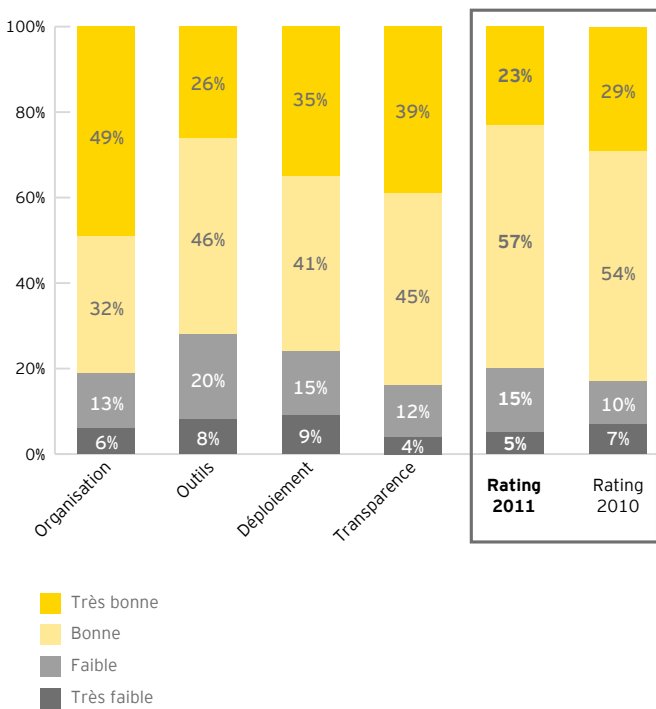


Le rating 2011 fait ressortir les 4 tendances suivantes :

- **La proportion de sociétés « bonnes » et « très bonnes » en matière de gouvernance ne progresse plus :** 50% des sociétés affichent un rating satisfaisant en 2011, strictement identique au niveau observé en 2010. La forte croissance des résultats que nous observons entre 2009 et 2010 marque un palier en 2011.
- **La proportion des sociétés notées « très faibles » régresse sensiblement au profit de celles évaluées « faibles » :** 20% des sociétés du panel montrent un niveau de gouvernance en retrait par rapport aux pratiques de place actuelles, contre 29% en 2010 et 35% en 2009.
- **La transparence des informations progresse nettement :** 60% des sociétés atteignent désormais un niveau satisfaisant contre 52% en 2010. Globalement, les sociétés communiquent davantage sur le profil et les critères d'indépendance des administrateurs.
- **Le rating sur les outils connaît une légère progression mais ne comble toujours pas son retard par rapport aux autres thèmes d'évaluation :** cette tendance, confirmée d'année en année, montre que la mise en place de leviers d'actions sur le terrain demeure un objectif prioritaire pour les prochaines années afin de renforcer l'efficacité de la gouvernance.

Evaluation des pratiques de gouvernance des Bigcaps

Rating gouvernance : Bigcaps



L'analyse par thème confirme la grande maturité des pratiques de gouvernance des Bigcaps : la proportion de Bigcaps atteignant un niveau de performance satisfaisant (« très bonne » ou « bonne » gouvernance) s'établit entre 72% et 83% suivant les thèmes.

Le critère « transparence » enregistre une progression plus marquée en 2011 et creuse désormais l'écart avec les autres critères : 83% des Bigcaps affichent de bonnes performances contre 77% en 2010 et 61% seulement en 2009. « L'information claire sur le cumul des mandats des administrateurs » est le critère qui a ainsi le plus progressé en 2011.

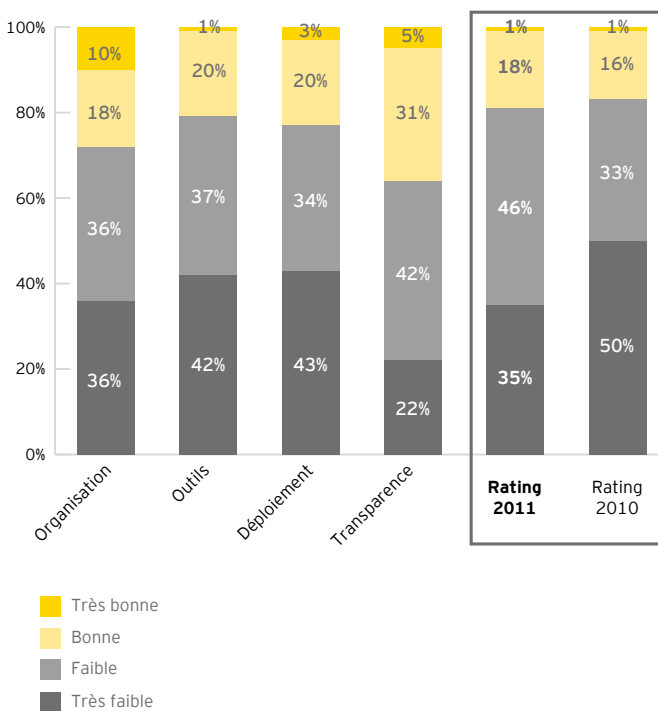
En revanche, après plusieurs années de progression régulière, les autres thèmes d'évaluation régressent légèrement ou restent stables au niveau des « très bonnes » ou « bonnes » pratiques pour 80% d'entre elles. Ainsi, certains critères, suivis dans cette étude depuis au moins trois ans, ne montrent pas de progression significative :

- ▶ La mention de la conformité avec la 8^e Directive Européenne dans le rapport du Président n'est affirmée que par 43% des sociétés du CAC40 et 13% des sociétés du SBF120.
- ▶ Les deux tiers des Bigcaps apportent la justification des points de divergence avec le code de gouvernance utilisé.
- ▶ Seule la moitié des Bigcaps affichent la présence d'une fonction de risk management.
- ▶ Les évaluations des travaux du Conseil avec l'aide d'un cabinet extérieur ne sont pratiquées que par un tiers des Bigcaps.



Evaluation des pratiques de gouvernance des Midcaps

Rating gouvernance : Midcaps



Plusieurs évolutions positives marquent les résultats 2011 :

- ▶ Globalement, 35% des Midcaps ont un rating « très faible » en 2011 contre 50% en 2010 et 55% en 2009. Au cours du dernier exercice, une « prise de conscience » ou un rattrapage dans les pratiques de gouvernance s'est opéré pour les Midcaps qui étaient jusque-là les plus en décalage par rapport aux sociétés comparables.
- ▶ Ces progrès trouvent majoritairement leur source dans le rating « outils » : 21% des Midcaps enregistrent de bons résultats en 2011 contre 11% en 2010. Le rating « transparence » est aussi en nette progression : 36% des Midcaps font apparaître des performances satisfaisantes contre 26% l'an dernier.
- ▶ En revanche, la part des Midcaps « offensives » (dotées du rating « très bon » ou « bon ») ne progresse que légèrement, se situant à 19% contre 17% en 2010. La diminution sensible des Midcaps « très faibles » s'est opérée en faveur des Midcaps « faibles ». En ce sens, 2011 marque une rupture qui peut encore être confirmée en 2012.



Régulation du pouvoir et composition des Conseils

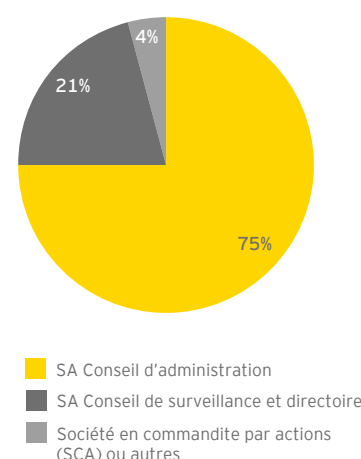
L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
La part des administrateurs indépendants au sein des Conseils progresse à nouveau cette année. La féminisation des Conseils se poursuit mais serait facilitée par la progression du nombre de femmes au sein des comités exécutifs.	L'âge moyen des administrateurs et la durée moyenne des mandats sont stables.	Vers une institutionnalisation du rôle de « lead director » / vice-président au sein des Bigcaps ?

Structure juridique

La forme juridique de prédilection des sociétés cotées reste la société anonyme. La part des sociétés anonymes ayant opté pour une structure duale diminue légèrement en 2011 (21% contre 24% en 2010), essentiellement du fait des changements intervenus dans la composition de notre panel.

Formes juridiques des sociétés du panel en 2011



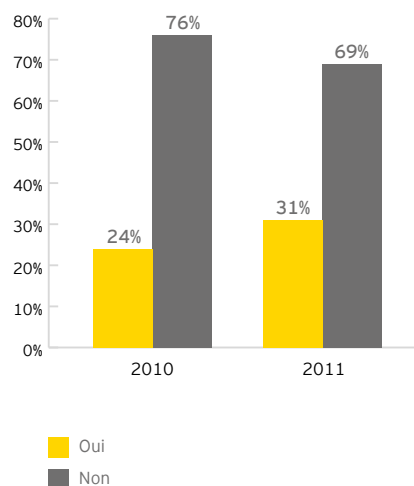
Séparation des pouvoirs

Pour les sociétés anonymes ayant un Conseil d'administration, la concentration des pouvoirs recule globalement en 2011, sous l'effet des évolutions enregistrées au sein de plusieurs Midcaps.

Par ailleurs, le mouvement amorcé en 2010 par plusieurs sociétés qui ont créé, sous des dénominations différentes, un poste de « lead director »/vice-président/administrateur référent, semble se confirmer et peut jouer à l'avenir un rôle important dans l'équilibre des pouvoirs. La moitié des Bigcaps dispose désormais d'un « lead director »/vice-président : 54% des sociétés du CAC40 (contre 44% en 2010) et 50% des sociétés du SBF120 (contre seulement 28% en 2010). Toutefois, le niveau d'information communiqué sur les missions effectivement remplies par les « lead directors »/vice-présidents reste faible.

Dans le cadre de l'actualisation de ses recommandations sur le gouvernement d'entreprise, l'Association Française de la Gestion Financière (AFG) réitère sa préférence pour le principe de la séparation des pouvoirs. Ainsi, dans les sociétés cumulant les fonctions de Président et de Directeur Général, la désignation d'un « lead director », administrateur libre d'intérêts ayant notamment en charge de veiller sur les situations de conflits d'intérêts et qui rendra compte de son action lors de l'Assemblée générale, est recommandée.


Dissociation des fonctions de président et de directeur général en 2010 et 2011



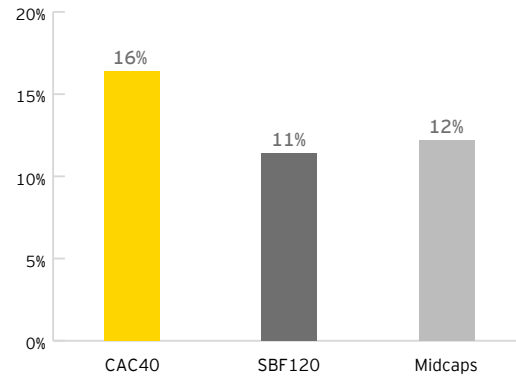
« Selon la règle allemande, celui qui a occupé un poste exécutif dans une société, ne peut siéger au conseil de cette même société avant une période de deux ans. Cependant, il existe une exception à cette règle, si un groupe d'actionnaires représentant plus de 25% des droits de vote se prononce pour sa nomination immédiate au conseil de surveillance », Daniela Weber-Rey

Portraits-type des Conseils et des administrateurs

- ▶ Pour les Bigcaps, la taille moyenne des Conseils a progressé notamment sous l'impulsion des nominations en Assemblées générales liées à l'exigence de renforcement de la mixité.
- ▶ Le nombre d'administrateurs indépendants a évolué de 10%, au sein d'un Conseil qui progresse de 3% en taille moyenne.
- ▶ La part des Midcaps n'ayant aucun administrateur indépendant a diminué de 25%.

Administrateurs	Moyenne du panel	CAC40	SBF120	Midcaps
Familiaux exécutifs	0,4	0,2	0,3	0,6
Familiaux non exécutifs	0,8	0,4	0,7	1,0
Non familiaux exécutifs	0,9	1,2	0,9	0,9
Non familiaux non exécutifs	3,3	3,8	4,1	2,6
Salariés	0,3	0,9	0,3	0,1
Indépendants 	4,3	8,1	4,8	2,4
Effectifs totaux	10,0	14,6	11,1	7,6

Pourcentage de femmes au sein du Conseil par indice



La mixité : une évolution progressive vers la conformité

La féminisation des Conseils des sociétés cotées se poursuit pour se rapprocher du palier intermédiaire de 20% à partir de 2014, visé par la loi Copé-Zimmermann relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'administration et de surveillance. Cette proposition de loi, adoptée en France le 13 janvier 2011, fait suite aux textes adoptés en Norvège (2003) et en Espagne (2007). Lors des discussions parlementaires sur cette loi, le Sénat a élargi le périmètre des entreprises concernées, non seulement aux 650 sociétés cotées mais encore aux sociétés employant au moins 500 salariés et réalisant un chiffre d'affaires d'au moins 50 millions d'euros.

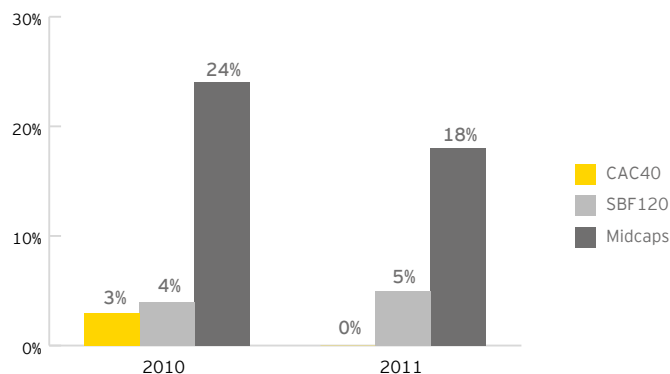
Le non respect de cette loi entraînera la nullité des nominations. Un mécanisme de sanctions financières a également été prévu, avec la possibilité d'une suspension temporaire des jetons de présence.

L'effort des premières années doit être maintenu pour atteindre les équilibres demandés, ce qui exige de renforcer la nomination de femmes au sein des comités exécutifs et l'ouverture des Conseils aux administratrices issues de la société civile.

Profil type de l'administrateur

- ▶ Agé d'un peu plus de 58 ans, il exerce son mandat depuis un peu plus de 6 ans
- ▶ Son mandat a une durée moyenne de 4,2 ans
- ▶ Il est convoqué sept à huit fois par an (six fois s'il est administrateur d'une Midcap)
- ▶ Il est fortement impliqué et n'est absent qu'une fois par an au maximum

Part des sociétés n'ayant aucun administrateur indépendant en 2010 et 2011



« Un Conseil d'administration fonctionne comme une équipe, avec de la diversité et des compétences complémentaires. Il appartient au Président du Conseil de donner l'impulsion nécessaire pour que l'ouverture du Conseil à de nouveaux profils d'administrateurs soit effective », Yseulys Costes



« En Allemagne, il n'existe pas de quota sur le nombre de femmes dans les conseils mais, chaque année, les sociétés doivent indiquer leur intention concernant la diversité de leur conseil », Daniela Weber-Rey



Quelques chiffres issus de notre panel européen

► Taille moyenne des Conseils

Nombre moyen de membres par Conseil	
CAC40	14,6
Grosses capitalisations européennes	14,7
Royaume-Uni	13,5
Allemagne	18,3
Italie	12,4

Le nombre de membres en France est proche des chiffres des grandes capitalisations en Europe. Il est nettement supérieur aux chiffres des Etats-Unis.

► Présence d'un Vice-Président, Lead Director ou Senior Independent Director

	CAC40	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Part des Conseils ayant nommé un Vice-Président, Lead-Director ou Senior Independent Director	54%	100%	100%	25%

► Composition des Conseils

	CAC40	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Age moyen des administrateurs	59,5	58,9	57,5	60,8
Part des femmes dans les Conseils	16%	14%	12%	7%
Part des indépendants	55%	61%	*	40%

* Information non disponible pour les sociétés allemandes.

Faits marquants et bonnes pratiques

► L'Allemagne et le système dual

En Allemagne, le droit des sociétés impose le système dual : coexistence d'un organe exécutif, le « Management Board » et d'un organe distinct de contrôle, le « Supervisory Board ». La loi requiert également, depuis 1976 et l'entrée en vigueur du « Mitbestimmungsgesetz » (loi de co-détermination), dans les sociétés dont l'effectif dépasse 2 000 personnes, que la moitié des membres du supervisory board soient des salariés. Ce dispositif génère un environnement très spécifique de gouvernance avec notamment des Conseils de 18 membres là où la moyenne est plus proche de 12 à 14 membres pour les sociétés britanniques, italiennes et françaises.

► L'importance des administrateurs non exécutifs au Royaume-Uni

Le code de gouvernance britannique (« 2010 UK Corporate Governance Code »), recommande une dissociation des pouvoirs entre le Président du Conseil (Chairman of the Board) et le Directeur Général (CEO). Le code préconise que le Chairman soit indépendant et recommande spécifiquement que le contrôle soit exercé au sein du Conseil par les administrateurs non-exécutifs :

- un Senior Independent Director est nommé pour coordonner l'action des administrateurs non-exécutifs ;
- les administrateurs non-exécutifs peuvent se réunir avec le Président, en l'absence des administrateurs exécutifs, et également tenir seuls des réunions présidées par le Senior Independent Director.

Les grandes sociétés britanniques ont toutes nommé un Senior Independent Director et généralement les administrateurs non exécutifs sont indépendants. Dans l'échantillon retenu, plus de la moitié des membres des Conseils sont considérés comme indépendants.

Extrait du UK Corporate Governance Code :

« 4.1 The board should appoint one of the independent non-executive directors to be the senior independent director to provide a sounding board for the chairman and to serve as an intermediary for the other directors when necessary. The senior independent director should be available to shareholders if they have concerns which contact through the normal channels of chairman, chief executive or other executive directors has failed to resolve or for which such contact is inappropriate.

4.2 The chairman should hold meetings with the non-executive directors without the executives present. Led by the senior independent director, the non-executive directors should meet without the chairman present at least annually to appraise the chairman's performance and on such other occasions as are deemed appropriate. »

► L'élection des administrateurs au Royaume-Uni et en Italie

Si en 2010, le code de gouvernance britannique a introduit la nécessité de proposer, chaque année en Assemblée générale, la réélection des administrateurs des sociétés cotées au FTSE 350, cela ne semble pas avoir entraîné de changements significatifs dans les sociétés.

Côté italien, le mode d'élection des administrateurs présente l'originalité de fonctionner par scrutin de liste. L'objectif de ce mode de scrutin, obligatoire depuis 2005 pour la nomination des administrateurs des sociétés italiennes cotées, est de renforcer la représentation et la protection des intérêts des actionnaires minoritaires, dans un pays où l'actionnariat reste concentré et familial.

Le fonctionnement des Conseils

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
Les parcours d'intégration des administrateurs se sont développés au sein des sociétés du CAC40. Le nombre des comités d'audit continue de progresser dans les Midcaps. Les comités de gouvernance au sein des sociétés du CAC40 progressent.	Le rythme de travail soutenu des Conseils se stabilise.	Vers une implication plus forte des administrateurs dans l'orientation de la stratégie et le contrôle de sa mise en œuvre.

Le rythme de travail des Conseils en 2010	CAC40	SBF120	Midcaps
Nombre moyen de réunions du Conseil par an	8,4	7,7	6,4
Taux d'assiduité moyen aux réunions du Conseil	90%	88%	88%
Part des sociétés communiquant sur le nombre moyen de réunions par an	100%	99%	99%
Part des sociétés communiquant sur le taux d'assiduité moyen aux réunions du Conseil	100%	95%	85%

Un parcours d'intégration indispensable

En France, l'information relative à la formation ou à un éventuel parcours d'intégration des administrateurs reste d'une manière générale très partielle. Seules 14% des sociétés cotées communiquent sur le sujet. Toutefois, les sociétés du CAC40 se détachent très nettement puisque 49% des Conseils font mention d'une formation à la fonction d'administrateur (contre 33% en 2010).

« Le parcours d'intégration à l'usage des nouveaux administrateurs est particulièrement important : il permet une découverte en profondeur des métiers du groupe, une meilleure vision de la stratégie et facilite grandement l'apport de valeur ajoutée de la part de l'administrateur », Yseulys Costes

Focus européen



Une pratique bien ancrée outre-manche

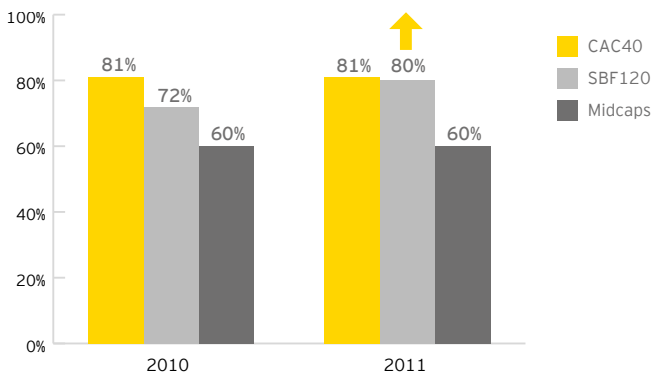
« Au Royaume Uni, le parcours d'intégration dure trois mois en général et l'administrateur y consacre beaucoup de temps. C'est un investissement très utile pour l'entreprise si elle veut avoir un groupe d'administrateurs cohérent » explique Daniel Lebègue, Président de l'IFA¹.

A titre d'exemple, extrait du rapport annuel de SABMiller :

"Following the appointment of new directors to the board, directors are briefed on the duties they owe as directors to the company and tailored induction programmes are arranged which involve industry-specific training and include visits to the group's businesses and meetings with senior management, as appropriate. New directors are briefed on internal controls at business unit level and are advised of the legal and other duties they have as directors of a listed company as well as on relevant company policies and governance-related matters. The company arranges for major shareholders to have the opportunity to meet new appointees. The company is also committed to the continuing development of directors in order that they may build on their expertise and develop an ever more detailed understanding of the business and the markets in which group companies operate. Members of board committees are encouraged to attend internal and external briefings and courses on aspects of their respective committee specialities and regular updates on relevant legal, regulatory, corporate governance and technical developments are presented to committee members and, as appropriate, to the board."

¹ Institut Français des Administrateurs. Source : La lettre de l'IFA - N°21 décembre 2010.

Part des sociétés ayant communiqué un exposé détaillé des travaux de leur Conseil



Malgré la progression notable des sociétés du SBF120, la transparence dans l'exposé des travaux des Conseils a atteint un palier. Il reste une marche conséquente à franchir pour les Midcaps afin d'atteindre le meilleur niveau de transparence.

Les comités spécialisés : un atout précieux du Conseil

Comité stratégique : vers une implication plus forte des administrateurs ?

L'existence des comités stratégiques est relativement stable depuis deux ans, sauf pour les sociétés du CAC40 qui ont enregistré une diminution du nombre de ces comités (54% en 2011 contre 61% en 2010) mais qui peut s'expliquer par une réappropriation de ce sujet par le Conseil lui-même. En effet, selon l'enquête¹ réalisée par Rivoli Consulting en partenariat avec l'IFA, « Les administrateurs participent à l'orientation et au contrôle de la stratégie, mais souhaitent pour plus de la moitié d'entre eux s'impliquer davantage dans l'orientation et le suivi de la mise en œuvre de la stratégie. Ils considèrent en particulier qu'ils ne jouent pas pleinement leur rôle dans le suivi de l'exécution ou l'ajustement des choix stratégiques en cas de difficultés, et qu'ils n'ont pas connaissance du bilan des projets stratégiques au regard des objectifs initiaux. »

La taille de ces comités stratégiques est révélatrice de l'implication des administrateurs puisque les effectifs moyens oscillent entre 5 et 6 membres.

Le nombre de réunions annuelles de ce comité est conforme au rythme de travail des comités spécialisés des sociétés cotées.

Comité d'audit : l'âge d'or se poursuit

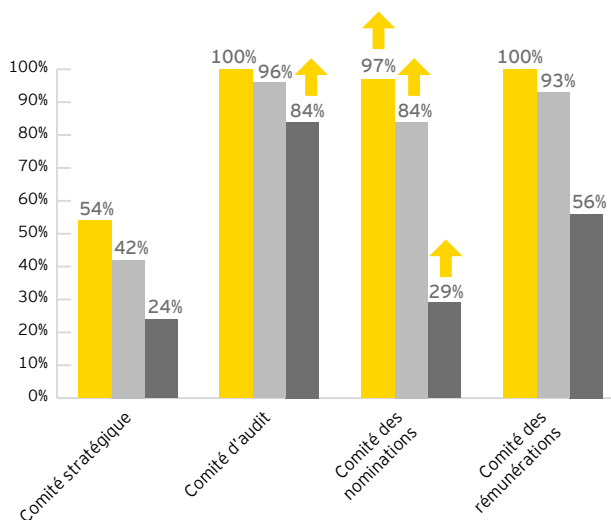
Comme l'année précédente, les Midcaps poursuivent leur progression et 84% d'entre elles disposent désormais d'un comité d'audit, soit une augmentation de 55% en l'espace de deux ans. Cette évolution positive est fortement corrélée à l'Ordonnance du 8 décembre 2008. De la même manière, le membre indépendant et expert financier du comité d'audit est plus clairement identifié dans les documents de référence des sociétés cotées (plus de la moitié des sociétés communiquent clairement sur le sujet, contre un tiers en 2010).

Les comités comptent entre 3 et 5 membres, donnée inchangée depuis deux ans. La part des comités d'audit dont le président est indépendant progresse, même s'il existe encore une disparité importante selon l'indice de cotation (cela concerne 92% du CAC40, 80% du SBF120 et 43% des Midcaps).

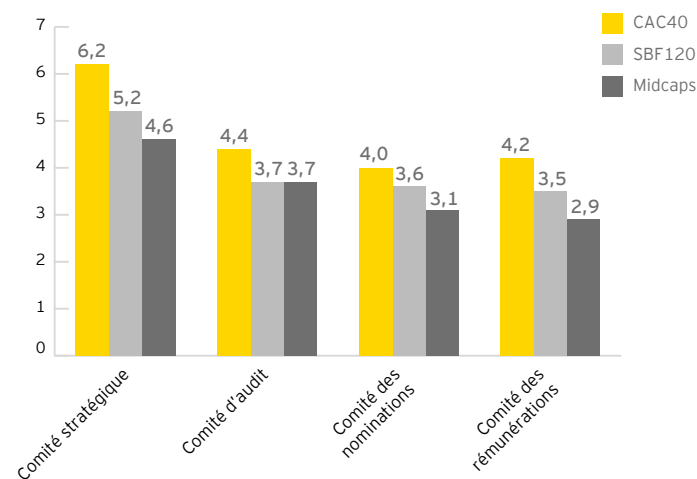
Si le nombre de réunions annuelles ne connaît pas de variation significative depuis deux ans, les comités d'audit travaillent davantage sur l'ensemble des composantes de leur mission. A titre d'exemple, les comités d'audit des sociétés du CAC40, qui intervenaient peu sur la revue de la cartographie des risques (47% à le faire en 2010), ont rééquilibré leur travaux (70% cette année).

¹ Enquête en ligne réalisée par Rivoli Consulting en partenariat avec l'IFA (120 réponses sur 1200 administrateurs interrogés) dans le prolongement du groupe de travail sur le Conseil et la stratégie visant à mieux appréhender l'implication des Conseils et les attentes des administrateurs, et à préciser les moyens dont ils disposent afin d'identifier les meilleures pratiques.

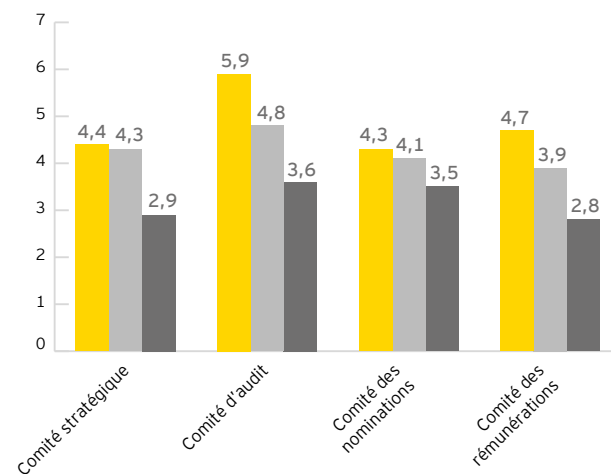
Existence de comités spécialisés au sein des sociétés du panel



Nombre moyen de membres dans les comités spécialisés des sociétés du panel



Nombre moyen de réunions annuelles des comités spécialisés des sociétés du panel



Le comité des nominations progresse sensiblement

L'existence des comités des nominations a progressé sur l'ensemble des sociétés du panel. Toutefois, l'existence de ces comités dans les Midcaps reste très nettement en dessous du niveau observé dans les Bigcaps (29% contre 97% pour les sociétés du CAC40).

Les effectifs moyens se situent entre 3 et 4 membres, sans changement significatif depuis deux ans.

Le rythme de travail est sensiblement le même pour toutes les sociétés, quel que soit l'indice de cotation.

Le comité des rémunérations en régime de croisière

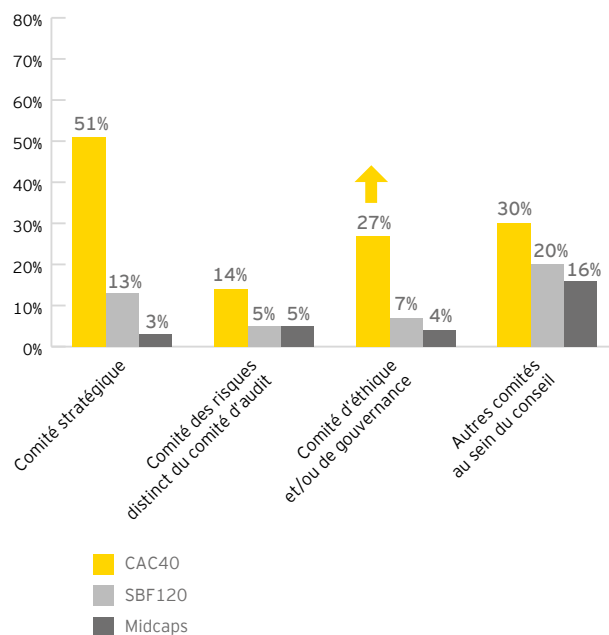
La totalité des sociétés du CAC40 disposent désormais d'un comité des rémunérations (contre 97% en 2010).

Ces comités comptent entre 3 et 4 membres, chiffre inchangé par rapport aux résultats du Panorama 2010. La recommandation du code AFEP-MEDEF indiquant que le comité des rémunérations « ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social » est relativement bien suivie, puisque seulement 8% des sociétés du CAC40 et 16% des Midcaps mentionnent la présence d'un dirigeant mandataire social au sein de leur comité.

Le nombre de réunions annuelles de ces comités a légèrement diminué pour les sociétés du CAC40 et du SBF120.

Seule la présence de comités de gouvernance et d'éthique progresse et uniquement dans les sociétés du CAC40. En deux ans, on note ainsi une progression de 20% des comités de gouvernance dans les sociétés du CAC40.

Présence de comités supplémentaires au sein des sociétés du panel en 2010



« Au Royaume Uni le comité d'audit a un pouvoir plus important que dans d'autres pays européens et le CFO a un lien direct avec les administrateurs indépendants de ce comité. », Bernard Dufau





Quelques chiffres issus de notre panel européen

► Les travaux des Conseils

	Nombre moyen de réunions du Conseil par an	Exposé détaillé des travaux du Conseil
CAC40	8,4	81%
Grosses capitalisations européennes	9,2	60%
Royaume-Uni	9,6	45%
Allemagne	5,9	83%
Italie	13	63%

► Les comités spécialisés

	CAC40	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Comité d'audit	100%	100%	100%	100%
Comité des nominations	97%	100%	100%	38%
Comité des rémunérations	100%	100%	33%	88%
Comité stratégique	51%	25%	17%	38%
Comité d'éthique et/ou de gouvernance	27%	60%	0%	25%

Faits marquants et bonnes pratiques

► Fonctionnement des Conseils allemands

Conséquence de leur taille importante due à la présence de salariés, les Conseils allemands se réunissent moins souvent mais des discussions préalables se tiennent dans les comités spécialisés ou au sein des instances préparatoires telles que le « Presidium » (émanation restreinte du Conseil).

► Les comités spécialisés

- Sous l'impulsion de la 8ème Directive Européenne, la totalité des sociétés examinées au Royaume-Uni, en Allemagne et en Italie sont désormais dotées d'un comité d'audit. L'existence d'un comité des risques distinct du comité d'audit reste l'apanage des sociétés bancaires.
- Le comité des rémunérations n'est pas présent de façon homogène dans les sociétés européennes. En particulier en Allemagne, où le code de gouvernance n'exige pas la création d'un tel comité et où la question des rémunérations des administrateurs reste traitée par le Conseil tout entier.

- Plus de la moitié des sociétés britanniques observées disposent d'un comité d'éthique et/ou de gouvernance. Le positionnement de ce comité varie entre des problématiques liées à l'éthique, la santé, la sécurité ou le respect de l'environnement, selon la nature des activités principales des sociétés.
- Dans les autres pays européens, la gouvernance est parfois traitée par d'autres comités spécialisés, comme en Italie, où elle est suivie par le comité de contrôle interne.

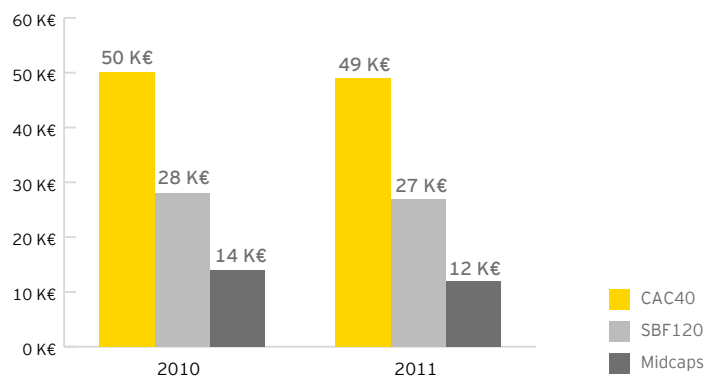
La rémunération des administrateurs

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
<p>Davantage de sociétés expliquent le mode de répartition des jetons de présence.</p> <p>Davantage de sociétés versent aux administrateurs une partie de leurs jetons de présence en fonction de leur assiduité.</p>	<p>La part des Midcaps qui ne versent pas de jetons de présence reste stable.</p>	<p>Le montant individuel moyen des jetons de présence versés par les Bigcaps et les Midcaps est en légère diminution en raison notamment de la progression de la taille des Conseils.</p>

Montant des jetons de présence

Montant moyen des jetons de présence versés, par administrateur, par les sociétés du panel en 2010 et 2011

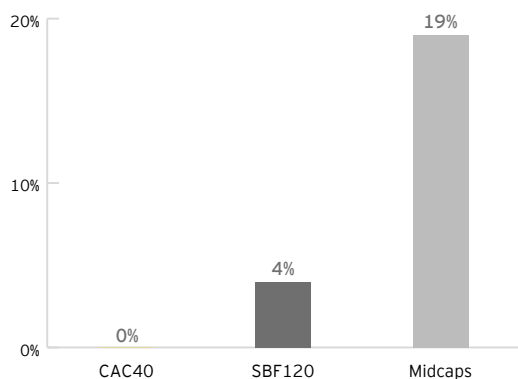


Contrairement aux années précédentes, le montant individuel moyen des jetons de présence versés par les sociétés cotées à leurs administrateurs est en légère diminution, aussi bien pour les Bigcaps que les Midcaps. Ceci peut sembler surprenant dans un contexte où les séances des Conseils et des comités se multiplient et où la disponibilité et la responsabilité des administrateurs ne font que s'accroître.

Cette légère diminution du montant moyen des jetons de présence par administrateur est à mettre en perspective avec l'augmentation de la taille des Conseils et avec le fait qu'en cette période de crise, les sociétés n'ont pas souhaité soumettre au vote des actionnaires une augmentation du montant global des jetons de présence versés aux membres du Conseil.

Concernant le CAC40, il existe de grandes disparités : si en 2011 le montant moyen des jetons de présence versés par administrateur est de 49 K€, ces montants varient entre 20 K€ et 93 K€ suivant les sociétés. De plus, 8 d'entre elles versent plus de 70 K€ et à l'inverse six sociétés versent annuellement moins de 30 K€ à leurs administrateurs.

% des sociétés du panel ne versant pas de jetons de présence en 2011



Comme les années précédentes, il reste encore une proportion significative de Midcaps qui ne versent pas de jetons de présence à leurs administrateurs. Ceci peut sembler paradoxal, car le niveau d'expertise et la disponibilité que les sociétés attendent des membres du Conseil ne fait qu'augmenter.

Jetons de présence	CAC40	SBF120	Midcaps
Mention du mode de répartition des jetons de présence	97%	89%	70%
Versement de jetons de présence en fonction de l'assiduité aux réunions du Conseil	95%	78%	54%
Versement de jetons de présence supplémentaires aux membres/président des comités	92%	75%	38%

Suivant les recommandations du code AFEP-MEDEF, les sociétés cotées sont de plus en plus nombreuses à verser aux administrateurs une partie de leurs jetons de présence en fonction de leur assiduité aux réunions du Conseil et des comités. Ainsi, la majorité des jetons de présence versés aux administrateurs, dont la répartition est définie par le Conseil, se décomposent en une partie fixe et une partie variable.





Quelques chiffres issus de notre panel européen

	CAC40	Grosses capitalisations européennes	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Mention du mode de répartition des jetons de présence	97%	85%	80%	92%	88%
Jetons de présence en fonction de l'assiduité	95%	40%	20%	75%	38%

Faits marquants et bonnes pratiques

► **Rémunération et assiduité**

Pour la plupart des sociétés européennes observées, la politique de rémunération des administrateurs est explicitée dans le rapport annuel. Au Royaume-Uni, il est rarement précisé s'il existe une corrélation entre la rémunération et la présence effective des administrateurs. Cependant, l'assiduité des administrateurs fait l'objet d'une grande transparence et les sociétés respectent le code britannique qui préconise de communiquer sur la fréquence des réunions des Conseils et des comités, ainsi que sur l'assiduité individuelle à ces réunions.

En pratique, les sociétés britanniques présentent généralement des tableaux détaillés mentionnant le nombre de réunions auxquelles chaque administrateur aurait dû assister et celles auxquelles il a effectivement assisté.

► **Rémunération variable des administrateurs**

Le dispositif allemand passe pour original en Europe, dans la mesure où le code allemand précise que la rémunération doit être composée d'une part fixe et d'une part variable, la part variable devant être corrélée à la performance de l'entreprise. Ce critère est actuellement discuté et certaines sociétés ont annoncé qu'elles comptaient mettre fin à ce dispositif de rémunération variable.

En Italie, de nouvelles dispositions sur la rémunération des administrateurs sont entrées en vigueur pour l'exercice 2011. Elles requièrent que les sociétés cotées soumettent à l'Assemblée Générale un rapport sur la politique de rémunération adoptée pour l'année à venir et sur les rémunérations versées pendant l'exercice écoulé. Ainsi, l'Italie se rapproche des pratiques déjà observées en France, en Allemagne et au Royaume-Uni.



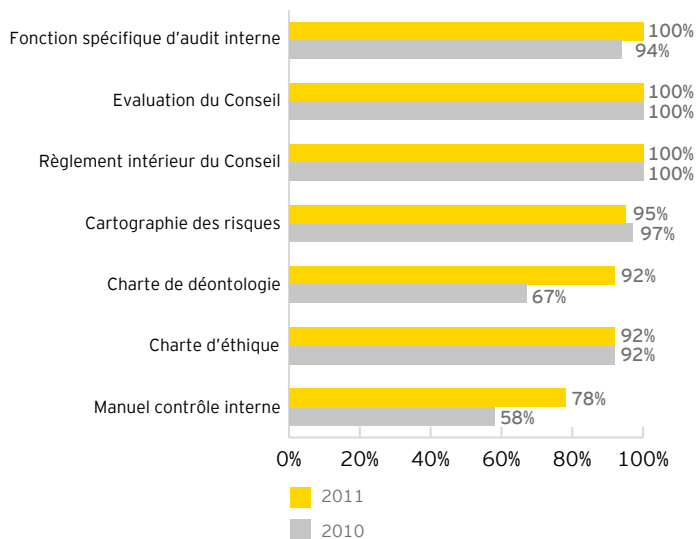
Les moyens consacrés au gouvernement d'entreprise

L'essentiel

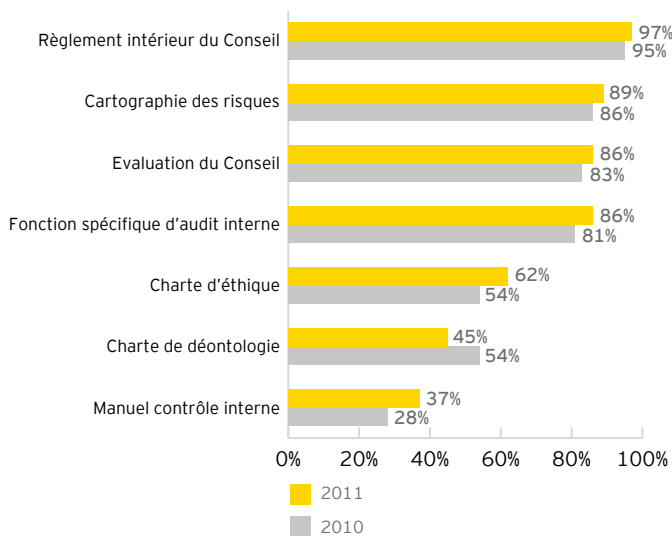
Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
<p>Les Midcaps rattrapent à grands pas les Bigcaps sur les critères d'évaluation des travaux du Conseil et sur la cartographie des risques.</p> <p>La présence des manuels de contrôle interne se renforce nettement.</p>	<p>L'audit interne est présent dans moins d'une Midcap sur deux.</p>	<p>Les chartes de déontologie des administrateurs et les chartes d'éthique sont les outils qui connaissent la progression globale la plus faible.</p>

Afin d'exercer au mieux son action, le Conseil se doit de disposer d'informations fiables et adaptées, mais il doit également opérer dans un cadre défini et transparent.

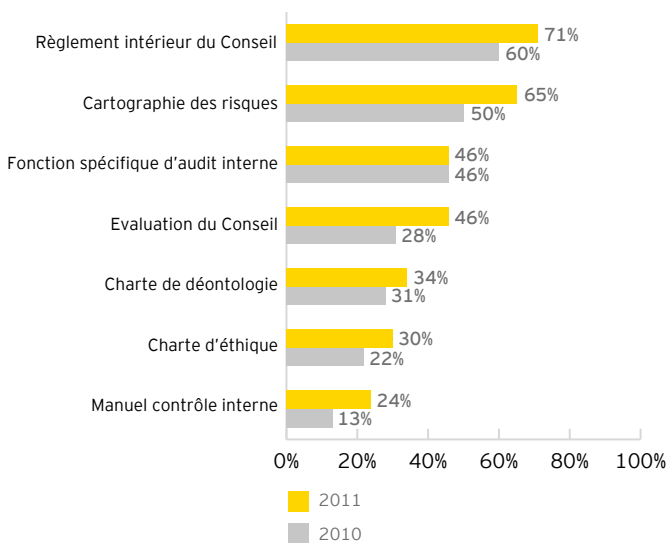
Les outils à la disposition des sociétés du CAC40



Les outils à la disposition des sociétés du SBF120



Les outils à la disposition des Midcaps



Cartographie des risques, manuels de contrôle interne et audit interne

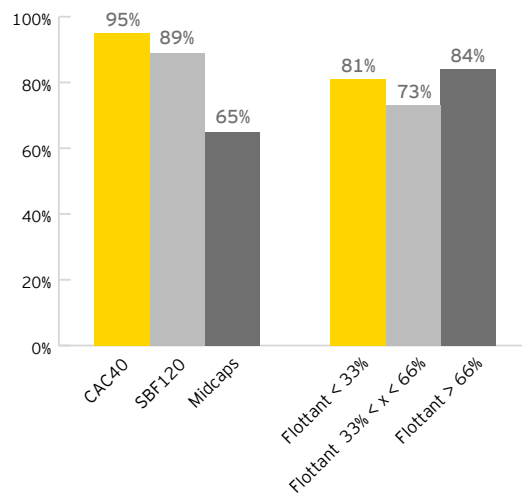
Le manuel de contrôle interne est l'outil qui enregistre la plus forte progression entre 2010 et 2011 : près de 80% des sociétés du CAC40 l'ont adopté et la part des Midcaps qui l'ont mis en œuvre a pratiquement doublé en un an.

Cette évolution comble en bonne partie le décalage qui pouvait exister d'une part entre les cartographies des risques et l'audit interne, largement diffusés, et d'autre part les manuels de contrôle interne jusque-là en retrait. Le triptyque classique du contrôle interne selon les référentiels internationaux - identification des risques/activités de contrôle/audit interne - est désormais mieux mis en application par l'ensemble des sociétés.

Cette évolution peut également trouver sa source dans l'application des recommandations formulées par les comités d'audit post-8^e Directive.

L'infrastructure de gestion des risques

Existence d'une cartographie des risques selon les compartiments et la taille du capital flottant



En matière d'outils de suivi et de gestion des risques, les sociétés continuent de communiquer essentiellement sur la mise en œuvre d'une cartographie des risques : la quasi-totalité des sociétés du CAC40 et du SBF120 déclarent en avoir réalisé une en 2011. Les Midcaps progressent et 65% d'entre elles mentionnent son existence dans leur document de référence contre 50% en 2010.

Par ailleurs, la structure capitalistique - à savoir la part de flottant - a désormais un impact limité sur l'existence d'une cartographie des risques.

Manuel de contrôle interne

Référentiel unique des contrôles destinés à couvrir les risques identifiés dans les différents processus de la société, qu'ils soient stratégiques, opérationnels ou de support.

L'audit interne

La quasi-totalité des sociétés du CAC40 et du SBF120 disposent d'une fonction d'audit interne. Par ailleurs, la proportion de sociétés communiquant sur les travaux menés par l'audit interne a plus que doublé d'une année à l'autre, pour atteindre 29%.

En revanche, l'audit interne peine à s'imposer auprès des Midcaps : tout comme en 2010, 46% d'entre elles l'affichent dans leur document de référence en 2011. La taille de la société demeure le seuil le plus discriminant pour la présence d'une fonction d'audit interne : en-deçà de 500 M€ de chiffre d'affaires, seules 23% des sociétés ont mis en place une fonction d'audit interne. Ce pourcentage s'établit à 75% pour un chiffre d'affaires compris entre 500 M€ et 1 Md€ et s'élève ensuite très rapidement à plus de 90%.

L'évaluation du Conseil

Le Panorama 2011 confirme la tendance observée depuis trois ans sur l'essor des pratiques d'évaluation du Conseil. Une grande majorité des Bigcaps, soit 100% des sociétés du CAC40 et 86% des sociétés du SBF120, déclare en effet avoir procédé à une évaluation du Conseil dans l'année. Et la progression est réellement notable pour les Midcaps, dont quasiment la moitié procède maintenant à ces évaluations (contre 28% en 2010).

Les Conseils ont procédé la plupart du temps à une auto-évaluation (84% des cas) par opposition au recours à un cabinet extérieur. La mention des résultats de l'auto-évaluation est donnée par 40% des sociétés (70% des sociétés du CAC40).

Code de déontologie des administrateurs et charte d'éthique

La quasi-totalité des sociétés du CAC40 s'est dotée d'un code de déontologie à l'usage des administrateurs. En revanche, les sociétés du SBF120 et les Midcaps n'ont pas encore pleinement adhéré à cet outil dont la vocation consiste à énoncer clairement les droits et devoirs des administrateurs.

Comme l'an passé, les chartes d'éthique restent en grande majorité cantonnées aux Bigcaps. Le « seuil de déclenchement » de la mise en place d'une charte d'éthique reste un chiffre d'affaires supérieur à 5 Md€ ou un niveau de capital flottant supérieur à 66% : au-delà de ces seuils, la charte d'éthique est rédigée pour environ 80% des sociétés.

Focus européen



Compte tenu de la taille de l'échantillon des sociétés européennes observé, il est difficile de présenter des données chiffrées comparables sur le thème des moyens consacrés au gouvernement d'entreprise. Toutefois, nos analyses montrent que dans l'ensemble ces outils sont plutôt bien répandus dans les grandes sociétés européennes. Ainsi, les chartes d'éthique sont présentes dans la quasi-totalité des sociétés.

En ce qui concerne les outils de gestion des risques :

- ▶ La quasi-totalité des sociétés européennes observées disposent d'une fonction d'audit interne.
- ▶ Une majorité significative dispose d'une cartographie des risques et communique à ce sujet.
- ▶ En revanche, les manuels de contrôle interne semblent moins développés dans les sociétés observées qui communiquent de façon moins détaillée sur le sujet.

Dans une moindre mesure, des disparités existent en ce qui concerne le règlement intérieur des Conseils, particulièrement répandu dans les sociétés du CAC40. Il l'est un peu moins dans les Conseils des sociétés italiennes et des sociétés britanniques observées. S'agissant des sociétés britanniques s'il n'existe pas de règlement intérieur du Conseil, elles disposent souvent de règlements intérieurs dans les comités.

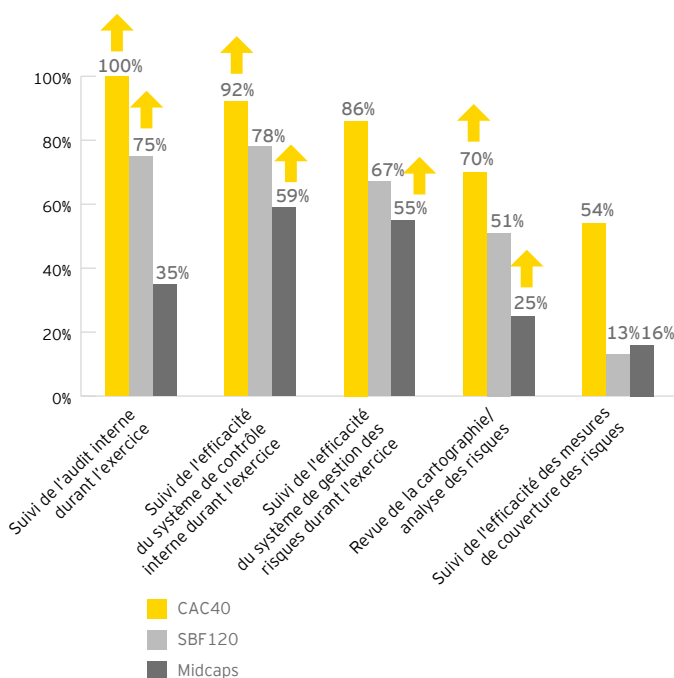
Les thèmes de travail des comités spécialisés

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
L'implication des comités d'audit dans le suivi de l'efficacité du contrôle interne et de l'audit interne.	L'implication des comités d'audit du SBF120 et des Midcaps dans la revue de la cartographie des risques.	Les comités d'audit communiquent relativement peu sur les travaux effectués afin de mesurer l'efficacité des mesures de couverture des risques.
L'implication des comités d'audit du CAC40 dans la revue de la cartographie des risques.	L'implication des comités des rémunérations dans la revue des critères de performance de la rémunération variable.	Les comités des rémunérations des Bigcaps communiquent moins sur leur implication dans la mise en place de la politique de rémunération des dirigeants et mandataires sociaux.
L'implication des comités des rémunérations dans les plans de stock options ou d'actions gratuites et dans la revue des indemnités des dirigeants et mandataires sociaux.		
L'implication des comités des nominations dans le recrutement et le renouvellement des administrateurs.		

Les missions actuellement remplies par les comités d'audit autour de la maîtrise des risques et du contrôle interne

Travaux du comité d'audit liés à l'audit interne, au contrôle interne et à la gestion des risques



Suivi de l'audit interne et du contrôle interne

Cette année, les comités d'audit des sociétés du CAC40 et du SBF120 se sont plus fortement impliqués dans le suivi de l'audit interne. Même si ce suivi reste en retrait pour les Midcaps, il progresse de 5 points par rapport à 2010.

De même, les comités d'audit suivent de plus en plus attentivement l'efficacité du système de contrôle interne et les disparités entre Bigcaps et Midcaps tendent peu à peu à s'estomper.

Les risques et le comité d'audit

Les comités d'audit des Midcaps accordent plus d'importance à l'efficacité du système de gestion des risques (55% en assurent le suivi en 2011, contre 37% en 2010), et ce conformément aux recommandations de la 8ème Directive.

Si la revue de la cartographie des risques par le comité d'audit progresse spectaculairement dans les sociétés du CAC40 (70% en 2011 contre 47% en 2010), elle stagne dans les sociétés du SBF120 et reste relativement marginale pour les Midcaps.

On constate cependant que le comité d'audit, pour l'ensemble des sociétés, communique assez peu sur le suivi de l'efficacité des mesures de couverture de risques.

Les thèmes de travail abordés par les comités des rémunérations et des nominations

Thèmes de travail abordés par les comités des rémunérations

	CAC40	SBF120	Midcaps
Mise en place d'une politique de rémunération globale pour les dirigeants mandataires sociaux	73%	56%	65%
Mise en place et revue des critères de performance entrant dans le calcul de la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux	78%	58%	30%
Revue périodique des régimes de retraites additionnels des dirigeants mandataires sociaux	65%	30%	13%
Revue périodique des indemnités des dirigeants mandataires sociaux (welcome bonus / parachutes dorés...)	46%	27%	16%
Revue périodique des plans de stocks options et/ou d'attribution d'actions gratuites	86%	79%	53%
Revue du montant des jetons de présence	78%	68%	37%

Les comités de rémunération des Midcaps sont de plus en plus impliqués (65% en 2011 contre 43% en 2010) dans la mise en place de la politique de rémunération des dirigeants et mandataires sociaux.

En 2011, conformément aux recommandations du code AFEP-MEDEF, les diverses indemnités (welcome bonus, golden parachute...) des dirigeants et des mandataires sociaux ont été revues de manière plus systématique par les comités de rémunération des Bigcaps et des Midcaps.

Cette année, les comités se sont également fortement mobilisés dans la revue des plans de stocks options et d'actions gratuites attribués par les sociétés.

Thèmes de travail abordés par les comités des nominations

	CAC40	SBF120	Midcaps
Mention de l'existence d'une procédure de recrutement des membres du Conseil menée par le comité des nominations (définition des profils, audition des candidats administrateurs, proposition)	64%	22%	25%
*Proposition au Conseil d'administration de la nomination des membres et des Présidents de comité lors de leur renouvellement / Emission d'un avis sur la composition des comités	89%	75%	69%
Revue périodique de l'indépendance des membres du Conseil	86%	55%	25%
Elaboration d'un plan de succession pour les mandataires sociaux	53%	31%	19%
*Evaluation périodique des performances des dirigeants mandataires sociaux	28%	8%	19%
*Pilotage de l'évaluation du fonctionnement du Conseil d'administration	61%	30%	13%

* Critère nouvellement analysé cette année.

En 2011, les comités des nominations se sont davantage associés à la procédure de recrutement des nouveaux administrateurs ainsi qu'à la décision du renouvellement des mandats des membres du Conseil et des comités.

Comme les années précédentes, la majorité des comités des nominations des Bigcaps ont procédé à la revue de l'indépendance des administrateurs et même si ce sujet est moins abordé par les Midcaps, ces dernières sont de plus en plus concernées (25% en 2011 contre 6% en 2010).

Les comités stratégiques

Outre les comités du Conseil préconisés par le rapport AFEP-MEDEF (comité d'audit, comité des nominations et des rémunérations), certaines sociétés ont créé d'autres comités spécialisés avec des dénominations et missions diverses : comité de gouvernance, comité d'éthique, comité des risques, comité stratégique...

Le comité le plus répandu est le comité stratégique qui, outre la participation à la stratégie de l'entreprise et au suivi de sa mise en œuvre, exerce d'autres missions comme l'examen des projets de croissance susceptibles d'avoir une influence significative sur la société.

Thèmes de travail abordés par les comités stratégiques

	CAC40	SBF120	Midcaps
Participation du comité stratégique à la définition de la stratégie de l'entreprise	64%	22%	25%
Examen des projets de croissance externe et d'investissements susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats et l'appréciation boursière de la société	89%	75%	69%
Suivi de la mise en œuvre de la stratégie par la Direction générale	86%	55%	25%
Contrôle des résultats de la stratégie (critères de réussite financiers et extra-financiers des projets clés)	53%	31%	19%
Evaluation périodique des performances des dirigeants mandataires sociaux	28%	8%	19%





Quelques chiffres issus de notre panel européen

Les missions exercées par le comité d'audit	CAC40	Royaume-Uni	Allemagne	Italie
Suivi de l'audit interne durant l'exercice	100%	95%	75%	88%
Suivi de l'efficacité du système de contrôle interne durant l'exercice	92%	100%	92%	63%
Suivi de l'efficacité du système de gestion des risques durant l'exercice	86%	85%	75%	88%
Revue de la cartographie/analyse des risques	70%	55%*	25%	38%
Suivi de l'efficacité des mesures de couverture des risques	54%	50%	33%	88%
Nb moyen de réunions par an	5,9	6,3	6	18,4**

* la revue de la cartographie des risques est généralement réalisée par le comité des risques s'il existe.

** le nombre de réunions mentionné correspond au nombre de réunions du comité de contrôle interne, émanation du Conseil, tel que décrit dans le code de gouvernance italien.

Faits marquants et bonnes pratiques

► En Italie, la spécificité du Collegio Sindacale

Dès 1882, l'Italie avait introduit une instance de contrôle dans les sociétés par actions (cotées ou non). La dénomination italienne de cette instance est le « Collegio Sindacale ».

Cette instance est composée de membres élus par les actionnaires en Assemblée Générale. Les membres élus sont des personnes inscrites au registre du Ministère de la Justice, en gage de leur indépendance et de leur professionnalisme.

Le code de gouvernance italien (« Codice de autodisciplina ») précise dans son paragraphe 10 le mode de nomination des membres de ce Collegio Sindacale et le rôle de cette instance qui est notamment responsable, dans les sociétés cotées, de superviser :

- La conformité avec la loi et les statuts de la société,
- La conformité avec les principes de bonne administration et bonne gestion,
- La pertinence et le fonctionnement de l'organisation relative notamment au système de contrôle interne et au système comptable,
- La qualité de la supervision du management et du flux d'information entre la société mère et les sociétés qu'elle contrôle.

Le code de gouvernance italien ajoute que le Collegio Sindacale :

- Est responsable de superviser l'indépendance des commissaires aux comptes,
- Est responsable de vérifier le respect des lois et réglementations en la matière,
- Est responsable de suivre particulièrement la nature et l'étendue des prestations réalisées par les commissaires aux comptes au-delà des contrôles comptables,

- Peut solliciter directement la fonction d'audit interne pour des diligences spécifiques,
- Doit échanger régulièrement avec le comité de contrôle interne les informations significatives nécessaires à la réalisation de leurs missions respectives.
- Le Collegio Sindacale, au regard de la Loi Sarbanes-Oxley, peut être assimilé à un comité d'audit.

En parallèle du Collegio Sindacale, le code de gouvernance italien recommande de créer un comité de contrôle interne au sein du Conseil d'administration. Ce comité est plus particulièrement responsable de superviser le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne.

Extrait du rapport sur la gouvernance publié par Eni en 2010

"Eni's Corporate Governance structure is based on the Italian traditional model that - respecting the tasks of the Shareholders' Meeting - assigns the management of the Company to the Board of Directors, the heart of the organisational system, supervisory functions to the Board of Statutory Auditors and auditing to the Audit Firm appointed to this role by the Shareholders' Meeting. In accordance with the By-laws' provisions, the Board of Directors appoints a Chief Executive Officer (CEO) for managing the Company, while decisions on certain issues are reserved to its own exclusive competence, and assigns proxies to the Chairman in order to identify and promote integrated projects and strategically relevant international agreements."

Conformité et contrôle interne : avancées et points de résistance

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
64% des sociétés évaluent l'efficacité de leur dispositif de contrôle interne - tout en ne communiquant pas sur les résultats. Les sociétés se réfèrent systématiquement à un code de gouvernement d'entreprise. Le code MiddleNext s'est imposé auprès d'un tiers des Midcaps.	Le respect des informations requises par la réglementation en matière de gouvernance progresse peu et de manière hétérogène suivant les sujets.	Comment mieux respecter les obligations d'information relative au fonctionnement et aux missions des comités d'audit ?

Le comité d'audit et la Loi

En 2011, plus de 9 sociétés cotées sur 10 ont mis en place un comité d'audit. Les Midcaps enregistrent la progression la plus marquée, puisque 84% d'entre elles sont dotées d'un comité d'audit contre 70% en 2010. Seules 8% des sociétés du SBF120 et 18% des Midcaps réunissent leur Conseil d'administration, comme le leur permet la loi, en tant que comité d'audit.

Le suivi de l'efficacité de la gestion des risques et du contrôle interne est mentionné de manière explicite par respectivement 64% et 69% des sociétés. Malgré un timide progrès du côté des Midcaps, l'indication de la conformité des missions remplies par le comité d'audit avec l'Ordonnance du 8 décembre 2008 n'est pas encore systématique ou formulée en termes peu précis pour près d'un tiers des sociétés.

De même, le membre indépendant et expert financier du comité d'audit n'est mentionné que pour 53% des sociétés, en progression très forte toutefois puisque l'an dernier, seules 33% des sociétés donnaient cette information.

De façon plus générale, ces constats s'inscrivent dans un contexte où l'exposé détaillé des travaux du comité d'audit n'apparaît que dans 46% des documents de référence.

Evaluer l'efficacité du dispositif de contrôle interne : chimère ou réalité ?

Le pourcentage de sociétés qui communiquent dans leur document de référence sur l'efficacité de leur dispositif de contrôle interne reste stable depuis plus de cinq ans (autour de 11%).

En revanche, 64% des sociétés du panel mentionnent l'existence d'un processus d'évaluation du contrôle interne. Ce processus prend le plus souvent la forme d'une auto-évaluation réalisée sous la supervision du service d'audit interne. Les résultats ne sont pas publiés mais les modalités de suivi des plans d'actions sont en général clairement décrites.

Le constat est inversé pour l'utilisation des référentiels de contrôle interne :

- ▶ Les sociétés indiquent dans près de 80% des cas le référentiel de contrôle interne utilisé (le COSO ou celui de l'AMF - parfois les deux) ;
- ▶ En revanche, seules 37% des sociétés complètent cette information en indiquant avoir développé un référentiel de contrôles-clés spécifique utilisé notamment pour exécuter le processus d'évaluation du contrôle interne.

La communication sur le contrôle interne : les textes ou seulement l'esprit des textes ?

Sans que cela soit une obligation légale, la mention explicite de la conformité avec la 8^e Directive reste marginale : seules 15% des sociétés l'indiquent pour l'ensemble du panel.

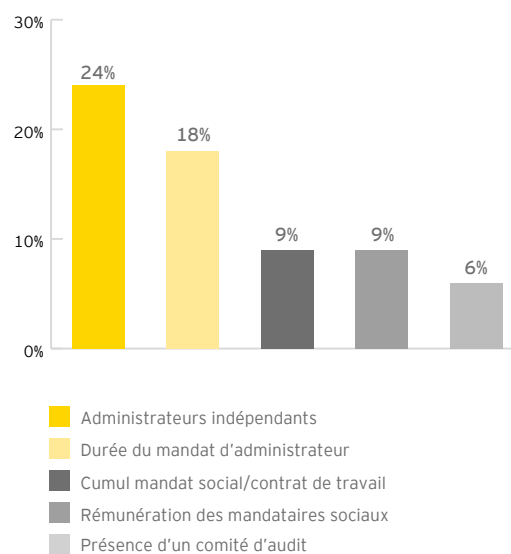
La référence au rapport du groupe de travail de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sur le comité d'audit (publié en juillet 2010) n'est mentionnée que dans 33% des cas (65% pour les sociétés du CAC40). Par ailleurs, la part des sociétés qui appliquent pleinement la recommandation de l'AMF sur ce sujet tombe à 10%.

Recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers sur le rapport du groupe de travail sur le comité d'audit

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

La mention du code de gouvernance est en revanche largement appliquée : 94% des sociétés indiquent à quel code de gouvernance (AFEP-MEDEF ou MiddleNext) elles se réfèrent - en progression de 3 points par rapport à 2010. La nouveauté tient au fait que le Code de gouvernement d'entreprise publié par MiddleNext a séduit un tiers des Midcaps en 2011. En revanche, la justification des points de divergence avec le Code n'est fournie que dans 56% des cas, proportion en léger recul par rapport à l'an passé. Les points de divergence les plus fréquemment mentionnés concernent la proportion d'administrateurs indépendants dans les Conseils et la durée du mandat des administrateurs.

Divergences par rapport au code de gouvernement d'entreprise, énoncées par les sociétés du CAC40, du SBF120 et les Midcaps



Pour 84% des sociétés, le rapport du Président sur le contrôle interne inclut une description du processus de gestion des risques telle que requise par la Loi du 3 juillet 2008. Ce pourcentage est en légère progression par rapport à celui de 2010.



Faits marquants et bonnes pratiques

► La gouvernance est en marche

Sous l'impulsion des travaux européens (4^e, 7^e et 8^e Directives Européennes, Livre Vert « Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE », initié en avril 2011), les sociétés cotées européennes se réfèrent massivement à un code de gouvernement d'entreprise et retiennent leur code national :

- le « UK Corporate Governance Code » mis à jour en 2010 par le Financial Reporting Council pour le Royaume-Uni,
- le « Codice de autodisciplina » mis à jour en 2010 par la Borsa Italiana,
- le « German Corporate Governance Code » mis à jour en 2010 par une Commission ministérielle.

Le principe « comply or explain » initié par les anglo-saxons a été largement repris et s'applique dans chacun de ces codes. Les sociétés européennes appliquent globalement ce principe dans leur rapport annuel.

► Les rapports du Président « à la française » feraient-ils des émules ?

Le code britannique reste le plus détaillé et le plus précis quant à la description des bonnes pratiques de gouvernance. Dans sa dernière version, il souligne l'importance pour le Président de communiquer personnellement, dans le rapport annuel, sur l'application des principes concernant le rôle et le fonctionnement du Conseil. Aussi, dans les sociétés observées, plus de la moitié des Présidents des Conseils britanniques ont signé le chapitre sur la « corporate governance » ou au moins l'introduction de ce chapitre dans le rapport annuel.

LIVRE VERT - Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'Union Européenne

En avril dernier, la Commission européenne a lancé une consultation publique, sous la forme d'un Livre Vert, qui s'inscrit dans le cadre d'un examen sur le long terme du cadre de gouvernance des entreprises. Cette consultation s'intéresse aux modes de fonctionnement des sociétés et aux différents aspects permettant l'amélioration de la gouvernance des entreprises.

Trois sujets ont été retenus dans le Livre Vert :

- **le Conseil d'administration** : afin de jouer pleinement son rôle, le Conseil doit être efficace et performant, c'est-à-dire composé d'administrateurs non exécutifs qui possèdent la diversité de vues, de compétences et d'expérience professionnelle nécessaire. Ces administrateurs doivent être choisis selon un large éventail de critères: compétence, qualifications professionnelles, expérience, qualités personnelles, indépendance et diversité. C'est la diversité des profils et des parcours des membres qui permet au Conseil de s'appuyer sur un large éventail de valeurs, de points de vue et de compétences. La présence d'administrateurs de nationalités différentes et la mixité hommes-femmes contribuent également à la

diversité. Il convient que les sociétés s'interrogent sur la composition de leur Conseil, en tenant compte de ces différents facteurs, lors de la nomination de nouveaux membres.

- **les actionnaires** : le cadre régissant la gouvernance part de l'hypothèse que les actionnaires s'impliquent dans l'entreprise et veillent à ce que la direction rende compte de ses résultats, or, il apparaît que la plupart des actionnaires restent passifs. Il convient donc de s'interroger sur la possibilité d'encourager un plus grand nombre d'actionnaires à s'intéresser aux résultats et aux performances de la société et les inciter à être plus actifs sur les questions touchant à la gouvernance d'entreprise. D'autres questions se posent, comme la protection des actionnaires minoritaires dans les entreprises qui ont un actionnaire dominant ou comment promouvoir la participation des salariés au capital des sociétés.
- **comment appliquer efficacement le principe du «comply or explain» dans l'Union Européenne ?** Le principal avantage de ce principe est sa souplesse qui permet aux entreprises d'adapter leurs pratiques de gouvernance à leur situation spécifique (taille, structure capitalistique, spécificités sectorielles...). Ce principe responsabilise également les sociétés

en les encourageant à vérifier si leurs pratiques de gouvernance sont appropriées et en leur fixant un objectif. Cette approche est donc largement soutenue par les régulateurs, les sociétés et les investisseurs. Dans la pratique, les déclarations des sociétés qui s'écartent des recommandations contenues dans le code dont elles relèvent ne sont pas toujours satisfaisantes, ce qui limite l'efficacité du principe «comply or explain». De plus, les déclarations des entreprises ne font pas toujours l'objet d'un contrôle adéquat. Il semblerait possible que l'approche «comply or explain» fonctionne de manière plus satisfaisante si les organismes de contrôle des différents états membres disposaient d'un pouvoir renforcé.

Les États membres, le Parlement européen, le comité économique et social européen et toutes les parties intéressées ont été invités à soumettre leur point de vue sur les suggestions exposées dans le Livre Vert avant le 22 juillet 2011. Sur la base des réponses reçues, la Commission prendra une décision sur la voie à suivre. Il est précisé que toute proposition, législative ou non, sera accompagnée d'une analyse d'impact approfondie qui tiendra compte de la nécessité de ne pas imposer des contraintes administratives trop lourdes aux sociétés.

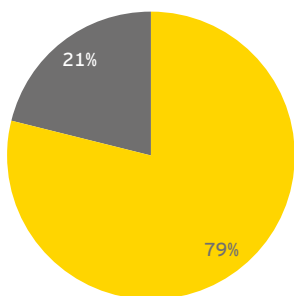
Communication aux actionnaires et aux partenaires : quelle transparence ?

L'essentiel

Motifs de satisfaction	Statu quo	Réflexions pour l'avenir
La communication des sociétés sur l'indépendance des administrateurs.	Les droits de vote double encore largement en vigueur.	L'information des actionnaires après les Assemblées générales pourrait progresser.
L'information sur le profil des administrateurs.		La présence et la prise de parole en Assemblée générale des présidents de comités devraient se généraliser.
L'information des actionnaires avant l'Assemblée générale.		

Les critères d'indépendance des administrateurs

Communication des critères d'indépendance par les sociétés du panel



- Critères d'indépendance clairement spécifiés
- Critères d'indépendance non clairement spécifiés

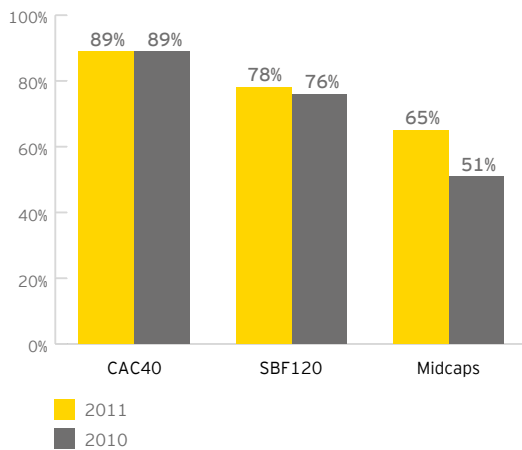
Si la présence d'administrateurs indépendants au sein des Conseils est devenue incontournable pour l'ensemble des sociétés cotées, les critères qu'elles appliquent afin de qualifier ces administrateurs d'indépendants sont encore, pour certaines, insuffisamment détaillés, en particulier concernant les Midcaps.

La quasi-totalité des Bigcaps ont adhéré au code AFEP-MEDEF et se réfèrent donc à sa définition sur l'indépendance des administrateurs. Cependant, se conformant au principe « comply or explain » prévu dans le code, certaines sociétés déclarent ne pas appliquer tous les critères d'indépendance prescrits. Le critère le plus souvent exclu est celui de l'ancienneté ne devant pas excéder 12 ans. Par exemple, les sociétés considèrent :

- qu'une telle ancienneté est un élément positif pour la connaissance du Groupe, de son histoire et de ses métiers et que c'est la liberté de jugement qui est le critère essentiel de l'indépendance d'un administrateur,
- que dans une activité de long terme, et pour une société dont la direction a une grande stabilité, une durée longue d'exercice des responsabilités d'administrateur apporte davantage d'expérience et d'autorité et renforce l'indépendance des administrateurs.

Le profil des administrateurs

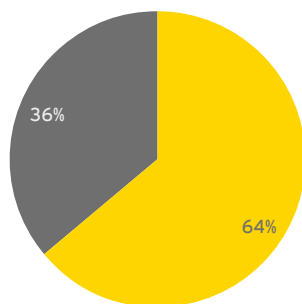
Part des sociétés du panel communiquant une information claire sur le profil des membres du Conseil



La tendance amorcée ces dernières années se confirme : l'information relative au profil des administrateurs (formation, compétences, expérience professionnelle) communiquée par les sociétés est de plus en plus détaillée. Même si les Midcaps sont toujours en retrait par rapport aux Bigcaps, ce sont elles qui progressent le plus en fournissant une information de plus en plus complète sur les membres de leurs Conseils.

Les droits de vote double font de la résistance

Part des sociétés du panel disposant d'actions à droit de vote double



Oui
Non

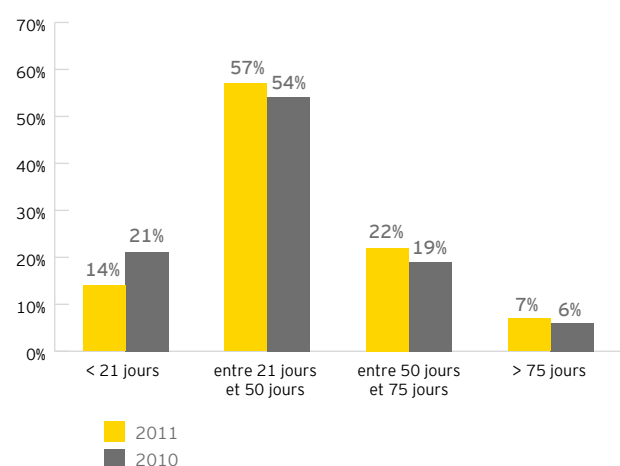
Par dérogation au principe « une action = une voix », la France permet aux sociétés d'accorder un droit de vote double à leurs actionnaires, si leurs actions sont inscrites au nominatif depuis au moins deux ans.

Si cette spécificité française est souvent mal comprise par les investisseurs institutionnels anglo-saxons et les « proxy advisers », les droits de vote double ne revêtent pas la même signification lorsqu'ils sont attribués au bout de deux ans ou après une période pouvant aller, pour certaines sociétés, jusqu'à dix ans et où ils constituent alors une véritable « prime de fidélité » pour l'actionnaire.

Les Midcaps sont les plus nombreuses à accorder des droits de vote double à leurs actionnaires (70% contre 57% des Bigcaps).

L'information des actionnaires lors des Assemblées générales

Délai moyen entre la publication du document de référence et la tenue de l'Assemblée générale pour les sociétés du panel



Au cours de ces dernières années, l'Assemblée générale est devenue un moment essentiel de communication et d'information pour les actionnaires. Afin de pouvoir exercer l'ensemble de leurs prérogatives, il est indispensable qu'ils soient informés de manière satisfaisante et disposent d'un délai préalable suffisant afin d'examiner les informations qui leur sont communiquées.

Outre les sites internet des sociétés qui fournissent aux investisseurs une information de plus en plus complète, l'information des actionnaires passe principalement par le document de référence qui rassemble l'ensemble des informations relatives à la société au cours du dernier exercice. La date de mise à disposition de ce document est donc un élément très important pour un meilleur dialogue entre la société et ses actionnaires. Les sociétés le publient chaque année un peu plus tôt par rapport à la date de leur Assemblée générale annuelle. Ainsi, cette année il est en moyenne disponible 43 jours avant l'Assemblée générale annuelle, contre 39 jours en 2010.

L'internationalisation de l'actionnariat des sociétés françaises ne rend pas toujours possible la présence aux Assemblées générales des investisseurs étrangers. Tenant compte de cette difficulté, les sociétés doivent mettre à la disposition de leurs actionnaires, sur leur site internet, un maximum d'informations postérieurement à la tenue de l'Assemblée. Ainsi, aujourd'hui, la quasi-totalité des Bigcaps et la grande majorité des Midcaps publient le résultat du vote des résolutions, ainsi qu'un compte rendu détaillé ou les présentations effectuées lors de l'Assemblée. En revanche, moins d'un quart des Bigcaps et quelques rares Midcaps publient les questions-réponses échangées au cours de leurs Assemblées.



« Au Royaume-Uni, les administrateurs sont véritablement impliqués dans les relations avec les actionnaires et les investisseurs et il n'est pas exceptionnel de les voir participer aux road shows par exemple », Bernard Dufau



Faits marquants et bonnes pratiques

► Pratiques émergentes dans la communication sur les risques

Parmi les sociétés britanniques étudiées, nous observons l'émergence de nouvelles pratiques en matière de communication sur les risques. D'une présentation théorique et souvent pléthorique des risques dans un chapitre « Facteurs de risques », certaines sociétés sont passées à une présentation synthétique des risques sous forme de tableau précisant, d'une part, les causes du risque et ses impacts potentiels et, d'autre part, les mesures prises pour les surveiller et/ou les réduire, souvent intégré dans un chapitre spécifique sur la gestion des risques.

Autre tendance en termes de communication sur les risques, certains présidents des comités, en particulier des comités d'audit, ont signé le chapitre dédié à la présentation détaillée de leur comité (composition et champ de responsabilité, réunions tenues, travaux réalisés...). De plus, les présidents des comités d'audit prennent désormais parfois directement la parole en Assemblée Générale.

Ces pratiques nouvelles sont à mettre en perspective avec les réflexions soulevées dans le Livre Vert de la gouvernance :

« Gestion des risques

Toutes les entreprises, quel que soit leur domaine d'activité, sont confrontées à un large éventail de risques internes et externes. En fonction de leurs spécificités (domaine d'activité, taille, dimension internationale, complexité), elles devraient développer une culture du risque adaptée et s'organiser pour les gérer efficacement. (...) Une politique de gestion des risques efficace et cohérente doit clairement «venir d'en haut», c'est-à-dire qu'elle doit être définie par le Conseil d'administration pour l'ensemble de l'organisation. Il est généralement admis que c'est au Conseil d'administration qu'il incombe en premier lieu de définir le profil de risque d'une organisation donnée en fonction de la stratégie menée et d'en assurer une surveillance suffisante pour en garantir l'efficacité. »



Ernst & Young est un des leaders mondiaux de l'audit et du conseil, de la fiscalité et du droit, des transactions. Partout dans le monde, nos 152 000 professionnels associent nos fortes valeurs communes à un ferme engagement pour la qualité. Nous faisons la différence en aidant nos collaborateurs, nos clients et tous nos interlocuteurs à réaliser leur potentiel.

Ernst & Young désigne les membres d'Ernst & Young Global Limited, dont chacun est une entité juridique distincte. Ernst & Young Global Limited, société britannique à responsabilité limitée par garantie, ne fournit pas de prestations aux clients. Retrouvez plus d'informations sur notre organisation : www.ey.com

Risk Advisory Services

La maîtrise des risques et l'amélioration du gouvernement d'entreprise n'ont pas pour seul objectif de protéger votre entreprise, elles doivent également la rendre plus performante.

Retenir Ernst & Young comme partenaire pour :

- identifier vos risques,
- faire progresser votre gouvernement d'entreprise,
- valoriser vos investissements sur le contrôle interne,
- augmenter la performance de votre audit interne,
- optimiser vos relations contractuelles,
- sécuriser vos projets stratégiques,

c'est construire avec nos 6 000 professionnels de la gestion des risques une approche intégrée à vos activités en ligne avec votre stratégie.

Contacts Ernst & Young

Dominique Pageaud

Associé, Ernst & Young et Associés
dominique.pageaud@fr.ey.com
Tel. : +33 1 46 93 60 91

Bruno Perrin

Associé, Ernst & Young et Associés
bruno.perrin@fr.ey.com
Tel. : +33 1 46 93 65 43

Frédéric Reliquet

Associé, Ernst & Young Société d'Avocats
frederic.reliquet@ey-avocats.com
Tel. : +33 1 55 61 19 86

Thierry Moreau

Directeur Associé
thierry.moreau@fr.ey.com
Tel. : +33 1 46 93 50 01

Stéphanie Persyn

Marketing Advisory
stephanie.persyn@fr.ey.com
Tel. : +33 1 46 93 89 57

© 2011 EYGM Limited.
Tous droits réservés.

Studio Ernst & Young - 1109SG125
Brochure imprimée sur papier F.S.C. par Feuilles&Pages.
Le bois utilisé pour cette pâte provient de forêts
et plantations gérées de manière durable.

Le présent document comporte des informations résumées et, par conséquent, ne fournit que des indications d'ordre général. Il n'a pas vocation à se substituer à une recherche approfondie ou à une analyse d'ordre professionnel. Ni la responsabilité d'EYGM Limited, ni celle d'une quelconque autre composante de l'organisation mondiale d'Ernst & Young ne sera engagée en raison des actions ou omissions d'un tiers motivées par un quelconque passage du présent document. Pour toute question précise, il importe de s'adresser au conseiller idoine.

Contacts ReportEdge

Fares Abi Nader

Senior Manager
fares.abi.nader@fr.ey.com
Tel.: + 33 1 46 93 44 71

Antoine Karam

Consultant Senior
antoine.karam@fr.ey.com
Tel.: + 931 9 91 44 29

En partenariat avec :

France Proxy



France Proxy, société de conseil indépendante et non activiste en gouvernement d'entreprise, intervient auprès des sociétés souhaitant maintenir un standard de gouvernance élevé au regard des pratiques internationales.

France Proxy assiste les sociétés dans la valorisation de leur gouvernance :

- rédaction et actualisation des documents de gouvernance,
- audit approfondi de la gouvernance,
- rédaction du chapitre "gouvernement d'entreprise" et du Rapport du Président dans le Document de Référence,
- assistance dans la préparation des Assemblées Générales : (présentation du gouvernement d'entreprise, questions-réponses), rédaction des résolutions et présentation aux proxy advisors et investisseurs institutionnels,
- évaluation du Conseil et des comités,
- conseil et recherches sur des problématiques spécifiques, mise en place de comités...

France Proxy réalise également plusieurs études annuelles comparatives sur les Bigcaps afin de leur permettre de se « benchmarker » par rapport à leurs comparables :

- études sur le fonctionnement des Conseils et des comités, les délégations accordées au Conseil, les différentes autorisations d'augmentation de capital, le traitement des actionnaires...
- études sur la rémunération : jetons de présence, critères de performance dans la rémunération variable, indemnités des dirigeants mandataires sociaux, rémunération du Président du Conseil...

Contact France Proxy

Véronique Bruneau Bayard

Associée Gérante
veronique.bruneaubayard@franceproxy.com
Tel.: + 33 1 46 51 19 56