

RAPPORT 2007 DE L'AMF SUR LE  
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE  
CONTROLE INTERNE

Le 24 janvier 2008

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>3</b>
<b>1. LA METHODOLOGIE ET LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX</b> .....	<b>3</b>
<b>1.1. LA METHODOLOGIE RETENUE</b> .....	<b>3</b>
1.1.1. <i>L'échantillon retenu et la mise en place de sous-échantillons</i> .....	3
1.1.2. <i>Le mode d'analyse</i> .....	5
1.1.3. <i>L'analyse des statistiques par rapport aux exercices précédents ou entre sous-échantillons</i> .....	5
1.1.4. <i>Les recommandations formulées par l'AMF</i> .....	5
<b>1.2. LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX</b> .....	<b>5</b>
1.2.1. <i>Le format des rapports</i> .....	5
1.2.2. <i>L'inclusion des rapports dans le document de référence</i> .....	5
1.2.3. <i>Le renvoi vers d'autres chapitres du document de référence</i> .....	6
<b>1.3. LE RESPECT DES REGLES DE PUBLICATION</b> .....	<b>6</b>
<b>2. LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE FRANÇAIS</b> .....	<b>7</b>
<b>2.1. LE CADRE LEGISLATIF, REGLEMENTAIRE ET INFRA-REGLEMENTAIRE FRANÇAIS APPLICABLE AUX RAPPORTS 2006</b> .....	<b>7</b>
2.1.1. <i>Le cadre législatif</i> .....	7
2.1.2. <i>Le cadre réglementaire AMF</i> .....	8
2.1.3. <i>Les recommandations de l'AMF pour l'élaboration du document de référence</i> .....	8
2.1.4. <i>La norme d'exercice professionnel NEP-9505 des commissaires aux comptes</i> .....	9
2.1.5. <i>Les recommandations des associations professionnelles</i> .....	9
<b>2.2. LES TEXTES LEGISLATIFS, REGLEMENTAIRES ET INFRA-REGLEMENTAIRES DESTINES A COMPLETER LE DISPOSITIF APPLICABLE POUR LES RAPPORTS PORTANT SUR L'EXERCICE 2007</b> .....	<b>10</b>
2.2.1. <i>L'application de la loi n°2006-1170 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionariat et portant diverses dispositions d'ordre économique et social</i> .....	10
2.2.2. <i>L'application de la loi n°2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat</i> .....	10
2.2.3. <i>Le cadre de référence du contrôle interne des sociétés cotées</i> .....	11
2.2.4. <i>Une recommandation de l'AMF pour l'exercice 2007 modifiée suite au travaux du groupe VaMPs</i> .....	12
2.2.5. <i>Les travaux des associations professionnelles</i> .....	13
<b>2.3. LES MODIFICATIONS LEGISLATIVES A VENIR MAIS QUI NE DEVRAIENT PAS S'APPLIQUER A L'EXERCICE 2007</b> .....	<b>14</b>
<b>3. L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL</b> .....	<b>14</b>
<b>3.1. LES RAPPORTS DE LA COMMISSION EUROPEENNE</b> .....	<b>14</b>
<b>3.2. L'APPLICATION DE LA LOI SARBANES-OXLEY AUX SOCIETES COTEES AUX ETATS-UNIS</b> .....	<b>15</b>
<b>4. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE</b> .....	<b>16</b>
<b>4.1. LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE</b> .....	<b>16</b>
4.1.1. <i>Organisation et fonctionnement du conseil</i> .....	16
4.1.2. <i>Organisation et fonctionnement des comités spécialisés</i> .....	19
4.1.3. <i>Evaluation des travaux du conseil</i> .....	22
<b>4.2. LES LIMITATIONS APORTEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX POUVOIRS DU DIRECTEUR GENERAL</b> .....	<b>23</b>
<b>5. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE</b> .....	<b>23</b>
<b>5.1. LA DESCRIPTION DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE</b> .....	<b>23</b>
5.1.1. <i>Définition et objectifs du contrôle interne</i> .....	23
5.1.2. <i>Périmètre couvert par les rapports du Président</i> .....	25
5.1.3. <i>Référentiel utilisé</i> .....	25
5.1.4. <i>Recensement et dispositif de gestion des risques</i> .....	26
5.1.5. <i>Précisions sur les procédures de contrôle interne</i> .....	27
5.1.6. <i>Moyens affectés au contrôle interne</i> .....	27
<b>5.2. LES DILIGENCES MISES EN OEUVRE ET L'APPRECIATION DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE</b> .....	<b>28</b>
5.2.1. <i>Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport</i> .....	28
5.2.2. <i>Appréciation du dispositif de contrôle interne</i> .....	29
5.2.3. <i>Sociétés soumises à la loi Sarbanes-Oxley</i> .....	30
5.2.4. <i>Rapports des commissaires aux comptes</i> .....	31
<b>6. LES REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS</b> .....	<b>31</b>
<b>6.1. REMUNERATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL</b> .....	<b>31</b>
<b>6.2. REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX</b> .....	<b>32</b>
6.2.1. <i>Principes et règles de détermination de la rémunération des mandataires sociaux</i> .....	32
6.2.2. <i>Informations générales sur la rémunération fixe / variable / avantages en nature</i> .....	32
6.2.3. <i>Détermination de la part variable de la rémunération</i> .....	33
6.2.4. <i>Avantages accordés aux dirigeants à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions</i> .....	33
6.2.5. <i>Engagements de retraite complémentaire mis en place au bénéfice des mandataires sociaux</i> .....	34
6.2.6. <i>Options d'actions et actions gratuites</i> .....	34
<b>CONCLUSION GENERALE</b> .....	<b>36</b>

## INTRODUCTION

---

Le présent rapport est établi en application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, issu de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003<sup>1</sup>, qui charge l'Autorité des marchés financiers (AMF) d'établir chaque année un rapport sur la base des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Par ailleurs, à la suite de la publication de la loi du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, l'AMF peut "approuver toute recommandation qu'elle juge utile" en la matière.

La première partie du rapport est consacrée à la méthodologie et aux constats statistiques généraux (1.). La deuxième et la troisième parties rappellent respectivement le contexte législatif et réglementaire français (2.) et les évolutions internationales en matière de contrôle interne et de gouvernement d'entreprise (3.). Les parties suivantes du rapport se concentrent sur les constats effectués par l'AMF lors de son analyse des rapports produits par les sociétés en matière de gouvernement d'entreprise (4.) et de contrôle interne (5.) ainsi que sur les principes et règles arrêtés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de tout nature accordés aux mandataires sociaux au titre de l'exercice 2006 (6.).

## 1. LA METHODOLOGIE ET LES CONSTATS STATISTIQUES GENERAUX

---

### 1.1. La méthodologie retenue

#### 1.1.1. L'échantillon retenu et la mise en place de sous-échantillons

L'objectif du rapport est d'apprécier la pertinence des informations publiées par les émetteurs faisant appel public à l'épargne en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne et par les sociétés cotées sur un marché réglementé pour ce qui est des règles et principes établis en matière de rémunération et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux. Il a été établi sur la base d'une analyse documentaire.

L'échantillon retenu comporte 100 sociétés dont 47 sont cotées sur l'Eurolist A, 3 sur l'Eurolist B, 40 sur l'Eurolist C, 8 sur Alternext<sup>2</sup> et 2 sont des émetteurs purement obligataires. L'échantillon compte 38 sociétés appartenant à l'indice CAC 40 au 31 décembre 2006<sup>3</sup>.

Plus d'un tiers de l'échantillon est composé de sociétés qui ne faisaient pas partie de l'échantillon analysé dans le rapport 2006 de l'AMF. La quasi totalité de ces nouvelles sociétés sont cotées, soit sur l'Eurolist C, soit sur Alternext. En conséquence, l'échantillon comprend cette année un nombre plus important de sociétés cotées sur l'Eurolist C (40 en 2007 contre 29 en 2006) et sur Alternext (8 en 2007 contre 3 en 2006).

L'AMF a décidé de renforcer le nombre de petites et moyennes valeurs de son échantillon pour deux raisons :

- d'une part, afin d'avoir une meilleure connaissance du contenu des rapports produits par les petites et moyennes valeurs et de mieux comprendre leurs difficultés, et ce, dans l'optique du groupe de travail mis en place en avril 2007 sur les valeurs moyennes et petites (cf. point 2.2.4.) ;

---

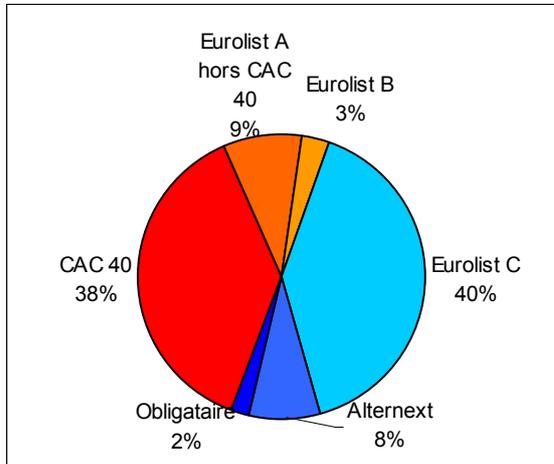
<sup>1</sup> Loi n°2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003, publiée au journal officiel du 2 août 2003 : article 117 (modifiant les articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce), article 120 (modifiant l'article L.225-235 du code de commerce) et article 122 (introduisant un article L.621-18-3 dans le code monétaire et financier) modifiés par la loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 et la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006.

<sup>2</sup> A noter que sur les 8 sociétés cotées sur Alternext, 3 sociétés ont publié un rapport accompagné d'une attestation des commissaires aux comptes, 2 sociétés ont publié un rapport mais sans attestation des commissaires aux comptes et 3 sociétés n'ont publié que quelques éléments d'informations. Au total, 5 sociétés ont précisé que du fait de leur forme juridique et/ou du fait qu'elles ne faisaient pas appel public à l'épargne en 2006, elles n'étaient pas tenues d'établir un rapport conforme aux dispositions prévues par la loi.

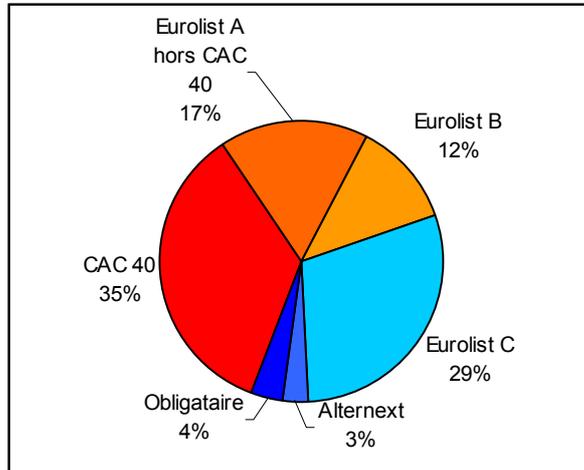
<sup>3</sup> Les deux sociétés appartenant au CAC 40 au 31 décembre 2006 non retenues dans l'échantillon sont deux sociétés étrangères : ARCELOR-MITTAL et ST MICROELECTRONICS.

- d'autre part, d'équilibrer l'échantillon entre, d'une part, les grandes capitalisations boursières et, d'autre part les plus petites, afin de pouvoir affiner les statistiques en divisant l'échantillon retenu en deux sous-échantillons de taille égale.

**Typologie de l'échantillon 2007**



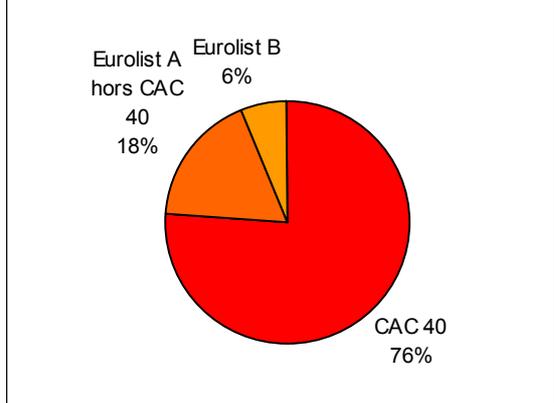
**Typologie de l'échantillon 2006**



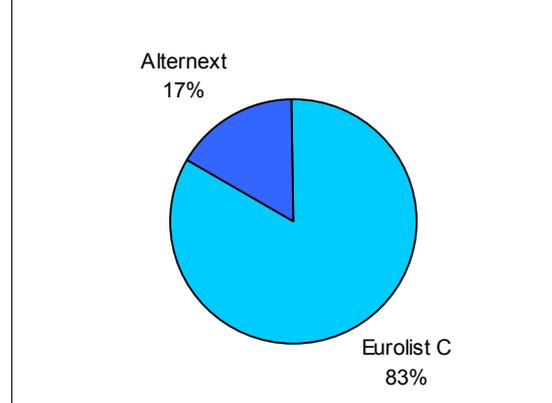
Cette année le rapport comprend ainsi trois familles de statistiques :

- la première porte sur l'ensemble des entreprises de l'échantillon (cf. graphique "Typologie de l'échantillon 2007),
- la deuxième regroupe 50 sociétés cotées sur l'Eurolist A ou B (nommé ci-après "Eurolist A/B" ou "groupe Eurolist A/B"),
- et la troisième comprend 48 émetteurs appartenant à l'Eurolist C ou à Alternext (nommé ci-après échantillon "Eurolist C" ou "groupe Eurolist C").

**Echantillon "Eurolist A/B"**



**Echantillon "Eurolist C"**



La liste des sociétés étudiées est présentée en annexe.

### **1.1.2. Le mode d'analyse**

Une grille reprenant les principaux aspects traités par les recommandations de Place sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne a été élaborée et complétée par rapport aux trois exercices précédents pour servir de base à l'analyse statistique sur pièces du contenu des rapports des sociétés comprises dans l'échantillon. La partie de cette grille relative à la rémunération des mandataires sociaux a été sensiblement enrichie.

### **1.1.3. L'analyse des statistiques par rapport aux exercices précédents ou entre sous-échantillons**

Lorsque les statistiques observées diffèrent sensiblement des résultats constatés dans le cadre du rapport produit l'an passé par l'AMF mais surtout du rapport publié par l'AMF en 2005, il en sera fait expressément mention. Inversement, afin ne pas alourdir la rédaction du rapport, dès lors que les statistiques, pour un élément donné, sont inchangées par rapport à l'exercice précédent, aucune mention ne sera faite. Enfin, lorsque l'analyse des échantillons "Eurolist A/B" et "Eurolist C" révèle des résultats sensiblement différents par rapport à la statistique de l'échantillon total, il en sera fait également mention.

### **1.1.4. Les recommandations formulées par l'AMF**

Dans un souci de clarté, l'AMF propose de synthétiser les différentes recommandations qu'elle a été amenée à formuler lors des ses trois premiers rapports dès lors que celles-ci s'appliquent toujours, afin que les sociétés n'aient pas à se référer aux trois rapports passés dans le cadre de la rédaction des rapports qu'elles produiront en 2008 au titre de l'exercice 2007. Ces recommandations seront, le cas échéant, complétées par quelques nouvelles recommandations qui seront spécifiées comme telles.

## **1.2. Les constats statistiques généraux**

### **1.2.1. Le format des rapports**

Le nombre de pages des rapports est variable. Il varie d'un minimum de cinq pages à un maximum de près de trente pages, hors renvois vers d'autres parties du document de référence. En général, la partie relative aux conditions de préparation et d'organisation du conseil est plus longue que celle relative au contrôle interne.

On constate que les présidents des sociétés appartenant aux secteurs d'activité de la banque et des assurances, ainsi que des entreprises soumises à la loi américaine Sarbanes Oxley ont établi des rapports plus longs et surtout plus détaillés. La banque et l'assurance sont en effet soumises depuis plusieurs années déjà à une réglementation stricte en la matière et les sociétés cotées aux Etats-Unis ont dû faire un effort important spécifique de présentation de leurs démarches visant à renforcer leur dispositif de contrôle interne.

### **1.2.2. L'inclusion des rapports dans le document de référence**

Sur les 100 sociétés de l'échantillon, 92 ont publié un document de référence<sup>4</sup>. Pour les sociétés figurant dans l'échantillon et établissant un document de référence, le rapport du Président figure la plupart du temps dans le corps du document de référence et est généralement rattaché au chapitre relatif au gouvernement d'entreprise. Plus rarement, le rapport est présenté à la fin du document de référence ou en annexe.

---

<sup>4</sup> Concernant les 8 sociétés inscrites sur Alternext : 5 d'entre elles ont inclut des éléments sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne dans leur document de base d'introduction, 2 d'entre elles dans un prospectus d'introduction et la dernière a publié son rapport indépendamment de toute autre publication.

### 1.2.3. Le renvoi vers d'autres chapitres du document de référence

Nombreux sont les renvois exprès à des chapitres du document de référence.

Pour ce qui relève des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, le rapport du Président fait généralement référence au chapitre "Composition et fonctionnement des organes d'administration", lorsqu'il y a renvoi, et plus particulièrement aux parties reprenant les exigences des paragraphes 14 à 16 portant respectivement sur les organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale (14), les rémunérations et les avantages (15), le fonctionnement des organes d'administration et de direction (16) de l'annexe I du Règlement européen n°809/2004 mettant en oeuvre la directive Prospectus<sup>5</sup>.

Pour ce qui concerne la partie relative au contrôle interne, les renvois, quand ils existent, sont généralement orientés vers le chapitre "Facteurs de risques".

**L'AMF rappelle l'impératif de clarté dans la présentation du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et que, lorsque le contenu du rapport est réparti entre plusieurs parties du document de référence, cela doit être précisé dans le corps du rapport par des renvois. Pour les sociétés publiant un document de référence sous forme de rapport annuel, la table de concordance doit être complétée en ce sens.**

### 1.3. Le respect des règles de publication

Chargée de s'assurer que les publications prévues par les dispositions législatives ou réglementaires sont effectuées par les sociétés qui font appel public à l'épargne, l'AMF procède de façon régulière à la vérification de la publication du rapport sur les procédures de contrôle interne et le gouvernement d'entreprise. Dans ce contexte, elle peut porter à la connaissance du public tout élément qu'elle estime nécessaire pour la bonne information du marché.

Au 30 septembre 2007, 547 sociétés sur un total de 935 observées<sup>6</sup>, soit 58,5 % des sociétés, n'étaient pas à jour de leurs publications relatives au gouvernement d'entreprise et au contrôle interne au regard de l'information devant être déposée auprès de l'AMF<sup>7</sup>. Plus précisément 22 sociétés appartenaient au compartiment A d'Eurolist (soit 16 % des sociétés du compartiment A), 81 appartenaient au compartiment B (soit 44 % des sociétés du compartiment B) et 176 appartenaient au compartiment C (soit 56 % des sociétés du compartiment C)<sup>8</sup>.

L'AMF a procédé début novembre 2007 à une relance par courrier des sociétés françaises dont les actions sont admises aux négociations sur Eurolist ou qui ont été inscrites sur Alternext dans le cadre d'une offre au public, et qui n'avaient pas déposé à l'AMF leur rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne. A titre d'illustration, au 31 décembre 2007, 3 % des sociétés cotées sur le compartiment A, 8 % des sociétés cotées sur le compartiment B d'Eurolist et 18 % des sociétés cotées sur le compartiment C n'avaient pas régularisé leur situation.

Dans le courant du premier trimestre 2008, un nouveau recensement des sociétés en défaut sera effectué et un deuxième courrier sera envoyé, précisant qu'en l'absence de régularisation immédiate, les sociétés concernées figureraient sur une liste publiée par l'AMF sur son site Internet.

Cette même procédure avait permis, en 2006, de réduire de manière significative le nombre de sociétés n'ayant pas rempli leur obligation de publication prévue à l'article 222-9 du règlement général de l'AMF (*cf. infra*) de plus de 300 sociétés, avant la première relance effectuée en octobre 2006, à seulement 15 sociétés sur la liste publiée par l'AMF en avril 2007.

<sup>5</sup> Directive 2003/71 du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

<sup>6</sup> Les sociétés inscrites sur le marché libre ou ayant fait un APE non suivi d'une cotation ne sont pas prises en compte dans ces statistiques.

<sup>7</sup> Cela ne signifie pas pour autant que le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne n'a pas été établi dans sociétés.

<sup>8</sup> Seules les sociétés ayant été introduites sur Alternext par offre au public sont concernées.

**Il est rappelé aux sociétés que depuis la transposition de la directive Transparence intervenue en janvier 2007, le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne est déposé auprès de l'AMF et doit être mis en ligne sur leur site internet, au même titre que l'ensemble de l'information réglementée définie au 2° de l'article 221-1 du règlement général de l'AMF. Elles doivent en outre diffuser un communiqué annonçant la mise à disposition du rapport.**

**Comme l'an passé, la liste des émetteurs n'ayant pas rempli leurs obligations de publication du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne sera publiée sur le site de l'AMF<sup>9</sup>.**

## **2. LE CADRE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE FRANÇAIS**

---

### **2.1. Le cadre législatif, réglementaire et infra-réglementaire français applicable aux rapports 2006**

#### **2.1.1. Le cadre législatif**

L'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier précise que les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont tenues de rendre publiques les informations relevant des matières mentionnées aux deux derniers alinéas des articles L. 225-37<sup>10</sup> et L. 225-68<sup>11</sup> du code de commerce, dans les conditions prévues par le règlement général de l'AMF. Il ajoute que l'AMF établit chaque année un rapport sur la base de ces informations et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile.

Conformément à l'avant-dernier alinéa des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce, le président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de toute société anonyme faisant appel public à l'épargne rend compte à l'assemblée générale annuelle des actionnaires, dans un rapport joint au rapport de gestion, des "conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société". Le rapport indique en outre les "éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général".

Par ailleurs, en application de l'article L. 225-235 du code de commerce, les commissaires aux comptes présentent, dans un rapport joint au rapport mentionné à l'article L. 225-100, leurs observations sur le rapport mentionné aux articles L. 225-37 et L. 225-68 pour celles des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Enfin, concernant plus spécifiquement la rémunération des dirigeants, il est rappelé qu'aux termes de l'article L. 225-102-1 du code de commerce, le rapport de gestion doit contenir, de façon individuelle et nominative, le montant des rémunérations et avantages de toute nature versés à chaque mandataire social, durant l'exercice, par la société et les sociétés contrôlées ou contrôlantes. Depuis la loi Breton du 26 juillet 2005, le rapport doit en outre décrire les éléments fixes, variables et exceptionnels composant ces rémunérations et avantages ainsi que les critères en application desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis. Il indique également les engagements de toute nature, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci. L'information donnée à ce titre doit préciser les modalités de détermination de ces engagements.

---

<sup>9</sup> Depuis 2003, cette action est menée à l'égard des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé qui n'ont pas rempli leurs obligations de publication de leurs comptes annuels, comptes semestriels ou chiffre d'affaires trimestriel au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) comme le requiert la loi.

<sup>10</sup> Société anonyme à conseil d'administration.

<sup>11</sup> Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

### 2.1.2. Le cadre réglementaire AMF

A la suite de la transposition de la directive Transparence, conduisant à la modification, homologué par arrêté du Ministre chargé de l'économie du 4 janvier 2007, du titre II du Livre II du règlement général de l'AMF, le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne fait désormais partie des informations réglementées régies par l'article 221-1 du règlement général de l'AMF, point *d*) (ci-après RGAMF).

Le I de l'article 222-9 du RGAMF prévoit que "les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne rendent publics, selon les modalités fixées à l'article 221-3<sup>12</sup>, les rapports mentionnés au dernier alinéa des articles L. 225-37, L. 225-68 et L. 225-235 du code de commerce au plus tard le jour du dépôt au greffe du tribunal de commerce du rapport mentionné à l'article L. 225-100 du code de commerce".

Les autres personnes morales françaises ou étrangères faisant appel public à l'épargne rendent publiques les informations relevant des matières mentionnées au dernier alinéa<sup>13</sup> des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce dans les mêmes conditions que celles mentionnées ci-dessus si elles sont tenues de déposer leurs comptes au greffe du tribunal de commerce et dès l'approbation des comptes annuels de l'exercice précédent dans le cas contraire.

Ces rapports et informations sont mis en ligne sur le site de la personne morale concernée. Les informations y sont conservées pendant au moins 5 ans.

Le II de l'article 222-9 précise que lorsque l'émetteur établit un document de référence conformément à l'article 212-13, ce document de référence comprend les rapports et informations mentionnés au I. Dans ce cas, les modalités de diffusion définies au I ne s'appliquent pas.

Dès lors, le rapport gouvernement d'entreprise et contrôle interne ne fait plus l'objet d'une diffusion sous forme électronique sur le site de l'AMF mais est simplement déposé auprès de l'AMF.

### 2.1.3. Les recommandations de l'AMF pour l'élaboration du document de référence

L'AMF a publié, le 27 janvier 2006, un « *Guide d'élaboration des documents de référence : réglementation en vigueur, interprétations et recommandations de l'AMF* », dont l'interprétation n° 3 est relative au gouvernement d'entreprise. L'AMF rappelle que le document de référence donne des informations sur la composition du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, le rôle et le fonctionnement du conseil, le règlement intérieur du conseil, l'évaluation du conseil d'administration et les travaux et modes de fonctionnement du conseil et/ou des comités.

L'AMF rappelle que les sociétés peuvent adapter les principes de gouvernement d'entreprise à leur situation propre et les faire évoluer au gré de leur environnement et des attentes du marché en les complétant par toutes autres informations qu'elles jugeraient nécessaires.

Enfin, les sociétés cotées aux Etats-Unis sont invitées à présenter, le cas échéant, la manière dont elles ont pris en compte les récentes règles ou recommandations américaines en matière de gouvernance d'entreprise (*Sarbanes Oxley Act*) en mentionnant la politique qu'elles ont retenue, notamment lorsque ces règles ne sont pas strictement identiques à celles appliquées en France.

---

<sup>12</sup> L'article 221-3 prévoit que :

I. - l'émetteur s'assure de la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée définie à l'article 221-1.

II. - L'émetteur met en ligne sur son site internet les informations réglementées dès leur diffusion. Ces informations y sont conservées pendant au moins cinq ans à compter de leur date de diffusion.

Lorsque l'émetteur n'a aucun instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé, la publication sur son site des informations réglementées vaut diffusion effective et intégrale au sens du I.

<sup>13</sup> Le règlement général de l'AMF devrait être modifié afin de viser à l'article 222-9 RG AMF les deux derniers alinéas des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce.

Il est également rappelé que l'interprétation n° 4 est relative à la rémunération des dirigeants. Cette interprétation rappelle notamment que, s'agissant de la rémunération des mandataires sociaux et des options d'achat ou de souscription d'actions qui leur sont attribuées, les rubriques 15 et 17.2 de l'annexe I du Règlement européen seront détaillées sur la base des informations exigées par l'article L. 225-102-1 du code de commerce et plus particulièrement par les précisions apportées par la loi du 26 juillet 2005 rappelées plus haut :

- distinction entre les éléments fixes, variables et exceptionnels composant les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ;
- critères en application desquels ces éléments ont été calculés ou circonstances en vertu desquelles ils ont été établis ;
- engagements de toutes natures pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci. L'information donnée à ce titre doit préciser les modalités de détermination de ces engagements.

#### **2.1.4. La norme d'exercice professionnel NEP-9505 des commissaires aux comptes**

La norme d'exercice professionnel (NEP-9505) relative aux "procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière - rapport du commissaire aux comptes sur le rapport du président" a été homologuée par un arrêté du garde des sceaux du 5 mars 2007 publié au Journal Officiel du 6 avril 2007. Elle remplace la pratique professionnelle "les procédures de contrôle interne" identifiée par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes au titre de bonne pratique professionnelle<sup>14</sup>.

Cette norme définit les principes relatifs à l'établissement par le commissaire aux comptes de son rapport sur le rapport du président visé aux articles L. 225-37 et L. 225-68 du Code de commerce.

#### **2.1.5. Les recommandations des associations professionnelles**

L'AFEP et le MEDEF ont publié en janvier 2007 des "Recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux de sociétés cotées". Ce document, qui intègre, complète et précise les recommandations du Code AFEP/MEDEF sur le gouvernement d'entreprise et celles du comité d'éthique du MEDEF, est destiné aux conseils d'administration et conseils de surveillance des sociétés cotées et à leurs comités des rémunérations.

Ce document aborde cinq thèmes principaux :

- Principes de détermination de la rémunération et rôle du conseil
- Politique des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des attributions d'options d'actions et d'actions gratuites
- Comité des rémunérations
- Eléments à prendre en considération par le comité des rémunérations (décliné en quatre sous rubriques : partie fixe, partie variable, options d'actions et actions gratuites, indemnités de séparation)
- Information des actionnaires

L'Association Française de la gestion financière (AFG) a présenté le 28 février 2007 une nouvelle mise à jour de ses recommandations en matière de gouvernement d'entreprise – la quatrième depuis 1998. Parmi les principales modifications des recommandations sur le gouvernement d'entreprise, l'AFG insiste sur la maîtrise et la transparence des rémunérations. Ces recommandations ont pour objectif de guider les gestionnaires dans l'exercice de leurs droits de vote en assemblée générale. Par ailleurs, un programme de veille permet à l'AFG d'appeler l'attention des gestionnaires sur les résolutions des assemblées générales des sociétés du SBF 120 contraires à ces recommandations.

---

<sup>14</sup> L'homologation est intervenue à la suite de l'avis favorable rendu par le Collège de l'AMF puis par le Haut Conseil du Commissariat aux Comptes le 20 février 2007.

## **2.2. Les textes législatifs, réglementaires et infra-réglementaires destinés à compléter le dispositif applicable pour les rapports portant sur l'exercice 2007**

### **2.2.1. L'application de la loi n°2006-1170 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat et portant diverses dispositions d'ordre économique et social**

Le dernier alinéa des articles L.225-37 et L.225-68 du code de commerce, introduit par la loi du 30 décembre 2006, indique que "dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé<sup>15</sup>, ce rapport présente les principes et les règles arrêtés, selon le cas, par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux".

Pour mémoire, les informations relatives aux rémunérations des mandataires sociaux figurent, pour une partie d'entre elles, dans le rapport de gestion (alinéa 1<sup>er</sup> de l'article L. 225-102-1 du code de commerce : rémunérations et avantages de toute nature versés, durant l'exercice à chaque mandataire social) et, pour une autre partie, dans le rapport du président sur le contrôle interne (dernier alinéa des articles L. 225-37 et L. 225-68 du code de commerce : principes et règles arrêtés par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour la détermination des rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux).

### **2.2.2. L'application de la loi n°2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat**

L'article 17 de la loi n°2007-1223 du 21 août 2007<sup>16</sup> en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (loi "TEPA") instaure une plus grande transparence et un encadrement plus strict des conditions d'octroi des rémunérations différées<sup>17</sup>, dites « parachutes dorés », en faveur des mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

A cette fin, l'article 17<sup>18</sup> de la loi "TEPA" soumet le régime de la rémunération des dirigeants à de nouvelles contraintes pesant sur la définition des conditions de performance, l'obligation de transparence et le contrôle du commissaire aux comptes.

**Définition des conditions de performance** (2<sup>nd</sup> alinéa des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce). Les éléments de rémunération, indemnités et avantages dont le bénéficiaire n'est pas subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire, appréciées au regard de celles de la société qu'il dirige<sup>19</sup>, sont interdits.

---

<sup>15</sup> Alors que le reste de l'article vise les sociétés faisant appel public à l'épargne.

<sup>16</sup> Complétant notamment les articles L. 225-42-1 (pour les sociétés anonymes à conseil d'administration) et L. 225-90-1 (pour les sociétés anonymes à conseil de surveillance) du code de commerce.

<sup>17</sup> Toutefois, la loi exclut du dispositif conditionnant l'octroi des rémunérations différées aux performances des bénéficiaires :

- d'une part les engagements correspondant à des indemnités en contrepartie d'une clause de non concurrence ;
- d'autre part, les engagements de retraite à prestations définies répondant aux caractéristiques des régimes mentionnés à l'article L. 137-11 du Code de sécurité sociale, c'est-à-dire les "retraites chapeau", ainsi que les engagements répondant aux caractéristiques des régimes collectifs et obligatoires de retraite et de prévoyance visés à l'article L. 242-1 du même code.

<sup>18</sup> Complétant notamment les articles L. 225-42-1 (pour les sociétés anonymes à conseil d'administration) et L. 225-90-1 (pour les sociétés anonymes à conseil de surveillance) du code de commerce.

<sup>19</sup> Les personnes visées par la loi sont celles qui président le conseil d'administration ou exercent la direction générale ou la direction générale déléguée ou qui sont membres du directoire.

**Obligation de transparence** (3<sup>ème</sup>, 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> alinéas des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce). La procédure d'octroi de ces rémunérations est elle-même soumise à plus de transparence :

- l'autorisation du conseil d'administration ou de surveillance portant sur la convention de rémunération doit faire l'objet d'une publicité selon des modalités et des délais qui restent à définir par décret ;
- l'approbation de la convention par l'assemblée générale doit être individualisée pour chaque bénéficiaire, dans une résolution spécifique et à chaque renouvellement de leur mandat ;
- le conseil d'administration ou de surveillance est tenu de vérifier, avant tout versement, le respect des conditions de performance, à l'occasion ou après la cessation ou le changement effectif des fonctions, dans une décision rendue publique, dont les modalités et les délais seront fixés par décret, et ce, sous peine de nullité de plein droit dudit versement ;
- ne sont pas soumis à cette procédure contraignante les indemnités dues au titre d'une clause de non-concurrence, les compléments de retraite ainsi que les engagements répondant aux caractéristiques des régimes collectifs et obligatoires de retraite et de prévoyance.

**Contrôle du commissaire aux comptes.** Le commissaire aux comptes atteste désormais « spécialement l'exactitude et la sincérité » des informations relatives aux rémunérations et aux avantages de toute nature versés à chaque mandataire social (art. L. 823-10 nouveau du code de commerce).

Ces nouvelles dispositions s'appliquent non seulement aux engagements de rémunération pris à compter de la publication de la loi, mais aussi aux engagements en cours à cette même date, qui doivent être mis en conformité dans un délai de dix-huit mois. A défaut, ces engagements peuvent être annulés s'ils « ont eu des conséquences dommageables pour la société », tandis que le commissaire aux comptes doit exposer dans son rapport spécial les circonstances en raison desquelles il n'a pas procédé à cette mise en conformité.

### 2.2.3. Le cadre de référence du contrôle interne des sociétés cotées

En janvier 2005, à l'occasion de la publication de son premier rapport sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne des émetteurs faisant appel public à l'épargne, l'AMF avait souligné, qu'à la différence de la gouvernance d'entreprise qui bénéficie de standards de place auxquels les émetteurs peuvent se référer, l'absence d'un référentiel unanimement admis sur le contrôle interne rendait la description des procédures de contrôle interne plus difficile et pouvait nuire à la clarté des rapports publiés dans ce cadre.

En conséquence, l'AMF a confié début 2005, à un groupe de travail, co-présidé par Jean Cédelle et Guillaume Gasztowtt et composé d'un Comité Plénier d'une vingtaine de membres<sup>20</sup>, l'élaboration d'un référentiel de contrôle interne à l'usage des sociétés soumises aux obligations prévues par la loi. Le groupe de Place a privilégié une approche pragmatique, s'efforçant de concilier les bonnes pratiques observées à l'étranger et les autres référentiels existants, notamment le COSO américain et le « *Turnbull Guidance*<sup>21</sup> » britannique, la réglementation française, les recommandations des rapports sur la gouvernance d'entreprise, et les évolutions résultant des 4<sup>ème</sup>, 7<sup>ème</sup> et 8<sup>ème</sup> directives européennes.

Le groupe de Place a rédigé, dans un premier temps, un cadre de référence comprenant les principes généraux portant sur l'ensemble des processus de contrôle interne de la société, avec des annexes, composées d'un questionnaire relatif au contrôle interne comptable et financier et d'un questionnaire relatif à l'analyse et à la maîtrise des risques.

---

<sup>20</sup> Les participants au groupe étaient les suivants : associations représentant les entreprises (AFEP, AMRAE, ANSA, IFA, IFACI, MEDEF, Middlednext), institutions comptables (CNCC, CSOEC), personnalités qualifiées et personnalités associées sans droit de vote (AMF, CCAMIP, CB, FBF, Trésor).

<sup>21</sup> Guide développé par l'ICAEW (l'Institut des experts comptables d'Angleterre et du Pays de Galles) et publié en 1999.

Dans un second temps, sous la direction de Jean Cédelle et Michel Léger, une attention particulière a été portée au contrôle interne comptable et financier. En effet, les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière constituent une composante importante du contrôle interne et donnent lieu à l'établissement d'un rapport particulier des commissaires aux comptes. C'est ainsi que le cadre de référence a été complété par un « *guide d'application pour les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable publiée* ».

Le groupe de Place a souhaité que ce guide puisse être utilisé par les sociétés faisant appel public à l'épargne pour leur permettre de procéder à une analyse comparative de leurs procédures de contrôle interne dans le domaine comptable et financier.

Ce guide d'application repose sur des principes et des points clés d'analyse et son approche, volontairement indépendante des modes d'organisation des entreprises, a été centrée sur les éléments concourant à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière publiée.

Afin de tenir compte de la diversité des sociétés pouvant être amenées à avoir une structure moins organisée et des procédures plus simples, et sans imposer un dispositif qui serait disproportionné par rapport à la réalité de leurs activités et de leur organisation, le cadre de référence offre une approche simple et pragmatique, permettant de rendre compte de façon claire, cohérente et proportionnée des conditions dans lesquelles le contrôle interne est organisé. Le dispositif établi par le groupe de Place peut parfaitement s'adapter aux processus opérationnels des entreprises et permettre ainsi de ne pas se limiter à un simple exercice de conformité.

#### **2.2.4. Une recommandation de l'AMF pour l'exercice 2007 modifiée suite aux travaux du groupe VaMPs**

Le cadre de référence complété par le guide d'application constitue un outil d'analyse et de conception des systèmes de contrôle interne des sociétés cotées suffisamment abouti pour renforcer les bonnes pratiques en ce domaine. En conséquence, l'AMF a recommandé en janvier 2007 l'utilisation de ce cadre de référence et du guide d'application à l'ensemble des sociétés faisant appel public à l'épargne en France pour les rapports des présidents sur les procédures de contrôle interne relatifs aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Le cadre de référence complété par le guide n'a certes pas vocation à être imposé aux sociétés, notamment soumises à un référentiel applicable de par une autre réglementation, ni à se substituer aux réglementations spécifiques en vigueur dans certains secteurs d'activité, notamment le secteur bancaire et celui des assurances.

Les sociétés sont invitées, toutefois, à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur ce cadre de référence, complété du guide d'application, pour la rédaction du rapport. En cas d'application partielle du cadre de référence ou du guide, les sociétés devront clairement identifier les domaines ou processus clés de contrôle interne qu'elles ont appliqués, compte tenu de la nature de leurs activités, de leur taille et de leur mode d'organisation. Les sociétés mettront l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur le patrimoine ou les résultats de la société.

Les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel que la société choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devront alors être clairement présentés.

**Cette recommandation est applicable aux rapports des présidents sur les procédures de contrôle interne relatifs aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007. A la suite des conclusions du groupe de travail sur les valeurs moyennes et petites, cette recommandation est limitée aux seules sociétés cotées sur le compartiment A d'Euronext Paris, c'est-à-dire aux sociétés cotées sur un marché réglementé et ayant une capitalisation boursière supérieure à 1 Md€<sup>22</sup>.**

<sup>22</sup> Position de l'AMF du 9 janvier 2008 sur le rapport du groupe de travail sur les aménagements de la réglementation financière pour les valeurs moyennes et petites présidé par Yves Mansion.

Afin de mettre en œuvre les engagements pris par l'AMF à l'issue de la consultation publique sur la démarche dite de "meilleure régulation", un groupe de travail<sup>23</sup>, présidé par Yves Mansion, membre du Collège de l'AMF et directeur général de la Société Foncière Lyonnaise, a été constitué par l'AMF et MiddleNext, pour proposer des adaptations des obligations d'information financière aux petites et moyennes capitalisations (les "valeurs moyennes et petites").

Le groupe de travail a souhaité, entre autres, proposer des simplifications immédiates des obligations d'information pesant sur les valeurs moyennes, sans qu'il soit nécessaire de procéder à des modifications réglementaires.

Bien que le cadre de référence (ci-après dénommé "cadre de référence général") permette déjà des adaptations en fonction de l'organisation propre à la société, le groupe de travail a souhaité, tout en s'appuyant sur les travaux précédents du groupe de Place, guider davantage les valeurs moyennes et petites dans sa mise en œuvre, le cadre de référence général étant jugé encore trop lourd pour ces sociétés.

En particulier, le cadre de référence général contient des principes généraux de contrôle interne et un guide d'application détaillé reprenant les différents processus de contrôle. Suite aux travaux du groupe de travail sur les VaMPS, l'AMF souhaite proposer une version plus simple des principes généraux de contrôle interne et de ne reprendre du guide d'application que les questionnaires figurant en annexe, le premier relatif au contrôle interne comptable et financier, le second relatif à l'analyse et à la maîtrise des risques.

En conséquence, les valeurs moyennes et petites sont - comme elles l'auraient été en application de la recommandation de janvier 2007 - invitées à préciser, dans le rapport du président, si elles se sont appuyées sur le guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport. Il ne leur est pas pour autant demandé de répondre, dans le rapport du président, aux questionnaires inclus dans le guide. Pour la rédaction de leur rapport, les sociétés concernées doivent en effet mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats.

Si la société ne s'appuie pas sur le guide pour la rédaction du rapport du président, les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel qu'elle choisit ou serait tenue d'appliquer au plan international et qui devrait alors être clairement présenté.

**Suite à la consultation publique portant sur les travaux du groupe de travail sur les valeurs moyennes et petites, l'AMF a décidé, suite à la position qu'elle a publiée le 9 janvier 2008, d'adapter sa recommandation de janvier 2007 afin de permettre aux personnes faisant appel public à l'épargne, autres que celles cotées sur le compartiment A d'Euronext Paris, de rédiger leur rapport sur le contrôle interne en application du guide de mise en œuvre simplifié du cadre de référence du contrôle interne. L'AMF recommande en conséquence l'utilisation de ce guide, à compter des exercices ouverts le 1<sup>er</sup> janvier 2007, notamment pour les valeurs appartenant aux compartiments B et C d'Euronext Paris, sans que celui-ci ait vocation à leur être imposé.**

### 2.2.5. Les travaux des associations professionnelles

Dans un document de synthèse publié en mai 2007, construit en cinq chapitres – mission du Conseil, fonctionnement du Conseil, les comités spécialisés du Conseil, la rémunération des mandataires sociaux et des dirigeants, le rôle du conseil dans les relations avec les actionnaires, l'Institut Français des Administrateurs (IFA) a livré un abrégé de bonnes pratiques actuelles de gouvernance. Un groupe de travail dédié a analysé l'ensemble des recommandations (AFEP-MEDEF, AFG, AMF, IFA, Institut Montaigne, Observatoire de la qualité comptable, OCDE) émises dans la période récente, pour réaliser une synthèse cohérente, actualisée et pratique mise à disposition des administrateurs.

<sup>23</sup> Le groupe de travail était composé, outre les représentants de MiddleNext et de l'AMF, de sociétés cotées sur les compartiments B et C d'Eurolist Paris et sur Alternext, d'associations représentatives d'émetteurs (Medef, Croissance Plus), de représentants d'Euronext, de l'IFA, de commissaires aux comptes ainsi que d'avocats et d'intermédiaires travaillant régulièrement avec des petites capitalisations.

### 2.3. Les modifications législatives à venir mais qui ne devraient pas s'appliquer à l'exercice 2007

Deux nouvelles directives devraient être transposées en droit français en 2008, l'une prévoyant que les sociétés cotées doivent disposer d'un comité d'audit (laissant toutefois aux Etats membres des options dans ce domaine) dont elle fixe les attributions minimales (Directive 2006/43/CE)<sup>24</sup> et l'autre prévoyant une déclaration annuelle relative au contrôle interne et au gouvernement d'entreprise (Directive 2006/46/CE)<sup>25</sup>.

Un projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire a été déposé à l'Assemblée Nationale le 14 novembre 2007. Ce projet de loi a, entre autres<sup>26</sup>, pour objet la transposition en droit français de la directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 modifiant les quatrième et septième directives comptables. Cette directive renforce notamment les obligations de transparence des sociétés commerciales pour ce qui concerne notamment les pratiques de gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne.

Le titre IV du projet de loi modifie ainsi le code de commerce pour y inscrire le principe selon lequel le rapport du président doit indiquer, outre la composition, l'organisation et les conditions de préparation des travaux du conseil, le cas échéant, le code de gouvernement d'entreprise auquel l'entreprise a choisi de se référer ou, à défaut, les pratiques de gouvernement d'entreprise mises en place par la société en complément des exigences posées par la loi, ainsi que les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale. Le principe d'une approbation du rapport du président par le conseil est en outre posé afin d'impliquer la responsabilité du conseil. Il est enfin prévu, conformément à la directive, une attestation par les commissaires aux comptes de ces informations. Ces modifications affectent les sociétés anonymes monistes (article L.225-37) et les sociétés anonymes dualistes (article L.225-68).

Concernant la transposition de la Directive 2006/43/ CE<sup>25</sup>, l'AMF ne dispose à ce jour d'aucune information.

**Il est rappelé que l'AMF appuie la préconisation du groupe de travail sur les VaMPs pour que soit prise en compte la spécificité des valeurs moyennes et petites et que leurs obligations ne soient pas alourdies. Ainsi dans le cadre de la transposition de la directive du 17 mai 2006, les VaMPs souhaiteraient ne pas être tenues de disposer d'un comité d'audit. En outre, le groupe de travail recommande que la déclaration du conseil d'administration sur le contrôle interne prévue par la directive du 14 juin 2006 se substitue sans s'ajouter au rapport prévu par la législation française.**

## 3. L'EVOLUTION DU CONTEXTE INTERNATIONAL

### 3.1. Les rapports de la Commission Européenne

La Commission européenne a publié, en juillet 2007, deux rapports sur l'application, dans les États membres, des recommandations de l'UE concernant la rémunération et l'indépendance des administrateurs d'entreprise. Tous deux concluent que l'application des normes de gouvernance d'entreprise s'est améliorée, tout en mettant en avant que des insuffisances subsistent.

<sup>24</sup> Directive 2006/43/CE du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés, dont la date limite de transposition est fixée au 29 juin 2008 (dite 8<sup>ème</sup> directive).

<sup>25</sup> Directive 2006/46/CE du 14 juin 2006 modifiant notamment les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE (4<sup>ème</sup> et 7<sup>ème</sup> directives) concernant les comptes annuels et consolidés de certaines formes de sociétés, dont la date limite de transposition est fixée au 5 septembre 2008.

<sup>26</sup> Le projet de loi a pour principal objet de transposer dans le code de commerce la directive 2005/56/CE du 26 octobre 2005 relative aux fusions transfrontalières des sociétés de capitaux (Titre I<sup>er</sup>)

### Rapport sur la rémunération des administrateurs<sup>27</sup>

Dans sa recommandation de 2004 sur la rémunération des administrateurs (IP/04/1183), la Commission prévoyait des normes élevées en matière d'information des actionnaires et recommandait que ceux-ci participent davantage aux décisions concernant les rémunérations. Le rapport sur la rémunération des administrateurs montre que les normes de transparence sont largement appliquées, mais certains États membres ne recommandent toujours pas de soumettre cette question au vote des actionnaires.

### Rapport sur l'indépendance des administrateurs non exécutifs<sup>28</sup>

Présentée elle aussi en 2004, la recommandation de la Commission sur le rôle des administrateurs non exécutifs ou des membres du conseil de surveillance et sur les comités de surveillance (IP/04/1182) visait à améliorer le contrôle des actionnaires sur les organes de direction en renforçant la présence des membres indépendants dans les conseils d'administration et leurs comités. Le rapport sur le rôle des administrateurs non exécutifs indépendants fait état de réels progrès dans l'amélioration des normes de gouvernance dans ce domaine, mais relève que certaines normes recommandées ne sont pas appliquées dans tous les États membres. Ainsi, le rapport met, entre autres, en exergue le fait que certains États membres ne recommandent pas un nombre suffisant de membres indépendants du conseil d'administration dans les comités des rémunérations et d'audit.

## **3.2. L'application de la loi Sarbanes-Oxley aux sociétés cotées aux Etats-Unis**

Les sociétés étrangères cotées aux Etats-Unis et ayant un flottant supérieur à 75 millions de dollars sont soumises, pour les exercices clos à compter du 15 juillet 2006<sup>29</sup>, aux obligations de la section 404 de la loi Sarbanes-Oxley qui impose au président, au directeur général et au directeur financier d'évaluer annuellement l'efficacité des contrôles et procédures internes relatifs à l'élaboration de l'information comptable et financière. La quasi-totalité des sociétés françaises cotées aux Etats-Unis sont donc désormais concernées par l'application de la section 404.

La SEC a entériné le 23 mai 2007 la mise en place de nouvelles règles d'interprétation visant à améliorer son application. Plutôt que d'être contraints à une longue liste de contrôle, les responsables des entreprises sont invités à rechercher directement les risques potentiels qu'ils perçoivent. Suite à cet assouplissement, la SEC a décidé qu'il n'était pas nécessaire d'accorder un délai supplémentaire aux entreprises ayant un flottant inférieur à 75 millions de dollars, auxquelles la loi s'applique à partir de l'exercice 2007.

Le Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) a, quant à lui, adopté une nouvelle norme d'audit sur le contrôle interne, dont l'objet est de recentrer l'audit sur certaines zones de risques situées plus en amont (telles la procédure d'établissement des comptes ou la recherche d'agissements frauduleux des dirigeants), au détriment d'un contrôle plus exhaustif de toutes les opérations. En particulier, les auditeurs sont invités à "adapter leur approche aux circonstances particulières d'une entreprise". Par ailleurs il a ouvert une consultation publique d'une durée de deux mois, le 24 octobre 2007, concernant un projet de recommandation portant sur l'audit du contrôle interne relatif à l'élaboration de l'information comptable et financière des "*smaller public companies*".

<sup>27</sup> Disponible à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/directors-remun/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/directors-remun/index_fr.htm).

<sup>28</sup> Disponible à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/independence/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/independence/index_fr.htm).

<sup>29</sup> Dans un communiqué en date du 15 décembre 2006, la SEC a souhaité différer, pour les émetteurs étrangers notamment, la date de mise en application des obligations prévues au §404, et prévoit, dans certains cas, un décalage entre les obligations prévues pour les dirigeants et celles des auditeurs. Ainsi, concernant l'attestation des dirigeants relative à l'évaluation de l'efficacité des contrôles et des procédures relatives aux informations publiées, cette date serait décalée au 15 décembre 2007 pour les émetteurs considérés comme des « *non accelerated filers* » (flottant inférieur à 75 M\$).

L'attestation des contrôleurs légaux sur les procédures de contrôle interne comptable et financier est maintenue au 15 juillet 2006 pour les « *large accelerated filers* », décalée au 15 juillet 2007 pour les « *accelerated filers* » et au 15 décembre 2008 pour les « *non accelerated filers* ».

## 4. LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

---

### 4.1. Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance

#### 4.1.1. Organisation et fonctionnement du conseil

##### *La composition du conseil*

96 % des sociétés contenues dans l'échantillon sont des sociétés anonymes<sup>30</sup> et 4 % des sociétés en commandite par actions. 75 % des sociétés de l'échantillon sont à conseil d'administration et 25 % à conseil de surveillance et directoire ou gérance selon le cas, contre respectivement 69 % et 31 % en 2006. Parmi les sociétés à conseil d'administration, environ un quart d'entre elles dissocient les fonctions de président et de directeur général.

Toutes les sociétés de l'échantillon décrivent dans le détail la composition de leur conseil et indiquent le nombre de membres composant celui-ci, qui est en moyenne de 9,7. Dans les échantillons "Eurolist A/B" et "Eurolist C", le nombre moyen d'administrateurs est respectivement de 12,9 et de 5,9.

La durée des mandats est précisée dans 83 % des cas. La durée moyenne des mandats est de 4,6 ans<sup>31</sup>. En moyenne, la durée des mandats est plus longue dans les sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist C", environ 5,3 ans contre 4,2 ans pour les sociétés appartenant à l'échantillon Eurolist A/B.

23 % des sociétés de l'échantillon, dont 83 % sont des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B", précisent la nationalité<sup>32</sup> de leurs administrateurs et parmi celles qui le précisent le nombre moyen d'administrateurs étrangers est de 3,4.

L'âge des administrateurs est donné dans 66 % des cas. 90 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" donnent cette information contre 40 % dans l'échantillon "Eurolist C".

Près de la moitié des sociétés communiquent sur la formation<sup>33</sup> des administrateurs contre 19 % en 2005.

##### *Présence de membres indépendants au sein du conseil (ci-après "administrateurs indépendants")*

85 % des sociétés de l'échantillon (contre 76% en 2005) précisent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, la moyenne des ratios administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs<sup>34</sup> étant d'environ 44 %. 11 sociétés précisent expressément ne pas avoir d'administrateurs indépendants dont une appartient à l'échantillon "Eurolist A/B" et 10 à l'échantillon "Eurolist C".

Dans 82 % des rapports comptant un ou plusieurs administrateurs qualifiés d'indépendants une définition de cette notion est donnée. Ce chiffre est en progression par rapport à 2006 puisqu'il était alors de près des deux-tiers. Dans 83 % des cas, il s'agit de la définition AFEP/MEDEF<sup>35</sup>. Si certaines sociétés s'en tiennent aux critères stricts énoncés dans le rapport AFEP/MEDEF, d'autres en ont une lecture plus spécifique à la situation de l'entreprise, précisant que la décision de qualifier un administrateur d'indépendant revient *in fine* au conseil d'administration.

---

<sup>30</sup> Deux sociétés ont leur siège social hors de France et ont un conseil d'administration au sens de la loi belge pour l'une et néerlandaise pour l'autre.

<sup>31</sup> La durée des mandats de sociétés comprises dans l'échantillon est comprise entre 3 et 6 ans.

<sup>32</sup> Ont été pris en compte uniquement les administrateurs dont la nationalité était expressément indiquée ainsi que ceux qui étaient qualifiés d'étrangers.

<sup>33</sup> Pour cette statistique seule a été retenue la formation des membres du conseil, *a contrario* leur expérience professionnelle n'a pas été retenue.

<sup>34</sup> Cette statistique est fondée sur la base des déclarations des sociétés dans leurs rapports. Les sociétés qui mentionnent expressément ne compter aucun administrateur indépendant ont été prises en compte dans le calcul mais pas les sociétés qui n'indiquent pas si elles ont des administrateurs indépendants.

<sup>35</sup> Principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports de l'AFEP et du MEDEF de 1995 (dit "Vienot I"), 1999 (dit "Vienot II") et 2002 (dit "Bouton").

Plus précisément, 92 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" précisent que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants et la moyenne des ratios administrateurs indépendants/nombre total d'administrateurs est d'environ 54 %. Ces deux statistiques sont respectivement de 76 % et 32 % pour les sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist C". 91 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B", ayant un ou plusieurs administrateurs indépendants, donnent une définition de la notion d'administrateur indépendant, celle-ci correspondant dans 88 % des cas à celle de l'AFEP/MEDEF, qu'elle soit complète ou non.

Les sociétés ayant un actionnariat en partie familial et les sociétés majoritairement détenues par quelques actionnaires (voire un seul actionnaire) sont invitées à respecter la règle "*d'au moins un tiers*" fixé par le rapport AFEP/MEDEF de 2003, alors que la part des administrateurs indépendants des entreprises au capital dispersé devrait être égale au moins à 50% selon le même rapport. De fait, on rencontre de fortes disparités dans le calcul de ce ratio suivant le niveau de dispersion du capital ou la taille des entreprises. A titre indicatif, si l'on s'en tient aux sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist A/B" (sociétés du CAC 40 et sociétés cotées sur l'Eurolist A et B), les sociétés à capital dispersé ont un ratio moyen d'environ 60 % contre environ un tiers pour les autres. Par ailleurs, un certain nombre de sociétés considèrent qu'elles sont de trop petite taille pour avoir un administrateur indépendant (généralement ces sociétés, admises à la cotation sur l'Eurolist C, sont des sociétés dites "familiales").

A noter que comme certaines sociétés ne précisent pas les administrateurs considérés comme indépendants, il n'est pas toujours possible de connaître le degré d'indépendance des présidents et membres des comités spécialisés.

**Le pourcentage de sociétés précisant que leur conseil comprend un ou plusieurs administrateurs indépendants, qui est cette année de 85 %, est en augmentation de près de 20 % depuis deux ans. L'AMF rappelle à nouveau que les sociétés devraient indiquer si leur conseil compte ou non un ou plusieurs administrateurs indépendants. Seule une identification des administrateurs indépendants permettra en effet d'avoir également connaissance de leur représentation au sein des comités spécialisés. En outre, les sociétés devraient préciser les éléments qui ont permis à la société de les qualifier comme tels. Plus particulièrement, lorsqu'elles se réfèrent à un standard de place, les sociétés devraient préciser, le cas échéant, en quoi elles dérogent de manière significative aux critères définis par ce standard et leurs raisons pour ce faire.**

#### *Cumul des mandats*

L'information sur le nombre et la nature des autres mandats exercés par les membres du conseil est fournie par 97%<sup>36</sup> des sociétés comprises dans l'échantillon, ce chiffre étant en progression constante depuis deux ans (près de 90 % en 2006 et 80 % en 2005). Cette information est très majoritairement donnée dans le corps du document de référence, la plupart du temps dans le chapitre dédié à la gouvernance d'entreprise, et non pas dans le rapport lui-même.

Des précisions sur les conditions dans lesquelles les administrateurs exercent ces autres mandats sont généralement fournies mais restent très hétérogènes. Plus du tiers des sociétés de l'échantillon font expressément une différenciation entre les mandats français et étrangers. Par ailleurs, près de la moitié des sociétés de l'échantillon précisent expressément si les sociétés dans lesquelles sont exercés les autres mandats font parties ou non du groupe. Enfin, l'indication est souvent donnée de façon précise en ce qui concerne le caractère coté ou non des dites sociétés. Plus précisément, 38 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" indiquent expressément si les mandats exercés par les administrateurs font partie du groupe ou non et 54 % indiquent la nationalité des sociétés dans lesquelles les administrateurs exercent d'autres mandats.

**L'AMF recommande à nouveau aux sociétés de préciser dans quel cadre leurs administrateurs exercent leurs autres mandats (sociétés du groupe, sociétés étrangères, sociétés non cotées).**

<sup>36</sup> Pour les sociétés qui ne précisent pas les autres mandats de leurs administrateurs, il n'a parfois pas été possible de différencier les administrateurs qui n'exercent effectivement pas d'autres mandats de ceux qui en exercent mais pour lesquels la société n'apporte aucune précision.

### *Le rôle du conseil*

Les missions du conseil sont indiquées par les deux-tiers des sociétés de l'échantillon. Ces missions sont précisées à hauteur de 76 % et de 56 % pour les sociétés comprises respectivement dans les échantillons "Eurolist A/B" et "Eurolist C".

Les principales missions citées dans les rapports du Président analysés sont similaires à celles observées au cours de l'exercice précédent : examen des états financiers, approbation du budget annuel, discussion des orientations stratégiques, désignation des mandataires sociaux et, le cas échéant, examen des rapports des comités.

### *La tenue des réunions du conseil*

L'information sur le nombre de réunions du conseil figure dans 95 % des rapports analysés. En moyenne, le nombre de réunions du conseil des sociétés comprises dans l'échantillon est de 7,2 par an.

77 % des sociétés de l'échantillon communiquent sur le taux de présence des administrateurs aux réunions du conseil, ce taux étant en moyenne de 86 %. 90 % des sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist A/B"<sup>37</sup> précisent ce taux alors qu'elles ne sont que 63 % dans l'échantillon "Eurolist C". A noter que quelques sociétés précisent le taux de présence pour chacun des administrateurs.

81 % des rapports contiennent des précisions sur l'information fournie aux administrateurs préalablement aux réunions du conseil, étant précisé que 94 % des sociétés appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B" donnent cette information. Lorsque les sociétés délivrent ce type d'information, celle-ci est souvent d'ordre général (diffusion de l'ordre du jour ou de dossiers techniques). Lorsqu'un délai est indiqué, celui-ci est en général d'une semaine et plus rarement de 15 jours.

Des informations sur les thèmes abordés lors des réunions figurent dans 70 % des rapports analysés. Ces informations sont données à près de 80 % par les sociétés appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B". Afin de bien distinguer les missions du conseil des thèmes abordés lors des réunions, certaines sociétés ont mentionné voire détaillé, parfois séance par séance, les thèmes inscrits à l'ordre du jour.

Le bilan de l'activité du conseil est dressé dans la moitié des cas, quelques sociétés reprenant les grandes décisions qui ont été prises pour chacune des réunions du conseil. Ont ainsi été relevées les décisions suivantes qui, selon les sociétés, sont plus ou moins détaillées : augmentation du capital social, autorisation de l'acquisition d'une société, approbation du budget 2007/2008, approbation d'un protocole de coopération.

Certaines sociétés mentionnent que les commissaires aux comptes sont convoqués à certaines, voire à toutes les réunions du conseil, en particulier pour l'examen des comptes sociaux. Le comité d'entreprise ou des représentants du personnel désignés par ce comité, le directeur financier et administratif, la direction financière ou un avocat sont d'autres personnalités qui peuvent assister à ces réunions chaque fois que leur présence est jugée nécessaire.

**Les sociétés sont invitées non seulement à lister les sujets débattus lors des réunions de leurs conseils mais aussi à dresser un bilan d'activité de ces réunions. L'AMF recommande par ailleurs que les quelques sociétés qui ne le font pas encore communiquent sur le taux de présence des administrateurs lors des réunions.**

<sup>37</sup> Parmi les sociétés du groupe A qui ne donnent pas une information chiffrée les précisions suivantes ont été données : "le taux d'absentéisme est extrêmement faible" et "les membres absents ont systématiquement donné pouvoir pour être représentés", "trois membres du conseil étaient présents à la totalité des 4 réunions (sachant qu'il y a 8 membres). Un membre a assisté à trois réunions, dont deux par télécommunication. Deux membres étaient présents à trois de ces réunions. Trois membres étaient présents à deux de ces réunions" ou encore "trois séances ont réuni l'ensemble des membres du conseil. Pour les quatre autres séances, un membre était absent et avait donné pouvoir à un autre membre du conseil de surveillance pour le représenter".

## Règlement intérieur

Il est fait état de l'existence d'un règlement intérieur<sup>38</sup> du conseil dans 68 % des cas, ce chiffre étant en constante progression (environ la moitié, 56 % et 65 % des sociétés de l'échantillon respectivement dans le rapport 2004, 2005 et 2006 de l'AMF). Parmi les sociétés qui en font mention, dans 82 % des cas des éléments d'information sur le contenu du règlement intérieur sont portés à la connaissance du public. 35 sociétés listent les thèmes couverts par le règlement intérieur, parfois sous forme de résumé, ou, plus rarement, sous forme d'extraits substantiels. 11 sociétés, la quasi-totalité appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B", publient l'intégralité de leur règlement intérieur, soit dans le rapport lui-même, soit dans une annexe de leur document de référence. Par ailleurs, 13 sociétés précisent que leur règlement intérieur est disponible sur leur site internet ou peut être obtenu sous format papier auprès du siège social par tout actionnaire qui en ferait la demande. De manière générale, il est précisé que le règlement intérieur décrit le mode de fonctionnement, les pouvoirs, les attributions et les missions du conseil et des comités spécialisés institués en son sein et, le cas échéant, fixe le principe de l'évaluation du fonctionnement du conseil.

7 % des sociétés de l'échantillon faisant état de l'existence d'un règlement intérieur précisent que celui-ci a été mis en place en 2006. Environ un quart des sociétés qui ont déjà un règlement intérieur du conseil, font état de modifications de ce règlement survenues au cours de l'exercice 2006, ce chiffre n'était que de 13 % l'an passé. Ont ainsi été notamment relevées des révisions de certains règlements intérieurs suite à un aménagement des comités mis en place, des modifications des statuts de la société, d'une actualisation des règles régissant les opérations sur titres des mandataires sociaux, de l'introduction d'une définition des critères d'indépendance des administrateurs conforme aux réglementations en vigueur.

Dans le détail, 92 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" font état de l'existence d'un règlement intérieur du conseil alors que seules 44 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist C" en font mention. Parmi ces sociétés, 59 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" listent les thèmes couverts par leur règlement intérieur, sous forme résumée et plus rarement sous forme d'extraits substantiels alors que 38 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist C" remplissent cette condition.

**Plus des deux-tiers des sociétés de l'échantillon communiquent désormais sur l'existence d'un règlement intérieur de leur conseil. L'AMF recommande à ce titre aux sociétés d'opter pour l'une des trois solutions suivantes concernant la communication de leur règlement intérieur : le reproduire en annexe de leur document de référence ou de leur rapport annuel, fournir une synthèse des éléments significatifs de celui-ci, ou le rendre disponible sur leur site internet, avec indication du lien Internet dans les documents susmentionnés.**

### 4.1.2. Organisation et fonctionnement des comités spécialisés

Les trois quarts des sociétés comprises dans l'échantillon, soit la même proportion que dans les rapport 2005 et 2006, mentionnent l'existence d'un ou plusieurs comités tels que prévus par les principes de gouvernement d'entreprise de l'AFEP/MEDEF (comités des comptes<sup>39</sup>, des rémunérations et des nominations). 73 % des sociétés mentionnent les interactions qui existent entre le conseil et les comités spécialisés qu'elles ont mis en place, leur rôle étant dans la très grande majorité des cas de faire des propositions et/ou des recommandations au conseil qui entrent dans leurs champs de compétence respectifs.

Plus de 70 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des comptes et plus des deux-tiers un comité des rémunérations. Cette quasi-équivalence de pourcentage entre les deux comités ne signifie pas obligatoirement que les deux comités existent systématiquement dans la même société. Un petit nombre de sociétés disposent en effet d'un comité de rémunérations alors qu'elles n'ont pas de comité des comptes, et vice-versa.

La quasi-totalité des sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist A/B" ont mis en place ces deux comités : 98 % ont un comité des comptes et 94 % un comité des rémunérations. Inversement moins de la moitié des sociétés de

<sup>38</sup> ou d'une charte de l'administrateur élaborée pour le bon fonctionnement conseil.

<sup>39</sup> Parfois dénommé comité d'audit.

l'échantillon "Eurolist C" possède ces comités : 44 % ont un comité d'audit et 40 % un comité des rémunérations. Les sociétés qui n'ont pas mis en place ce type de comités communiquent de deux manières différentes. Soit elles précisent qu'elles ont l'intention de le faire dans un avenir proche ("à ce jour, la société ne dispose pas de comités d'audit et de rémunération mais a l'intention de mettre en place ce type de mécanisme avant la fin de l'exercice"), soit elles indiquent que compte-tenu de la taille de la société, le conseil d'administration n'a pas jugé opportun de mettre en place des comités spécialisés.

Certaines sociétés précisent que le Président du conseil peut assister à certains comités<sup>40</sup>.

**Les sociétés doivent continuer les efforts qu'elles ont réalisés au cours des trois exercices passés pour décrire les missions et réaliser un bilan des travaux des comités de leur conseil. Par ailleurs, devraient toujours être précisées les interactions existantes entre ces comités et le conseil de la société.**

#### *Le comité des comptes*

Plus de 70 % des sociétés ont mis en place un comité des comptes, chiffre stable par rapport à l'année dernière et ce malgré un nombre plus important de petites valeurs dans l'échantillon. Les noms des administrateurs le composant sont donnés dans 96 % des cas<sup>41</sup>. En moyenne, ledit comité est composé de 3,4 administrateurs (environ 3,7 administrateurs pour les sociétés comprises dans l'échantillon "Eurolist A/B" et 2,7 pour celles comprises dans l'échantillon "Eurolist C"). Parmi les sociétés qui précisent quels sont les administrateurs indépendants, on recense 74 % d'administrateurs indépendants, étant précisé que les sociétés dont le capital est dispersé ont tendance à avoir un ratio plus élevé. Lorsque l'information est donnée, il ressort que dans 83 % des cas, le président du comité est un administrateur indépendant.

Le mode de fonctionnement du comité est présenté dans 71 % des rapports contre moins de la moitié des rapports en 2006 (82 % pour les sociétés du groupe "Eurolist A/B" et 43 % pour les sociétés du groupe "Eurolist C"). Notons que les rapports contiennent souvent des extraits et renvoient le lecteur au règlement intérieur du conseil qui, lui-même, n'est pas toujours présenté intégralement. 91% des sociétés de l'échantillon ayant un comité des comptes communiquent sur le nombre de réunions tenues au cours de l'exercice et dans 71 % sur le taux de présence des membres du comité.

Les missions de ce comité sont décrites dans 94 % des rapports du Président. Elles s'articulent autour des domaines suivants : l'analyse des états financiers, le contrôle de la qualité et de l'exhaustivité de l'information financière délivrée aux actionnaires, l'examen des risques et des engagements hors bilan, voire la validation des plans d'audit interne.

Le comité des comptes est cité dans près de la moitié des cas comme ayant participé à l'élaboration du rapport du Président. Plus précisément, un grand nombre de sociétés précise que les travaux de la direction de l'audit interne, voire le rapport du Président en tant que tel, font donc l'objet d'un examen par le comité des comptes. En outre, les relations avec les commissaires aux comptes et notamment leur audition, l'examen de leurs travaux et, dans une moindre mesure, la supervision de leur nomination ainsi que de leur rémunération, sont souvent citées comme missions de ce comité.

Remarquons par ailleurs, que trois sociétés ont mis en place leur comité des comptes en 2006, toutes appartenant à l'échantillon "Eurolist C".

Enfin quelques sociétés, toutes soumises à la loi Sarbanes Oxley (soit parce que cotées aux Etats-Unis, soit parce que filiales de sociétés cotées aux Etats-Unis), précisent avoir pris les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous les membres de leur comité d'audit sont indépendants au regard des principes fixés par la SEC.

<sup>40</sup> A titre d'illustration les phrases suivantes ont été relevées : "le Président peut assister au comité d'audit", "le Président a vocation à être associé, sans voix délibérative, aux réunions du comité", "le Président Directeur Général participe aux réunions [du comité des rémunérations et des nominations] étant précisé que celui-ci ne prend pas part à toute discussion le concernant".

<sup>41</sup> Ces éléments ne figurent généralement pas dans le rapport du Président mais dans le chapitre "Composition et fonctionnement des organes d'administration".

### *Le comité des rémunérations*

Plus des deux-tiers des sociétés retenues dans l'échantillon disposent d'un comité de rémunération. Ce chiffre se décompose ainsi : 94 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" en ont un alors qu'elles ne sont que 40 % dans l'échantillon "Eurolist C". La composition de ce comité est donnée dans 90 % des cas. Le nombre moyen d'administrateurs y siégeant est de 3,1. Chaque comité comporte en moyenne 68 % d'administrateurs indépendants, soit une progression par rapport à l'année dernière (56 %). Près des trois-quarts de ces comités sont composés au moins pour moitié d'administrateurs indépendants. Parmi les sociétés pour lesquelles l'information est disponible, dans près de 85 % des cas le président est différent du président du conseil et dans 80 % des sociétés, le président de ce comité est qualifié d'indépendant.

Les missions de ce comité sont détaillées dans 94 % des rapports du Président. Elles consistent pour l'essentiel en la formulation de recommandations sur les rémunérations des mandataires sociaux, l'examen du système de répartition de jetons de présence et le choix des nouveaux administrateurs lorsque ce comité est également chargé de donner son avis sur les nominations. Un bilan de l'activité du comité des rémunérations est effectué, c'est-à-dire les différentes réunions et leurs ordres du jour respectifs mentionnés, dans environ trois-quarts des cas, contre moins des deux-tiers des sociétés en 2005. Précisément, cette information est donnée dans près de 90 % des cas pour les sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" et pour 44 % de l'échantillon "Eurolist C".

Le comité des rémunérations est fusionné avec le comité des nominations dans 54 % des cas.

5 sociétés précisent qu'elles ont mis en place ce comité en 2006, 4 d'entre elles appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B".

### *Le comité des nominations*

24 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité des nominations distinct du comité des rémunérations (contre 13 % l'an passé). Sur ces sociétés, 94 % appartiennent à l'échantillon "Eurolist A/B". Toutes les sociétés donnent une information sur la composition de ce comité. Le nombre moyen d'administrateurs y siégeant est de 3,4. Chaque comité comporte en moyenne 61 % d'administrateurs indépendants. Dans 63 % des cas, le président est un administrateur indépendant.

Le comité des nominations, dont les missions sont présentées au moins brièvement dans tous les cas, a généralement pour objet l'examen des candidatures, voire la présélection, aux postes de mandataires sociaux et éventuellement l'appréciation du caractère indépendant des membres du conseil ou encore l'évaluation du fonctionnement du conseil. Un bilan de l'activité de ce comité est donné dans 87 % des cas (pour 76% l'an passé), et plus précisément dans 92 % des cas pour les sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" et 50 % pour l'échantillon "Eurolist C".

Trois sociétés précisent avoir mis en place leur comité en 2006, dont deux appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B".

### *Les autres comités*

Environ 40 % des sociétés de l'échantillon mentionnent l'existence d'un ou plusieurs autres comités. Parmi ces entreprises, plus des trois-quarts appartiennent au groupe "Eurolist A/B". Près d'un tiers des sociétés ont mis en place un comité stratégique. Les missions de ce comité sont principalement de donner un avis au conseil d'administration sur les grandes orientations stratégiques de la société ou du groupe à long terme, mais aussi, dans certains cas de suivre la réalisation et l'évolution des opérations significatives en cours.

Au sein du groupe "Eurolist A/B" une société a mis en place un comité du contrôle interne et des risques. Sa mission est d'analyser les rapports sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et, sur la mesure et la surveillance des risques, les rapports d'activité de l'inspection générale et leurs principales conclusions. Il examine aussi les grandes orientations de la politique des risques du groupe en s'appuyant sur les mesures de risques et de rentabilité des opérations qui lui sont communiquées en application de la réglementation en vigueur, ainsi que d'éventuelles

questions spécifiques liées à ces sujets et à ces méthodes. Une autre société précise avoir mis en place un comité des risques afin d'identifier les risques majeurs auxquels le groupe est confronté et de s'assurer que les moyens de suivi et de maîtrise de ces risques ont été mis en place.

Par ailleurs, quelques sociétés précisent avoir mis en place un comité de l'éthique, de l'environnement et du développement durable. Enfin, du fait que l'activité particulière propre à certaines sociétés a pu être relevée, dans des sociétés appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B", la mise en place notamment des comités suivants : comité de suivi des engagements nucléaires, comité technologique ou encore comité des conventions.

#### **4.1.3. Evaluation des travaux du conseil**

Bien qu'aucune disposition légale ou réglementaire ne les y contraigne, plus de la moitié des sociétés déclarent avoir évalué le travail collectif du conseil en 2006. Cette statistique cache une grande disparité entre les deux échantillons : elle est en effet de 86 % pour les sociétés du groupe "Eurolist A/B" et de seulement 18 % pour les sociétés du groupe "Eurolist C".

Parmi les sociétés ayant réalisé une évaluation de leur conseil en 2006, 82% déclarent l'avoir fait de manière interne, généralement au moyen de questionnaires d'auto-évaluation adressés aux administrateurs. Les quelques sociétés qui précisent qu'elles ont procédé à une évaluation externe, mentionnent pour la plupart qu'il s'agit d'une évaluation approfondie tri-annuelle réalisée avec l'aide d'un expert ou d'un cabinet extérieur, sachant que ces sociétés précisent poursuivre en parallèle une évaluation interne tous les ans.

Lorsque cela est précisé, il apparaît que les évaluations portent essentiellement sur la composition du conseil, la périodicité et la durée des réunions, les sujets traités, la qualité des débats, les travaux des comités, l'information des administrateurs, leur rémunération ou encore leur accès aux dirigeants du groupe. La présentation des résultats de l'évaluation fait généralement l'objet d'un débat au conseil. La périodicité de cette évaluation est précisée dans 72 % des cas et est quasiment toujours annuelle.

Plus de la moitié des sociétés ayant réalisé une évaluation au titre de l'exercice 2006, font référence à l'examen des résultats de l'évaluation par le conseil. Parmi ces sociétés près de la moitié des sociétés indiquent le résultat de leur évaluation généralement *via* une phrase générale telle que le fonctionnement du conseil « est jugé *satisfaisant* » ou encore « a obtenu un taux de satisfaction élevé ». Près de 60 % des sociétés ayant menée une évaluation, tout en jugeant le fonctionnement de leur conseil comme étant satisfaisant, font état de quelques pistes d'amélioration, sachant qu'elles sont plus de 90 % à appartenir à l'échantillon "Eurolist A/B". Certaines sociétés s'inscrivant dans une démarche continue, décrivent les mesures d'amélioration qui ont été prises au cours de l'exercice.

**L'AMF constate que le nombre de sociétés déclarant avoir procédé à une évaluation du fonctionnement du conseil est en augmentation, plus de la moitié d'entre-elles ayant réalisé cet exercice en 2006. Elle note par ailleurs un effort certain des sociétés de l'échantillon pour communiquer davantage sur les résultats de cette évaluation et notamment faire état des principales pistes d'amélioration.**

**L'AMF recommande à nouveau aux sociétés qui ne le feraient pas encore de procéder à une évaluation du fonctionnement du conseil et de communiquer sur le processus d'évaluation ainsi que sur les suites données à cette évaluation et plus particulièrement sur les pistes d'amélioration éventuellement envisagées par la société à la suite de celle-ci.**

## 4.2. Les limitations apportées par le conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général<sup>42</sup>

Plus de 90 % des sociétés à conseil d'administration (qui représentent elles-mêmes 75 % de l'échantillon), contre 71 % en 2005, précisent les éventuelles limitations, ou mentionnent explicitement l'absence de limitations apportées par le conseil aux pouvoirs du directeur général. Les formulations les plus généralement retenues par les sociétés sont les suivantes : "il n'y a pas de limitation spécifique aux pouvoirs du Président" ou "aucune limite de pouvoir du directeur général, autre que légale, n'est intégrée dans les statuts".

30 sociétés de l'échantillon font expressément état de limites. Elles sont 23 à le faire dans l'échantillon "Eurolist A/B" contre seulement 7 dans l'échantillon "Eurolist C". Parmi les pratiques observées, certains émetteurs rappellent selon une formule récurrente que "le directeur général exerce ses fonctions sans limitation particulière, sous réserve des pouvoirs expressément attribués au conseil d'administration par la loi et les statuts" et parfois "le règlement intérieur". D'autres, au contraire, précisent ainsi que le directeur général doit obtenir l'accord préalable du conseil d'administration pour toute opération ou investissement supérieur à un montant donné, voire fournissent la liste détaillée des opérations pour lesquelles cet accord est préalable. Certaines sociétés indiquent que seul le conseil d'administration peut intervenir pour tout investissement supérieur à un certain montant.

**L'AMF constate qu'un nombre croissant de sociétés communique expressément sur l'existence ou non de limitations imposées au directeur général par le conseil d'administration. Elles sont en effet désormais plus de 90 % à le faire, contre un peu plus de 70 % il y a deux ans.**

**L'AMF renouvelle sa recommandation visant à ce que soient systématiquement présentées dans le rapport l'ensemble des limitations résultant d'usages et/ou de règles internes. A ce titre, devraient être distinguées celles des questions qui nécessitent l'approbation préalable du conseil et celles qui nécessitent, le cas échéant, une communication régulière et spécifique de celui-ci. Le cas échéant, si ces limitations ont été formalisées, un renvoi au règlement intérieur pourrait être fait, si celui-ci est publié. Si aucune limitation n'a été apportée, la société devrait également le mentionner.**

## 5. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

### 5.1. La description des procédures de contrôle interne

#### 5.1.1. Définition et objectifs du contrôle interne

Plus de 90 % des sociétés comprises dans l'échantillon définissent la notion de contrôle interne (89 % l'an passé). Cette définition repose essentiellement sur les moyens mis en oeuvre en vue d'atteindre les objectifs spécifiés. La moitié des sociétés reprennent *stricto sensu* les objectifs définis par le COSO<sup>43</sup>, à savoir l'exécution et l'optimisation des opérations, la fiabilité des informations financières et comptables et la conformité aux lois et réglementations en vigueur, sans forcément s'y référer explicitement. Environ 80 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" reprennent, sans forcément s'y référer expressément, les objectifs définis par le COSO contre 26 % pour l'échantillon "Eurolist C". Certaines sociétés utilisent la trame AFEP/MEDEF (environ 31 % contre 13 % l'an passé), même si elles n'y font pas expressément référence. Quelques sociétés se réfèrent aux normes professionnelles de l'IFACI<sup>44</sup>. Enfin, quelques sociétés font soit référence à des réglementations liées à leurs activités (par exemple le règlement CRBF 97-02<sup>45</sup> pour les émetteurs bancaires), soit à des définitions *ad hoc*.

<sup>42</sup> Dans les structures où le président du conseil cumule la fonction de directeur général, les sociétés ont tendance à intituler ce paragraphe : « les éventuelles limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du Président »

<sup>43</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

<sup>44</sup> La norme 2120-A1 de l'IIA (Institute of Internal Auditors)/IFACI (Institut français de l'audit et du contrôle interne)

<sup>45</sup> CRBF n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Parmi les sociétés qui communiquent sur le sujet, une dizaine font référence à plusieurs définitions en même temps, par exemple AFEP/COSO, AMF/COSO ou encore AMF/CRBF. Par ailleurs, une partie des sociétés reprennent la définition du COSO ou du rapport AFEP/MEDEF susmentionné en l'adaptant, en ajoutant, par exemple, les objectifs de sauvegarde des actifs ou de prévention des risques d'erreurs et de fraudes et, de manière plus générale, de maîtrise des risques liés à l'activité du groupe. D'autres utilisent une définition ne reprenant aucun terme exact du COSO ou du rapport AFEP/MEDEF, sans pour autant être jamais très éloignées des objectifs cités par ces deux références.

7 % des sociétés (4 sociétés du groupe "Eurolist A/B" et 3 sociétés du groupe "Eurolist C") précisent se référer dès à présent au cadre de référence de l'AMF. Dans ce cas, les quatre objectifs mentionnés dans le cadre de référence sont alors expressément repris. Ils sont précédés ou suivis d'une phrase faisant référence aux travaux du groupe de Place. Deux exemples sont repris ci-après : "la méthodologie adoptée s'appuie dorénavant sur le cadre de référence établi par le groupe de Place mené sous l'égide de l'AMF" ou "cette définition et les principes qui en découlent sont en cohérence avec les travaux du groupe de Place menés sous l'égide de l'AMF". Une société annonce expressément qu'elle s'appuiera sur les recommandations du cadre de référence de l'AMF pour l'exercice à venir et deux autres qu'elles comptent inscrire leur action et leur fonctionnement dans ce cadre, sans préciser pour autant si elles envisagent de le faire rapidement.

Nonobstant la référence choisie ou l'absence de référence, 92 % des sociétés se fixent comme objectifs la fiabilité de l'information comptable et financière, 85 % le respect des lois et règlements en vigueur et 82 % le contrôle des opérations<sup>46</sup>. Pour autant, ces sujets, ou les méthodologies mises en place pour y répondre, sont développés de manière inégale dans le corps du rapport. Toutes les sociétés du groupe "Eurolist A/B" mentionnent comme objectifs la fiabilité des informations comptables et financières et la conformité aux lois et aux règlements et 96 % d'entre elles mentionnent l'objectif de contrôle des opérations.

Le fait qu'une société adopte la définition du contrôle interne de tel ou tel référentiel ne préjuge pas du choix de l'éventuel référentiel dont elle fera application (*cf. choix du référentiel*).

Dans 83 % des cas, les sociétés font état des limites inhérentes au système de contrôle interne. Ces limites sont décrites de façon générale et sont souvent liées à la définition même du contrôle interne. Très peu de sociétés précisent des limites inhérentes à leur activité propre. Ainsi, dans la quasi-totalité des cas, soit l'expression retenue par le COSO, d'"assurance raisonnable" est reprise (par environ 15 % des entreprises), soit il est précisé que le contrôle interne ne saurait fournir une "garantie absolue" que ces risques sont totalement éliminés (par environ la moitié des entreprises), ce qui paraît d'ores et déjà en phase avec le cadre de référence à venir qui vise cette notion<sup>47</sup>.

**Les objectifs définis par les sociétés dans le cadre du contrôle interne sont, pour la quasi-totalité de celles-ci, la fiabilité de l'information financière et comptable, et, pour une grande majorité, le contrôle des opérations et le respect des lois et règlements en vigueur. Les rapports, rappellent dans une majorité des cas, que le dispositif de contrôle interne ne peut être considéré comme une garantie absolue de la réalisation des objectifs de la société.**

**Ces objectifs se retrouvent pleinement dans le cadre de référence formalisé par le groupe de Place aux termes duquel le contrôle interne est un dispositif défini et mis en oeuvre sous la responsabilité de la société. Il vise à assurer la conformité aux lois et règlements, l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ou le directoire, le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs et la fiabilité des informations financières. Au-delà des objectifs, le groupe de Place a conclu que, d'une façon générale, le contrôle interne contribue à la maîtrise des activités de la société, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente des ressources.**

<sup>46</sup> Même si la formulation retenue par les sociétés n'est pas toujours exactement en ces termes.

<sup>47</sup> "Le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la société seront atteints."

### 5.1.2. Périmètre couvert par les rapports du Président

La quasi totalité des sociétés comprises dans l'échantillon donnent une information sur le périmètre couvert par les rapports du Président. Dans le cadre de la définition et de la fixation des objectifs du contrôle interne, la très grande majorité des sociétés utilisent le terme de "groupe", statistique stable par rapport à l'an passé (80). Une dizaine de sociétés précisent que le dispositif de contrôle interne peut être décentralisé<sup>48</sup>, puisque la définition même du dispositif de contrôle interne est, le cas échéant, assurée par la direction générale de chaque entité opérationnelle (filiales ou directions). Dans 96 % des cas, ce sont néanmoins les procédures de la société tête de groupe qui sont applicables à toutes ou la plupart de leurs filiales, sous réserve de différences de mise en oeuvre par métiers ou par filiales, notamment pour les fonctions opérationnelles. Enfin, plus d'un quart des sociétés soulignent que certaines de leurs filiales peuvent appliquer une définition du contrôle interne différente de celle du groupe, soit parce que la filiale dispose de sa propre définition, par exemple parce qu'elle a été acquise récemment, soit parce qu'elle se situe dans un pays où s'appliquent des règles spécifiques de contrôle interne. Dans cette optique quatre sociétés dont trois du groupe "Eurolist A/B" mentionnent expressément les filiales ou les branches qui ne sont pas couvertes par le rapport du Président.

La quasi-totalité des rapports décrivent dans une section spécifique, le contrôle interne relatif au traitement et l'élaboration de l'information comptable. Cette présentation répond aux souhaits de la CNCC<sup>49</sup>, de la recommandation AFEP/MEDEF sur le rapport du Président et correspond au périmètre couvert par le COSO.

**Désormais, la quasi totalité des sociétés précisent le périmètre couvert par le rapport du Président. Lorsque les sociétés utilisent la notion de groupe, l'AMF leur recommande de préciser si cette notion recouvre l'ensemble de la société-mère et des sociétés consolidées et, à défaut, de mentionner les filiales ou branches qui ne sont éventuellement pas couvertes par le rapport du Président ou pour lesquelles le système de contrôle interne diffère de celui du reste du groupe. Il est rappelé, à cet égard, que le guide d'application précise que, dans le cadre de la production de comptes consolidés, le périmètre du contrôle interne comptable et financier comprend la société-mère et les sociétés intégrées dans les comptes consolidés.**

### 5.1.3. Référentiel utilisé

Un peu plus de la moitié des sociétés (contre environ un-tiers en 2005) précisent la méthodologie sur laquelle elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en oeuvre, du dispositif de contrôle interne. Parmi ces sociétés, près des trois-quarts disent faire usage d'un référentiel en partie ou en totalité inspiré du COSO. Certaines sociétés utilisent par ailleurs une approche mixte entre le COSO et un référentiel interne éventuellement décliné pour chaque filiale ou un autre référentiel tel que celui de l'AMF.

Une fois encore, la trame, c'est-à-dire la manière dont la partie du rapport sur le contrôle interne est structurée, n'est pas nécessairement liée au référentiel choisi. En effet un certain nombre de sociétés disent s'appuyer sur un référentiel donné mais présentent leurs travaux selon un plan qui diffère plus ou moins de la trame type<sup>50</sup>. De manière générale, les rapports mettent en exergue les éléments qui leur paraissent prépondérants ou spécifiques aux activités des sociétés, ce qui peut les amener à se focaliser sur un point de la trame type et/ou en omettre un autre, ce qui aboutit à des trames *ad hoc*.

<sup>48</sup> Soit la mention reste très générale "les procédures de contrôle interne sont décentralisées pour partie aux filiales", soit elle peut être détaillée "les procédures de contrôle interne sont décentralisées au niveau de chaque filiale, dans laquelle le management est responsable de leur mise en place afin de prévenir les risques et de respecter la législation locale en vigueur. Les travaux d'identification et de suivi des principaux risques sont menés à partir d'études ou de matrices d'analyse communes au groupe. Les travaux sont validés lors des conseils d'administration de chaque filiale, où les mesures à prendre, ainsi définies, font l'objet d'un plan d'action annuel. Dans ce cadre, des procédures de contrôle juridique et opérationnel permettent de s'assurer du déroulement correct des opérations des filiales sur leur marché, en prenant en compte la législation sociale, ainsi que leurs facteurs humains et sociaux".

<sup>49</sup> Avis technique de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes du 24 mars 2004 : "En terme de présentation, il apparaît utile que le rapport regroupe les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sur lesquelles le commissaire est appelé à présenter ses observations dans des paragraphes distincts.

<sup>50</sup> Ainsi, des sociétés qui précisent utiliser le COSO comme référentiel pour tout ou partie ne suivent pas précisément la trame du COSO dans le rapport du Président (environnement général de contrôle/gestion des risques/activités de contrôle/information et communication/pilotage du contrôle interne).

Quelques entreprises précisent être soumises à une réglementation propre à leur activité. Il s'agit d'une part des sociétés d'assurance soumises à l'autorité de contrôle des assurances (ACAM). Ces sociétés mettent en avant qu'elles sont tenues d'adresser un rapport décrivant leur dispositif de contrôle interne à cette autorité<sup>51</sup>. D'autre part, les entreprises du secteur bancaire précisent suivre les recommandations du comité de Bâle relatives au contrôle interne, à la maîtrise des risques et à la solvabilité. Les établissements de crédit font référence au règlement CRBF n°97-02 relatif au contrôle interne auquel ils sont soumis.

**Plus de la moitié des sociétés de l'échantillon précisent la méthodologie sur laquelle elles se sont appuyées dans l'élaboration, puis la mise en œuvre, de leur dispositif de contrôle interne, contre environ un tiers en 2005.**

**Dans un souci de lisibilité et de comparabilité de l'information donnée dans les rapports, l'AMF recommande aux sociétés de se conformer dans leurs descriptions au plan correspondant au référentiel sur lequel elles s'appuient. La mise en place d'un cadre de référence - comme d'ailleurs l'utilisation de tout référentiel de contrôle interne auquel les émetteurs choisiraient de se référer - devrait permettre l'instauration d'une trame qui soit à la fois facile d'utilisation pour les sociétés et d'une lecture plus aisée pour les actionnaires.**

#### 5.1.4. Recensement et dispositif de gestion des risques

Plus des trois-quarts des sociétés comprises dans l'échantillon précisent dans le rapport du président les risques majeurs auxquels elles sont confrontées. La plupart du temps ces risques sont abordés de manière sommaire dans le rapport du président, beaucoup de sociétés faisant un renvoi, pour plus de précision, vers la partie de leur document de référence intitulée "facteurs de risques" ou "gestion des risques". En dehors des risques financiers qui sont cités par toutes les sociétés, les risques les plus souvent mentionnés sont les suivants : risques juridiques, risques environnementaux, risques opérationnels ou liés à l'activité, risques industriels, risques informatiques et risques d'erreurs ou de fraude. La description qui en est donnée recouvre des risques très divers, le niveau de détail étant par ailleurs relativement hétérogène. 70 % des sociétés établissent un lien entre le recensement des risques et les procédures de gestion, en des termes souvent très généraux. Elles sont 80 % à le faire dans l'échantillon "Eurolist A/B" contre seulement 60 % dans l'échantillon "Eurolist C". Un petit nombre de sociétés décrivent ces procédures dans un paragraphe spécifique intitulé "moyens mis en œuvre pour la gestion des risques".

43 % des sociétés font état de l'existence d'une cartographie des risques, également parfois dénommée "grille" ou "matrice des risques". S'agissant de l'élaboration de cette cartographie, de sa validation et de sa mise en œuvre, l'information porte surtout sur la répartition des rôles au sein de la société au mieux, le processus est décrit de manière sommaire. Dans une moindre mesure, il est fait état de la méthodologie d'établissement de la cartographie, à savoir du nombre de risques macroéconomiques traités, ainsi que des paramètres selon lesquels ils sont ordonnés : nature, périodicité, criticité, niveau hiérarchique et/ou géographique affecté<sup>52</sup>.

**Plus des deux-tiers des sociétés établissent un lien entre le recensement des risques et les procédures de gestions mises en place pour les principaux risques.**

**Considérant que les procédures de contrôle interne sont d'autant plus appropriées qu'elles s'appuient sur un recensement des principaux risques identifiables que seule la société peut effectuer, l'AMF renouvelle sa recommandation de faire le lien entre les risques, notamment ceux décrits au paragraphe "*facteurs de risque*" du document de référence, et les procédures mises en place. Cette liaison devrait permettre une meilleure compréhension de la façon dont l'entreprise appréhende les risques, les formalise, les hiérarchise et *in fine* s'efforce de les maîtriser.**

<sup>51</sup> Notamment suite à la publication de l'Arrêté du 13 mars 2006 relatif aux informations transmises par les entreprises d'assurance à la Commission de contrôle des assurances, des mutuelles et des institutions de prévoyance et modifiant le code des assurances.

<sup>52</sup> Une société a adopté la présentation suivante : "La carte des risques mise à jour régulièrement, et au moins une fois annuellement est le fondement de la politique de gestion des risques. Elle s'appuie sur l'étude de la sinistralité du groupe (en terme de problème d'occurrence et de sévérité) et l'analyse des risques catastrophiques du reste de l'industrie. Des interviews régulières des business group ou régions opérationnelles complètent les analyses et permettent d'identifier les risques opérationnels auxquels elle est exposée" et "pour la cartographie des risques opérationnels, la méthode utilisée a consisté à recenser l'ensemble des facteurs de risques identifiables par les managers du processus et l'auditeur interne, à évaluer les risques essentiels en terme d'impact, de fréquence et de niveau de maîtrise, afin de les hiérarchiser et en vue de mettre en place des plans d'actions ciblés".

### 5.1.5. Précisions sur les procédures de contrôle interne

Plus de 90 % des sociétés comprises dans l'échantillon décrivent les procédures de contrôle interne mises en place. Près de 90 % des sociétés de l'échantillon précisent le degré de formalisation de ces procédures, contre 75 % en 2006. Environ 85 % des sociétés mentionnent le caractère préventif de ces procédures. Les procédures de contrôle interne peuvent être documentées (manuel de procédure, charte). Environ la moitié des sociétés indiquent qu'elle utilisent une charte d'audit, un manuel de contrôle interne ou de bonnes pratiques ou encore, en matière d'information comptable et financière, un guide de *reporting*. De fait, ce document est à usage interne et fait en principe l'objet d'une diffusion auprès des membres de la direction de l'audit interne voire à l'ensemble des cadres dirigeants de la société. En ce qui concerne les acteurs, un certain nombre de sociétés ont mis en place une charte d'éthique qui s'applique soit au département audit, soit plus généralement à l'ensemble du personnel. Quelques sociétés se limitent encore pour cet exercice aux informations comptables et financières.

*Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.*

88 % des sociétés comprises dans l'échantillon, dont la totalité des sociétés du groupe "Eurolist A/B", ont fourni une information détaillée sur les procédures de contrôle interne relatives au traitement et à l'élaboration de l'information comptable et financière. Cette information consiste notamment en la description de l'architecture comptable, la mise en place d'un système de suivi et le rôle de la direction financière. Les entreprises communiquent sur les procédures d'élaboration et de consolidation des comptes, de reporting, de suivi des engagements hors-bilan, de suivi des actifs ainsi que de la qualité des informations financières et comptables.

*Autres procédures de contrôle interne.*

Près de la moitié des rapports du Président des sociétés comprises dans l'échantillon visent et développent le respect des lois et règlements et près des deux-tiers le contrôle des opérations (pilotage des investissements et/ou des cessions, procédures permettant de s'assurer de l'exhaustivité de l'enregistrement des opérations, etc.). Ces statistiques étaient respectivement d'un peu plus du tiers et de 60 % l'an passé. Pour le groupe "Eurolist A/B" ces statistiques sont respectivement de 67 % et 82 % et pour le groupe "Eurolist C" de 30 % et 52 %.

Les procédures de contrôle interne les plus souvent citées sont : les procédures de contrôle interne relatives à des fonctions supports (ressources humaines, achats, marketing), les procédures de contrôle opérationnel, informatique ou encore juridique, les procédures de délégation de pouvoir, d'autorisation des décisions, de séparation des tâches, les procédures permettant d'assurer la sécurité des personnes, des produits, des données informatiques, les procédures qualité, etc.

**L'AMF recommande que les sociétés renforcent le lien entre les objectifs énoncés et la description des procédures de contrôle interne faite dans le rapport du Président. L'AMF rappelle également que le champ du contrôle interne n'est pas limité aux seules procédures permettant de fiabiliser les informations comptables et financières.**

### 5.1.6. Moyens affectés au contrôle interne

92% des sociétés comprises dans l'échantillon font état des ressources qu'elles ont affectées au contrôle interne, cette statistique étant en légère progression par rapport à l'exercice 2006 (85%). Toutes les sociétés du groupe "Eurolist A/B" donnent une information sur le personnel affecté et consacrent une partie du rapport du Président aux acteurs du contrôle interne<sup>53</sup>(nombre, fonction, rattachement hiérarchique).

<sup>53</sup> Pour les émetteurs se référant au COSO, cette partie est naturellement traitée dans la rubrique "environnement de contrôle".

Trois tendances ont pu être observées : certaines sociétés procèdent à une énumération de toutes les directions voire même de tous les salariés. A l'inverse, d'autres sociétés réduisent les acteurs du contrôle interne aux membres de la direction du contrôle interne et/ou de l'audit interne. Entre les deux, certaines sociétés font référence à certaines directions fonctionnelles du groupe telles que la direction financière, la direction du contrôle des risques ou encore celle responsable des systèmes d'information. Dans leur grande majorité, les sociétés essaient de définir différents niveaux de contrôles.

Dans ce cadre, les sociétés soulignent, le cas échéant, la mise en place en cours ou à venir d'une direction de l'audit interne. Cette dernière, souvent rattachée au président et/ou au directeur général, peut notamment être investie des missions suivantes : formuler des conseils pour la mise en place de plans d'autocontrôle, dans le cadre de plans d'audit, veiller à la pertinence et au respect de procédures par les unités opérationnelles et fonctionnelles et informer la Direction générale et les directions opérationnelles et fonctionnelles des dysfonctionnements constatés. A noter que deux sociétés du groupe "Eurolist A/B" insèrent un organigramme présentant les acteurs du contrôle interne en faisant notamment ressortir les liens hiérarchiques et fonctionnels et les différents niveaux de contrôle.

Aucune société ne communique sur le coût de son dispositif de contrôle interne. Une société faisant partie du groupe "Eurolist A/B" donne, néanmoins, une estimation partielle du coût en précisant que le budget annuel de l'audit interne est égal à 0,1 % du chiffre d'affaires du groupe, pourcentage qui selon elle est proche des standards du secteur industriel.

En revanche, environ un-tiers des sociétés mentionnent les investissements qu'elles ont dû réaliser pour la mise en place ou le pilotage du contrôle interne. En particulier, la plupart des sociétés soumises au *Sarbanes-Oxley Act* font état d'investissements importants aux fins de leur mise en conformité.

**Plus de 90 % des sociétés de l'échantillon font état des ressources qu'elles ont affectées au contrôle interne. L'AMF recommande, en sus de la description des moyens mis en œuvre par les sociétés au titre du contrôle interne, que les sociétés insèrent un organigramme synthétique, si cela permet de mieux éclairer le dispositif de contrôle interne de la société. L'AMF préconise également que les émetteurs donne une description générale du rôle des différents acteurs du contrôle interne.**

## **5.2. Les diligences mises en oeuvre et l'appréciation du dispositif de contrôle interne**

### **5.2.1. Diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport**

Près des deux-tiers des sociétés comprises dans l'échantillon précisent dans leur rapport les diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport du Président. Il s'agit de 46 sociétés du groupe "Eurolist A/B" et 20 sociétés du groupe "Eurolist C". La plupart des sociétés indiquent ces diligences dans l'introduction générale de leur rapport ou dans l'introduction de la partie de leur rapport consacré au contrôle interne.

Parmi les diligences évoquées, deux-tiers des sociétés concernées ont évoqué le sujet en séance du conseil et en ont discuté lors de réunion du comité des comptes et les trois-quarts en ont débattu au niveau de la direction générale (comité exécutif ou directoire).

**L'AMF renouvelle sa recommandation relative à la description des diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport et la liste des services, directions ou organes concernés. Pour plus de clarté, il serait par ailleurs souhaitable que cette description soit présentée dans l'introduction du rapport.**

### 5.2.2. Appréciation du dispositif de contrôle interne

Plus de 60 % des sociétés de l'échantillon, contre 34 % l'an passé, précisent dans leur rapport qu'elles ont inscrit leur dispositif de contrôle interne dans le cadre d'une amélioration continue (76 % dans l'échantillon "Eurolist A/B" contre 44 % dans l'échantillon "Eurolist C"). Ce chiffre reflète néanmoins des disparités. En effet, la plupart des sociétés font simplement état des différents plans d'action menés par la direction de l'audit interne<sup>54</sup>, alors que d'autres soulignent, dans un paragraphe *ad hoc*, la mise en place d'un processus spécifique d'évaluation. Dans la première hypothèse, il n'est pas nécessairement précisé si les améliorations éventuelles sont le fait d'une amélioration des procédures existantes ou si elles tiennent à la mise en place de nouvelles procédures. Parmi les sociétés qui font état d'un renforcement continu de leur contrôle interne, près de la moitié ont mis au point des questionnaires d'autoévaluation, le plus souvent envoyés à chaque unité opérationnelle.

S'agissant de la délimitation de l'évaluation mentionnée dans le rapport, elle porte souvent sur les procédures développées dans le rapport, c'est-à-dire le plus souvent celles relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Néanmoins quelques sociétés précisent que d'autres processus ont fait l'objet d'une évaluation. Est ainsi citée l'évaluation du système informatique ou des processus administratifs. Deux sociétés mentionnent le nombre de processus évalués et l'une d'entre elles les énumère (les six processus évalués : achats, ventes, stocks, reporting, trésorerie, immobilisations). Une dizaine de sociétés précisent avoir recouru en partie à une évaluation externe.

Plus du tiers des sociétés qui évaluent leur dispositif de contrôle interne font état de l'issue de l'appréciation des procédures de contrôle interne, le plus souvent en termes très généraux. Un peu moins du tiers des sociétés qui présentent des résultats mentionnent l'existence de faiblesses contre une seule l'an passé. Les sociétés, bien qu'isolant spécifiquement l'activité sur laquelle portent les faiblesses, recourent ensuite à des formulations très générales : "points faibles sur certains cycles administratifs", "faiblesses de certaines agences" ou encore "faiblesses relevées lors d'une acquisition". A noter qu'une société utilise une formulation plus précise "identification d'une erreur non matérielle, concernant le traitement comptable de la reprise des matériels sous contrat de crédit-bail, erreur qui depuis a été rectifiée". Quelques sociétés précisent qu'elles ont mis en place des plans d'actions pour améliorer les processus testés.

Il est parfois fait état d'une amélioration des résultats de la campagne d'évaluation par rapport à ceux de la campagne d'évaluation précédente. Il est éventuellement évoqué le fait que certains axes de progrès ont pu être identifiés, mais peu de détails sont donnés si ce n'est la mise en place de plans correctifs ou le renforcement et la standardisation de certaines procédures. Quatre sociétés mentionnent qu'elles procéderont prochainement à une évaluation de leur système de contrôle interne. Parmi celles-ci, deux sociétés précisent qu'elle devrait intervenir en 2007 et donnent une information sur les moyens mis en place pour y parvenir ainsi que sur le degré d'avancement des travaux mis en œuvre. Enfin, parmi les autres démarches que les entreprises souhaitent entreprendre afin de renforcer leur dispositif de contrôle interne, certaines mentionnent vouloir poursuivre l'analyse du suivi des risques, étendre le périmètre du contrôle interne ou encore harmoniser et mettre à jour des procédures.

Aucun des rapports examinés ne fait état de défaillances ou insuffisances grave de contrôle interne.

**Le nombre de sociétés précisant qu'elles ont inscrit leur dispositif de contrôle interne dans le cadre d'une démarche d'amélioration continue est en très nette augmentation et a quasiment doublé par rapport à l'exercice passé.**

**L'AMF renouvelle sa recommandation sur la description, par les sociétés des travaux d'amélioration des processus de contrôle interne notamment par le biais des questionnaires d'auto-évaluation.**

**L'AMF renouvelle également sa recommandation afin que les émetteurs communiquent au marché les défaillances ou insuffisances graves du contrôle interne qui auraient été révélées par une évaluation ou à tout moment, en particulier au cours de la préparation du rapport du président.**

<sup>54</sup> Dont le rôle est d'effectuer des revues des opérations et des procédures et de recommander des améliorations liées au contrôle interne. Elles ont généralement pour mission de revoir l'ensemble du dispositif sur un certain nombre d'années.

### 5.2.3. Sociétés soumises à la loi Sarbanes-Oxley

#### *Les sociétés concernées de l'échantillon*

16 sociétés précisent dans leur rapport être soumises à la loi Sarbanes Oxley (SOX) : 13 sociétés sont cotées sur le NYSE, 2 sociétés sont soumises à la loi SOX du fait qu'elles sont filiales d'une société cotée sur le NYSE et 1 société dont le flottant est inférieur à 75 M\$ est cotée sur le NASDAQ.

Une société, qui était dans l'obligation de se conformer à la loi Sarbanes-Oxley, précise que depuis le retrait de la cotation de ses actions intervenue mi-juillet 2006 et la suspension de son enregistrement auprès de la SEC mi-octobre 2006, elle n'est plus astreinte aux obligations de cette loi. Cette société a néanmoins décidé en concertation avec ses commissaires aux comptes de faire évoluer ses objectifs en matière d'évaluation de son contrôle interne tout en poursuivant les efforts entrepris dans le cadre de ses obligations françaises en conformité avec la loi de sécurité financière et les recommandations de l'AMF.

Deux autres sociétés précisent par ailleurs qu'elles ont déposé une notification de désenregistrement auprès de la SEC suspendant les engagements d'information financière que leur groupe avait pris au titre de *l'US Securities Exchange Act de 1934* incluant les dispositions prévues de la loi SOX.

#### *La communication des sociétés sur le sujet*

La plupart des sociétés précisent expressément qu'en parallèle de la réglementation française sur le contrôle interne, elles ont mis en place un dispositif destiné à assurer leur conformité à la réglementation américaine.

Les sociétés mentionnent toutes s'être dotées de dispositifs d'envergure depuis plusieurs années pour parvenir à la rédaction de leur rapport sur l'évaluation au 31 décembre 2006 de l'efficacité du contrôle interne du "reporting financier". Elles communiquent en détail sur leurs investissements dans le processus de documentation, d'évaluation et d'amélioration des procédures et contrôles internes ayant une incidence sur les états financiers au regard de l'application de la Section 404 de la loi Sarbanes-Oxley. La quasi totalité de ces sociétés précisent avoir mis en place une direction de l'audit interne et une direction du contrôle interne. Elles font également souvent référence dans leur rapport à la mise en place d'un comité de communication et de supervision intervenant dans les procédures d'élaboration et de vérification de l'information financière.

La plupart des sociétés précisent dans leur rapport du président que le processus d'évaluation mené dans le cadre de l'article 404 est en cours au moment de la publication de leur document de référence. Les sociétés renvoient souvent le lecteur vers le rapport américain (Form 20F) déposé à la Securities and Exchange Commission (SEC). 6 sociétés comprises dans l'échantillon ont présenté une section intitulée "Evaluations réalisées dans le cadre du Sarbanes-Oxley Act" ou "travaux réalisés dans le cadre de la loi Sarbanes-Oxley". Pour autant, la description qu'elles en donnent est souvent générale et standardisée.

**L'AMF rappelle que toute société cotée sur un marché étranger et qui publie une information sur ce marché est tenue de publier simultanément une information équivalente à destination du marché français. Tel est notamment le cas des sociétés cotées aux Etats-Unis et qui appliquent de ce fait les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley.**

#### **5.2.4. Rapports des commissaires aux comptes**

100 % des sociétés retenues dans l'échantillon, pour autant qu'elles y sont tenues<sup>55</sup>, soit 92 sociétés, reproduisent le rapport des commissaires aux comptes. Ce rapport est généralement joint au rapport du Président. Il est plus rarement mis en annexe avec l'ensemble des rapports des commissaires aux comptes. Les rapports reprennent le format préconisé par la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) dans la totalité des cas.

Dans deux rapports de sociétés soumises à la loi Sarbanes-Oxley aux Etats-Unis, les commissaires aux comptes précisent qu'ils ont examiné l'appréciation portée sur l'adéquation et l'efficacité des procédures, et notamment considéré la pertinence du processus d'évaluation mis en place et des tests réalisés. Dans ce cadre, les commissaires au compte concluent à la fois sur les informations et sur les déclarations relatives à l'adéquation des procédures de contrôle interne de la société, concernant l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président.

Deux rapports des commissaires aux comptes font référence au rapport qu'ils ont établi dans le cadre de leur travaux sur le rapport déposé à la SEC ("Form 20F"), conformément à l'article 404, "concluant sur la base des critères définis dans le référentiel de contrôle interne COSO, à la fiabilité de l'évaluation du dispositif de contrôle interne relatif au reporting financier mené par le Directeur Général et le Directeur Financier et à l'efficacité de ce dispositif au 31 décembre 2006".

Un rapport relève que "des progrès sont toujours souhaitables dans le domaine de la formalisation et de l'application exhaustive des procédures de contrôle interne". Dans les autres rapports, les commissaires aux comptes n'ont pas relevé d'éléments de nature à remettre en cause la sincérité des informations contenues dans les rapports des Présidents.

## **6. LES REMUNERATIONS DES DIRIGEANTS**

---

### **6.1. Rémunérations des membres du conseil**

97% des sociétés comprises dans l'échantillon précisent le montant des jetons de présence versés. Parmi celles-ci, 15 sociétés, qui appartiennent toutes, sauf une, à l'échantillon "Eurolist C" indiquent expressément ne pas verser de jetons de présence. Parmi les sociétés qui versent des jetons de présence, 96 % donnent le montant des jetons de présence sur une base individuelle.

Environ les deux-tiers des sociétés indiquent précisément les modalités de calcul des jetons de présence. Dans 83 % des cas, le montant des jetons de présence est lié, au moins en partie, à l'assiduité desdits administrateurs et dans 89 % des cas à leur participation éventuelle dans des comités spécialisés. La part des jetons de présence revenant aux présidents du conseil et/ou des présidents des comités est souvent renforcée. De manière générale les administrateurs appartenant aux comités des comptes sont davantage rémunérés que ceux participant aux autres comités. La rémunération des administrateurs étrangers est également souvent majorée. Enfin, certaines sociétés précisent que certains membres du conseil ne reçoivent pas de jetons de présence.

60 % des sociétés donnent également une information, sur une base individuelle, sur les jetons de présence versés l'année précédente, voire, pour quelques-unes, sur les deux derniers exercices. 12 % des sociétés comprises dans l'échantillon annoncent des évolutions dans les modalités de calcul des jetons de présence afin d'introduire notamment des "primes" à l'assiduité ou à la participation à des comités.

---

<sup>55</sup> Les commissaires aux comptes de huit sociétés ne se sont pas prononcés sur les rapports des présidents. Il s'agit d'une société en commandite par actions appartenant à l'Eurolist A, 5 sociétés introduites courant 2007 par offre au public sur Alternext et deux sociétés ayant leur siège social en dehors de France.

Une analyse plus fine a été réalisée pour les sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" qui établissent un document de référence. L'étude montre que 98 % des sociétés versent des jetons de présence aux administrateurs. Dans 96 % des cas l'information est donnée sur une base individuelle. Environ un quart des sociétés versent l'intégralité de l'enveloppe octroyée par l'assemblée générale.

Dans près de 80 % de ces sociétés, le versement d'un montant forfaitaire à chaque administrateur est prévu. Il est très souvent présenté comme étant lié à la responsabilité propre résultant de l'appartenance même au conseil. Les jetons de présence sont basés ou complétés dans près de 80 % des cas d'une part variable, liée à la présence effective des membres. Par ailleurs près de 80 % des sociétés font état d'un versement de jetons supplémentaire au titre de la participation à un comité du conseil et 65 % au titre de la présidence d'un des comités ou du conseil lui-même. Enfin, il est à noter que dans les sociétés versant des jetons supplémentaires aux participants aux comités, les membres du comité des comptes reçoivent une rémunération supérieure à ceux des autres comités dans près de 50 % des cas.

## **6.2. Rémunérations des mandataires sociaux**

Dans cette section, seules sont prises en compte les sociétés appartenant à l'échantillon "Eurolist A/B" et qui établissent un document de référence, soit 48 sociétés.

### **6.2.1. Principes et règles de détermination de la rémunération des mandataires sociaux**

Près de 80 % des sociétés présentent au moins sommairement les principes et règles arrêtés, selon le cas par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux. Parmi les sociétés qui présentent ces principes, certaines donnent uniquement une information sur les avantages à court terme tandis que d'autres plus nombreuses présentent l'information pour la rémunération susceptible d'être perçue à court ou long terme. Un quart des sociétés fournit cette information dans le rapport du Président, les autres sociétés la présentant dans la partie du rapport de gestion relative à la rémunération ou dans le chapitre dédié à la gouvernance d'entreprise.

Les rédactions retenues par les sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" montrent que les comités de rémunération lorsqu'ils existent ont tous une mission de proposition en matière de rémunération des mandataires sociaux, c'est d'ailleurs leur mission principale.

Le processus de détermination de la part variable est généralement fixé par le conseil après avis, proposition ou recommandation du comité des rémunérations. Dans quelques cas, il est mentionné que le président, même s'il ne fait pas partie du comité, peut, sans prendre part aux débats, assister aux délibérations du comité des rémunérations de ces sociétés. Plus de 80 % de ces comités sont composés au moins pour moitié d'administrateurs indépendants.

### **6.2.2. Informations générales sur la rémunération fixe / variable / avantages en nature**

Toutes les sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" donnent une information individualisée et différencient la part variable de la part fixe au moins au titre de l'exercice 2006.

Toutes les sociétés donnent l'information relative à la rémunération sur une base individuelle.

88 % des sociétés présentent une information sous forme de tableau. Dans ce cadre, toutes les sociétés présentent au moins une information ventilée entre partie fixe et partie variable. A noter qu'environ la moitié des sociétés présentent dans ce tableau la rémunération fixe, variable, les jetons de présence ainsi que les avantages en nature. Enfin, 10 % des sociétés ont également ajouté une colonne relative aux attributions d'options d'actions. 61 % des sociétés donnent l'information sur deux exercices, tandis que 14 % d'entre elles donnent cette information pour l'exercice en cours uniquement (du fait notamment d'un changement récent de direction) et 20 % sur trois ou quatre exercices.

20 % des sociétés donnent quelques indications sur le mode de détermination de la rémunération fixe. Il est alors fait entre autres référence aux pratiques du marché ou à la réalisation d'un "benchmark" réalisé par un consultant externe par référence aux rémunérations observées pour des fonctions de même nature dans les grandes sociétés cotées.

92 % des sociétés font état d'avantages en nature. Parmi ces sociétés, les deux-tiers en chiffrant le montant sans pour autant expliquer nécessairement les avantages qu'ils recouvrent. Lorsqu'ils sont précisés, ceux-ci consistent principalement en la mise à disposition d'un véhicule de fonction avec ou sans chauffeur et plus rarement en la mise à disposition d'un logement de fonction.

40 % des sociétés indiquent rattacher la partie variable de la rémunération à l'exercice au titre duquel elle est calculée même si elle n'est versée qu'au cours de l'exercice suivant. Un tiers des sociétés font apparaître en sus de cette information l'ensemble des rémunérations versées au cours de l'exercice.

### **6.2.3. Détermination de la part variable de la rémunération**

92 % des sociétés de l'échantillon "Eurolist A/B" font état des critères de détermination de la part variable. Cette dernière est dans plus de deux-tiers des cas assise sur une combinaison de critères financiers et de critères qualitatifs liés à la performance individuelle. Un coefficient pondère dans la moitié des cas l'importance de ces deux éléments et dans la quasi-totalité des cas les critères financiers sont plus que majoritaires. De manière générale, les sociétés ont recours à plusieurs critères financiers, en moyenne trois critères, qui sont, lorsque l'information est donnée, la plupart du temps équipondérés. Certaines références sont assez précises, alors que d'autres sont plus larges. L'information sur les objectifs qualitatifs est très rarement détaillée et donne au conseil une large marge d'appréciation. La part variable est plafonnée dans plus de la moitié des cas, soit en pourcentage par rapport au montant de la rémunération fixe, soit, plus rarement, en valeur absolue. Environ un quart des sociétés donnent une fourchette. Quelques sociétés précisent que la rémunération variable est en partie indexée sur la performance relative du titre. Sont cités à cet égard l'indice CAC 40 ou l'indice sectoriel européen auquel la société appartient.

10 % des sociétés indiquent expressément que les critères utilisés en 2005 sont les mêmes que ceux utilisés en 2006. 16 % des sociétés de l'échantillon indiquent avoir procédé en 2006 à un réexamen des critères qui seront retenus au titre de l'exercice 2007. Dans ce cadre, sont souvent mis en avant les standards et pratiques en cours dans le pays ou à l'international et/ou le secteur. Près de 30 % de sociétés indiquent comment les critères retenus ont été appliqués par rapport à ce qui avait été prévu pour l'exercice 2006 et si les objectifs personnels ont été atteints.

5 % des sociétés précisent que des circonstances particulières ont donné lieu à une rémunération exceptionnelle, sans pour autant expliquer les circonstances et les motifs ayant conduit au versement de celle-ci.

### **6.2.4. Avantages accordés aux dirigeants à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions**

Environ la moitié des sociétés de l'échantillon font état d'avantages relatifs aux indemnités de départ spécifiques aux mandataires sociaux. Dans ce cadre les sociétés indiquent qu'il s'agit d'un régime spécifique aux mandataires sociaux ou à un nombre limité de cadres. Parmi les sociétés évoquant expressément les avantages (ou l'absence d'avantages) relatifs aux indemnités de départ, l'information est donnée sur une base individuelle et quantifiable de façon très majoritaire. Les sociétés précisent rarement si ces indemnités de séparation ont été prévues contractuellement à l'origine. Il est à noter, que de manière générale, dans une même entreprise, les indemnités des mandataires sociaux étrangers sont sensiblement plus élevées.

Parmi les sociétés qui font état de l'existence d'indemnités, près de la moitié donnent une information sur le calcul de celle-ci. De manière générale, ces indemnités de séparation sont calculées sur la somme de la rémunération fixe et variable. Certaines sociétés précisent que ces indemnités tiennent compte de l'existence de droits à une retraite supplémentaire. En termes chiffrés, en moyenne les indemnités de départ susceptibles d'être versées à un mandataire social dirigeant sont de deux fois sa rémunération annuelle, fixe et variable, hors indemnité conventionnelle. Certaines sociétés précisent que l'indemnité serait majorée du fait de l'acceptation par le mandataire d'une clause de non concurrence ou d'une clause de fidélité en vertu de laquelle il s'engagerait à rester un certain

nombre de mois suivant la prise de contrôle de la société. Certaines sociétés précisent que les indemnités doivent être exclues en cas de révocation pour faute, étant entendu que certaines sociétés retiennent la faute lourde, d'autre la faute grave et d'autres les deux.

La valorisation intrinsèque de la société durant le mandat du dirigeant mandataire social ne semble pas être prise en compte dans le calcul de ces indemnités.

#### **6.2.5. Engagements de retraite complémentaire mis en place au bénéfice des mandataires sociaux**

De manière générale, les engagements de retraite sont mieux décrits que lors de l'exercice passé, et l'information produite davantage sur une base individuelle. Il est à noter que, outre le fait que l'information peut être dispersée, les mandataires bénéficient parfois de dispositifs qui ne leur sont pas propres, mais liés à des dispositifs plus généraux, concernant l'ensemble du personnel ou les cadres dirigeants de la société.

Plus de 60 % des dirigeants bénéficient d'un régime qui leur est spécifique. Lorsqu'un tel régime existe, près des deux-tiers des sociétés en décrivent les principales caractéristiques et en particulier leurs modalités de calculs. Environ un tiers des sociétés précisent que ceux-ci bénéficient du même régime de retraite que celui des cadres dirigeants du groupe. Près de 20 % des sociétés ont fait preuve d'une grande transparence en donnant une information nominative sur le montant que pourraient représenter ces engagements.

Enfin, environ 1/4 des sociétés rappellent les conditions mises en place par un régime de prévoyance.

#### **6.2.6. Options d'actions et actions gratuites**

85 % des sociétés retenues dans l'échantillon "Eurolist A/B" indiquent avoir mis en place un plan d'options en 2006 et/ou décidé l'attribution d'actions gratuites. Deux-tiers de ces sociétés exposent dans ses grandes lignes leur politique générale d'attribution des options d'actions et d'actions gratuites. L'ensemble des sociétés précise que la politique générale d'attribution fait l'objet de discussion au sein du comité des rémunérations et que le conseil d'administration ou de surveillance prend sa décision sur la base des propositions de ce comité.

Dans tous les plans d'options d'actions décrits, et pour lesquels l'information est donnée, aucune décote n'a été appliquée lors de l'attribution des options d'actions. Si certaines sociétés procèdent à des attributions selon une périodicité irrégulière, d'autres mettent en place des plans chaque année à la même période. Quelques sociétés prévoient que la levée des options est étalée sur plusieurs années, certaines ajoutant des conditions de réalisations d'objectifs. Environ un quart des sociétés qui ont mis en place des plans d'options en 2006 ont conditionné pour partie l'exercice des options d'actions à des objectifs de performance sur une ou plusieurs années. Dans quelques cas, des objectifs de performance sont demandés aux mandataires sociaux mais pas aux cadres dirigeants. A titre d'exemple des objectifs de performance sont calculés, à partir des éléments suivants : le cours de bourse de la société doit avoir surperformé l'indice sectoriel européen auquel la société appartient durant une certaine période ou le cours de l'action doit avoir augmenté de plus de x %, au jour de l'exercice, par rapport au prix d'exercice.

Quelques sociétés précisent expressément dans leur document de référence avoir mis en place une procédure que doivent suivre les mandataires sociaux avant d'exercer leurs options sur actions pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations privilégiées susceptibles d'empêcher cet exercice.

Quelques sociétés précisent dans les documents étudiés le traitement des options non levées et des actions gratuites non acquises en cas de départ de l'entreprise, indiquant par exemple que le dirigeant doit encore faire partie de l'entreprise au moment de la levée des options. Quelques sociétés prévoient également une faculté de déblocage anticipé en cas de changement de contrôle de l'entreprise. Enfin quelques sociétés précisent les conditions de détention<sup>56</sup>, par les mandataires sociaux, des actions résultant de la levée d'options de souscription d'actions et d'attribution d'actions gratuite.

---

<sup>56</sup> Dispositions des articles L.225-185 et L.225-197-1 du code de commerce s'appliquant aux options consenties et aux actions attribuées à compter de la date de publication de la loi du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié.

**L'AMF a pu constater l'effort de transparence réalisé par quelques sociétés pour présenter dans leur rapport du président une rubrique spécifiquement dédiée aux principes et règles arrêtées par leur conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.**

**L'AMF recommande aux sociétés de mentionner précisément les parts fixe et variable de la rémunération et l'existence ou non d'avantages en nature. Elle recommande également aux sociétés d'être plus explicites quant aux critères en application desquels la rémunération variable des dirigeants a été déterminée, et d'indiquer le pourcentage de la part effectivement indexée sur ces critères et celui de la part laissée à l'appréciation du conseil.**

**En ce qui concerne l'information sur les rémunérations différées, indemnités de départ et engagements de retraite, pour éviter toute ambiguïté, l'AMF recommande aux sociétés qui ne prévoient pas d'avantages spécifiques pour leurs mandataires sociaux, de le préciser expressément. Elle rappelle que cette information doit être donnée de façon individuelle pour chacun des mandataires.**

**Par ailleurs, cette information est, pour certaines sociétés, dispersée dans plusieurs parties du document, notamment en ce qui concerne les engagements de retraite. L'AMF recommande en conséquence aux sociétés de préciser où se trouvent les informations dans les différentes parties du document. Elle recommande enfin aux sociétés de donner une information quantifiable et, dans la mesure du possible, quantifiée.**

**L'AMF ne peut qu'encourager les sociétés à appliquer les recommandations publiées par l'AFEP/MEDEF en janvier 2007, pour la partie relative à la transparence, afin que les sociétés donnent une information complète aux actionnaires, non seulement sur la rémunération individuelle versée aux mandataires sociaux, mais aussi sur le coût global de la direction générale de leur groupe, ainsi que sur la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée.**

## CONCLUSION GENERALE

---

L'information donnée au marché en 2007, sur l'exercice 2006, en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne est globalement de meilleure qualité. Il est précisé que du fait de la structure même de l'échantillon retenu qui comprend beaucoup plus de sociétés appartenant au compartiment C d'Euronext Paris ou de sociétés nouvellement introduites sur Alternext, des statistiques stables peuvent être lues comme étant néanmoins en progression. En effet, l'AMF avait constaté lors des trois derniers exercices une moindre maturité des petites et moyennes valeurs sur les sujets couverts par le présent rapport.

En matière de gouvernance d'entreprise l'AMF constate une nouvelle amélioration de la qualité des rapports. A titre d'illustration, peuvent être notamment cités les progrès réalisés par les émetteurs dans la communication sur le bilan de l'activité des comités du conseil, le règlement intérieur ou encore l'évaluation des travaux du conseil.

En matière de contrôle interne, l'AMF a noté entre autres les efforts développés par les sociétés pour davantage communiquer sur leurs dispositifs de gestion des risques et sur l'appréciation qu'elles portent sur leur dispositif de contrôle interne.

L'AMF recommande à nouveau l'utilisation du cadre de référence et du guide d'application qu'elle a publiés en janvier 2007 aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, mais limite sa recommandation aux sociétés appartenant au compartiment A d'Euronext Paris, c'est-à-dire ayant une capitalisation boursière supérieure à 1 Md€ au 31 décembre 2007.

Bien que ce cadre de référence permette déjà des adaptations en fonction de l'organisation propre à la société, le groupe de travail présidé par Y. Mansion sur les valeurs moyennes et petites (VaMPs) a souhaité, tout en s'appuyant sur les travaux du groupe de Place sur le même thème guider davantage les VaMPs en proposant notamment une version plus simple des principes généraux de contrôle interne et de réduire le guide d'application aux deux questionnaires figurant en annexe, le premier relatif au contrôle interne comptable et financier, le second relatif à l'analyse et la maîtrise des risques. L'AMF, suite à la position qu'elle a publiée le 9 janvier 2008, recommande l'application de ce guide de mise en œuvre simplifié à toutes les personnes morales faisant appel public à l'épargne n'appartenant au compartiment A d'Euronext Paris.

Le cadre de référence complet comme le guide de mise en œuvre du cadre de référence à destination principalement des VaMPs n'ont pas vocation à être imposés aux sociétés, notamment soumises à un référentiel applicable de par une autre réglementation, ni à se substituer aux réglementations spécifiques en vigueur dans certains secteurs d'activité, notamment le secteur bancaire et celui des assurances. Toutes les sociétés sont invitées à préciser, dans le rapport du Président, si elles se sont appuyées sur le cadre de référence ou le guide de mise en œuvre du cadre de référence pour la rédaction du rapport. Par ailleurs, dans le cadre de la rédaction de leur rapport, les sociétés devraient mettre l'accent sur les éléments et informations susceptibles d'avoir un impact significatif sur leur patrimoine ou leurs résultats. Les mêmes principes de transparence s'appliquent pour l'utilisation de tout autre référentiel que la société choisit ou est tenue d'appliquer au plan international et qui devra alors être présenté.

En vue de la transposition courant 2008 de nouvelles directives européennes en droit français dont certaines mesures impactent directement les sociétés cotées, l'AMF soutient, dans sa position du 9 janvier 2008, la recommandation du groupe de travail VaMPs qui préconise que soit prise en compte la spécificité des VaMPs afin de ne pas alourdir à nouveau leurs obligations en matière de gouvernement d'entreprise et de contrôle interne. Ainsi, dans le cadre de la transposition de la directive du 17 mai 2006, les VaMPs souhaiteraient ne pas être tenues de disposer d'un comité d'audit. En outre, le groupe recommande que la déclaration du conseil d'administration sur le contrôle interne prévue par la directive du 14 juin 2006 se substitue sans s'ajouter au rapport prévu par la législation française.

Enfin, comme le prévoit la loi, l'an prochain le rapport de l'AMF portera également sur les principes et règles arrêtées par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux qui devront être présentés par les sociétés cotées sur un marché réglementé dans le rapport du président.

## **Annexe : Composition de l'échantillon de sociétés retenues dans l'analyse**

### **Description de l'échantillon**

L'analyse sur pièces des informations publiées par les personnes morales faisant appel public à l'épargne a été arrêtée au 30 octobre 2007 sur la base de l'échantillon suivant :

- 100 rapports ont été analysés, dont 92 inclus dans un document de référence.
- 96 sociétés sont constituées sous forme anonyme, 4 étant en commandite par actions.
- 98 sociétés ont leur siège social en France, 2 à l'étranger.
- 16 sociétés de l'échantillon sont soumises à la loi américaine Sarbanes-Oxley, soit parce qu'elles sont cotées aux Etats-Unis, soit parce qu'elle sont filiales d'une société elle-même cotée aux Etats-Unis.
- Le classement des sociétés cotées sur l'Eurolist Paris par compartiment a été réalisé en tenant compte des compartiments auxquels elles appartenaient au 31 décembre 2006.
- Les 34 sociétés marquées d'un astérisque dans la liste présentée ci-dessous ne faisaient pas partie de l'échantillon 2006
- 7 des 8 sociétés cotées sur Alternext retenues dans l'échantillon ont été introduites courant 2007 par voie d'offre publique.

### **Liste des sociétés retenues dans l'échantillon**

#### **Echantillon "Eurolist A/B"**

##### **CAC 40**

1. ACCOR
2. AGF
3. AIR LIQUIDE
4. ALCATEL-LUCENT
5. ALSTOM\*
6. AXA
7. BNP PARIBAS
8. BOUYGUES
9. CAP GEMINI
10. CARREFOUR
11. CREDIT AGRICOLE
12. DANONE
13. DEXIA
14. EADS
15. EDF
16. ESSILOR INTERNATIONAL
17. FRANCE TELECOM
18. GAZ DE FRANCE
19. L'OREAL
20. LAFARGE
21. LAGARDERE
22. LVMH
23. MICHELIN
24. PERNOD-RICARD\*
25. PEUGEOT
26. PPR
27. RENAULT

28. SAINT-GOBAIN
29. SANOFI-AVENTIS
30. SCHNEIDER ELECTRIC
31. SOCIETE GENERALE
32. SUEZ
33. THOMSON
34. TOTAL
35. VALLOUREC
36. VEOLIA
37. VINCI
38. VIVENDI

##### **EUROLIST A (hors CAC 40)**

1. ATOS ORIGIN
2. CASINO GUICHARD-PERRACHON
3. CIE GENERALE DE GEOPHYSIQUE
4. EIFFAGE
5. GENERALE DE SANTE
6. HAVAS
7. JC DECAUX
8. RHODIA
9. SCOR

##### **EUROLIST B**

1. CLUB MEDITERRANEE\*
2. GAUMONT
3. GL TRADE

## Echantillon "Eurolist B"

### EUROLIST C

1. ACCESS COMMERCE
2. ACTEOS
3. ALTAMIR
4. ALTI
5. ARCHOS
6. AUSY
7. BIOALLIANCE PHARMA
8. BOIZEL CHAMPAGNE\*
9. CESAR\*
10. EGIDE\*
11. GENESYS
12. GROUPE ARES\*
13. GROUPE FLO\*
14. GROUPE OPEN\*
15. HIGH CO
16. HOLOGRAM INDUSTRIES
17. I.D.I.
18. I.P.B.M.\*
19. JACQUET METALS\*
20. LAFUMA\*
21. LE TANNEUR
22. LEON DE BRUXELLES
23. LVL MEDICAL GROUP\*
24. NATUREX
25. NEURONES

26. NICOX
27. ORAPI\*
28. PAREF\*
29. PHARMAGEST INTERACTIVE\*
30. PROSODIE
31. QUANTEL\*
32. RADIALL\*
33. RISC GROUP\*
34. ROCAMAT\*
35. SILICOMP\*
36. SYLIS\*
37. THERMOCOMPACT\*
38. TRANSGENE\*
39. TRANSPORTS DU NORD\*
40. UMANIS\*

### ALTERNEXT

1. EUROGERM\*
2. EXONHIT THERAPEUTICS
3. FONTAINE PAJOT\*
4. GROUPE PIMO\*
5. HOMAIR\*
6. REIMS AVIATION INDUSTRIE\*
7. VERGNET\*
8. YIN PARTNER\*

### EMETEURS OBLIGATAIRES

1. HSBC France
2. CREDIT FONCIER DE FRANCE

### Sociétés françaises soumises au SOX au 31 décembre 2006 et comprises dans l'échantillon :

AGF, ALCATEL, AXA, COMPAGNIE GENERALE DE GEOPHYSIQUE, FRANCE TELECOM, GENESYS, DANONE, HSBC FRANCE, LAFARGE, RHODIA, SANOFI-AVENTIS, SCOR, SUEZ, THOMSON, TOTAL et VEOLIA