

**1<sup>ER</sup> DECEMBRE 2022**

**RAPPORT 2022 SUR LE GOUVERNEMENT  
D'ENTREPRISE ET LA RÉMUNÉRATION DES  
DIRIGEANTS DES SOCIÉTÉS COTÉES**



# Synthèse

## Partie 1 – Évolutions récentes en matière de gouvernance

La première partie du rapport est consacrée à l'actualité et aux évolutions récentes en matière de gouvernance.

Sont notamment présentées les principales actualités réglementaires, européennes et françaises, liées à la parité au sein des instances dirigeantes, et notamment :

- l'accord politique sur une nouvelle législation de l'Union européenne visant à favoriser une représentation plus équilibrée des hommes et des femmes au sein des conseils d'administration des sociétés cotées sur un marché réglementé et des grandes sociétés ;
- les récentes évolutions de la législation française, destinées à renforcer l'accès des femmes aux postes de direction.

D'autres thèmes d'actualité sont évoqués dans cette première partie :

- les évolutions positives identifiées par le H3C s'agissant de la mise en œuvre, par les comités d'audit, de leurs prérogatives ;
- l'achèvement de la transposition en droit interne de la directive « Droit des actionnaires » (SRD 2) ;
- le rapport remis au Parlement le 20 septembre 2022 évaluant les effets économiques et managériaux de la présence de représentants des salariés et des salariés actionnaires au sein des conseils d'administration et de surveillance ;
- les projets de directive en matière de *reporting* sur les sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Enfin, des développements sont consacrés aux assemblées générales tenues au cours de l'année écoulée, et en particulier au thème des « résolutions climatiques ».

## Partie 2 – Étude sur l'information publiée par les sociétés cotées sur le marché réglementé

La deuxième partie du rapport est consacrée à l'analyse des informations publiées par les sociétés cotées sur un marché réglementé, en relation notamment avec la **prise en compte de la responsabilité sociale et environnementale (ci-après, « RSE ») par le conseil d'administration**.

Définie en 2011 par la Commission européenne comme « *la responsabilité des entreprises vis à vis des effets qu'elles exercent sur la société* »<sup>1</sup>, la RSE traduit une démarche des entreprises – initialement volontaire mais de plus en plus imposée par des normes impératives – tendant à la prise en compte, par celles-ci, des enjeux environnementaux, sociaux et éthiques dans leurs activités, et plus généralement de développement durable. Afin de s'acquitter pleinement de leur responsabilité sociale, il convient, précise la Commission européenne, « *que les entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'homme et de consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base* »<sup>2</sup>.

Le thème de la RSE a connu un essor considérable au cours des dernières années<sup>3</sup>, faisant l'objet d'une attention croissante de la part des acteurs économiques<sup>4</sup> et des pouvoirs publics<sup>5</sup>, mais également des salariés<sup>6</sup>,

<sup>1</sup> Commission européenne, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, *Responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014*, 25 oct. 2011, p. 7.

<sup>2</sup> Commission européenne, *Ibid.*, p. 7.

<sup>3</sup> V. not. V. Mercier, « Responsabilité sociétale des entreprises », *Études Joly Sociétés*, févr. 2022 ; C. Malecki, « La RSE, une norme singulière et plurielle », *Revue de Droit bancaire et financier*, n° 3, mai 2015, 35 ; B. Parance, « Les métamorphoses de la RSE », *Mélanges en l'honneur de Jacques Mestre*, LGDJ, 2019, p. 765 ; J.-J. Daigre, « L'exubérance irrationnelle de la RSE », *Banque & Droit*, n°203, mai-juin 2022.

<sup>4</sup> V. not. MEDEF, *Nos convictions RSE, Redonner du Sens à l'Entreprise*, juin 2019 ; CCI France, CCI Paris Ile-de-France, « *Repenser la place des entreprises dans la société* », *Comment concrétiser les ambitions de la loi Pacte*, avril 2022 ; Institut Montaigne, Comité Médecis, *Le capitalisme responsable : une chance pour l'Europe*, Rapport, Sept. 2020.

<sup>5</sup> V. not. IGAS, DARES, E. Dufourcq (prés.), G. Besse (rapp.), *Rapport sur la responsabilité sociale des entreprises, Synthèse*

*des travaux du groupe inter-directions*, Ministère de l'emploi, du travail et de la cohésion sociale, mars 2004 ; S. de Menthon, *La responsabilité sociétale des entreprises*, Rapport de la Mission confiée à Sophie de Menthon, Ministère du Travail, de l'Emploi et de la Santé, Sept. 2011 ; IGF, IGAF, CGEDD, D. d'Amarzit, J.-B. Barfety, J.-Ph. Duranthon, C. Kerenflec'h, V. Ruol, D. Jeandot, *Le reporting sur la responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises*, mai 2016 ; AMF, *Rapport 2019 sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées*, nov. 2019 ; E. Lamure, J. Le Nay, *Responsabilité sociétale des entreprises (RSE) : une exemplarité à mieux encourager*, Rapport d'information au nom de la délégation aux entreprises, Sénat, n° 572, 25 juin 2020.

<sup>6</sup> V. not. CEGOS, *Baromètre 2021, Responsabilité sociétale des entreprises, Mobiliser les équipes et développer les compétences pour passer à l'action*, sept. 2021 ; MEDEF, *Baromètre de perception de la RSE, Synthèse des résultats 2022*, 4<sup>e</sup> éd., sept. 2022.

des consommateurs<sup>7</sup>, du monde associatif et de la société en général. La montée en puissance de certains périls, notamment environnementaux, impose désormais ce thème comme un enjeu majeur, notamment de gouvernance<sup>8</sup>, pour les entreprises. Parfois employé comme synonyme de RSE<sup>9</sup>, le sigle « ESG » - dont la « Gouvernance » est l'une des trois composantes - traduit explicitement ce lien étroit entre Gouvernance et enjeux Environnementaux et Sociaux.

La RSE est à l'origine de mutations profondes de la gouvernance d'entreprise. Un rapport parlementaire relevait récemment que « *la responsabilité sociétale des entreprises (RSE) provoque en effet une révolution managériale sans précédent qui invite à repenser profondément la gouvernance des entreprises* »<sup>10</sup>. Cette évolution, managériale, sociétale, comportementale, normative, est déjà largement amorcée. Ainsi qu'il a été observé, « *la gouvernance des sociétés a pris un tournant nouveau, avec l'introduction de préoccupations de responsabilité sociale et environnementale, puis de développement durable dans le droit des sociétés* »<sup>11</sup>.

**Acteur clé de la gouvernance, le conseil d'administration a naturellement vocation à jouer un rôle majeur en matière de RSE<sup>12</sup>.** Il y a quinze ans, l'une des premières études consacrées à ce sujet observait que « *prendre en charge les questions RSE relève en réalité de la mission générale de l'administrateur qui est de veiller, en toute circonstance, à la défense de l'intérêt social* »<sup>13</sup>. Il était relevé que « *le législateur a exprimé sa volonté de voir prendre en compte par les administrateurs les conséquences RSE des activités de leurs sociétés* »<sup>14</sup>. Un tel constat n'en est que plus affirmé aujourd'hui. De multiples textes législatifs et réglementaires, français et européens<sup>15</sup>, sont venus renforcer, ces dernières années, les obligations des entreprises en matière sociale et environnementale. La consécration, par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, d'une **conception élargie de l'intérêt social, prescrivant que la société soit « gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité »**,

apparaît comme l'une des manifestations les plus éclatantes de cette évolution. De nombreux acteurs économiques ont, parallèlement, modifié leurs pratiques de gouvernance afin d'intégrer davantage ces enjeux au cœur de leurs organes d'administration et de contrôle, tout en consacrant des ressources, parfois significatives, à leur stratégie de développement durable.

L'évolution des pratiques managériales aux fins d'intégrer davantage les enjeux de la RSE est une réalité. **Les sociétés cotées communiquent de plus en plus sur l'intégration de la RSE dans leur gouvernance. Cependant, si de nombreuses sociétés cotées déploient des efforts importants pour adapter leur gouvernance à ces nouveaux enjeux, mettant parfois en œuvre des pratiques et procédures allant bien au-delà des prescriptions légales, d'autres acteurs apparaissent moins impliqués sur ce sujet, donnant à voir une réalité plus contrastée.**

À partir d'une méthodologie et d'un échantillon de sociétés précisés ci-après, la présente étude examine la prise en compte de la RSE par le conseil d'administration et ses comités, en analysant les informations publiées par ces sociétés et leurs pratiques de gouvernance.

## 1. LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE PAR LE CONSEIL ET SES COMITÉS

➤ *La prise en considération de la RSE dans la composition du conseil et la formation des administrateurs*

L'attention portée à la compétence et à la formation des administrateurs en matière de RSE est l'une des manifestations les plus visibles de la prise en considération de ce sujet par le conseil d'administration et ses comités spécialisés. L'étude de l'échantillon retenu montre que 87 % des sociétés analysées communiquent sur les compétences de leurs administrateurs en matière de RSE. **Une bonne pratique, que l'on peut observer à cet égard, consiste à publier une présentation individualisée des compétences des administrateurs ainsi que le**

<sup>7</sup> V. not. I. Van de Walle, L. Brice, *Les attentes des consommateurs en matière de responsabilité sociale des entreprises*, CREDOC, Cahier de recherche, n°289, déc. 2011.

<sup>8</sup> V. not. I. Parachkévova-Racine, « *Pourquoi l'essor de la gouvernance d'entreprise est-il inévitable ?* », *Revue internationale de droit économique*, vol. xxxv, n°2, 2021, p. 129 ; A.-S. Epstein, « *La gouvernance d'entreprise soutenable : un nouveau chantier transdisciplinaire* », *Revue internationale de droit économique*, vol. xxxv, n° 2, 2021, p. 101

<sup>9</sup> Dans une acception plus courante, la RSE est distinguée de l'ESG, qui renvoie aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance pris en compte pour analyser, évaluer, mesure l'impact d'une démarche de RSE, notamment dans une perspective d'investissement.

<sup>10</sup> E. Lamure, J. Le Nay, « *Responsabilité sociétale des entreprises (RSE) : une exemplarité à mieux encourager* », Rapport d'information au nom de la délégation aux entreprises, Sénat, n°572, 25 juin 2020, p. 23. Ce rapport note par ailleurs que « *la RSE peut rendre la gouvernance de l'entreprise plus complexe si elle est prise en otage dans les enjeux de pouvoir, ou si les comités ad hoc s'arrogent la thématique RSE alors que son pilotage, et les*

*lourdes décisions qu'elle implique, doivent demeurer du ressort du conseil d'administration.* » (p. 17).

<sup>11</sup> V. Magnier, *Gouvernance des sociétés cotées, Répertoire des sociétés*, déc. 2019, n°102.

<sup>12</sup> V. not. IFA, ORSE, PwC, *La Responsabilité Sociétale des Entreprises, nouvelle priorité stratégique des administratrices et des administrateurs ?*, Baromètre, 1<sup>er</sup> éd., mars 2022 ; IFA, Ethics & Boards, SBF 120, Baromètre, *Une gouvernance toujours plus responsable*, 6<sup>e</sup> éd., oct. 2022.

V. égal. A. Pietrancosta, A. Marraud des Grottes, *ESG Trends – What the boards of all companies should know about ESG regulatory trends in Europe*, RTDF, n°3, 2022, p. 44.

<sup>13</sup> IFA, *Les administrateurs de sociétés cotées et la responsabilité sociétale de l'entreprise*, sept. 2007, p. 10.

<sup>14</sup> IFA, *Ibid.*, p. 11. V. plus récemment IFA, *Le rôle du conseil d'administration dans la prise en compte des enjeux climatiques*, déc. 2019.

<sup>15</sup> V. not. V. Magnier, *Le droit européen des sociétés se met au vert*, D. 2022, p. 1100.

pourcentage d'administrateurs concernés pour chaque compétence. De même, la pratique consistant à définir des exigences de compétences pour les administrateurs, en fonction du type de comité, et à assurer une transparence sur le niveau de satisfaction de ces exigences, apparaît pertinente et mérite d'être encouragée.

**Compte tenu de la montée en puissance, en droit et en fait, des enjeux RSE et notamment climatiques, la mise en place, sur ces sujets, de formations dédiées aux administrateurs apparaît de plus en plus s'imposer**<sup>16</sup>. Pourtant, seules 48 % des sociétés détaillent, ou simplement mentionnent, la formation de leurs administrateurs en matière de RSE. La formation des administrateurs en matière de RSE est explicitement prévue par le code AFEP-MEDEF. L'initiative de cette formation est toutefois, dans le code, laissée à l'appréciation de l'administrateur. À cet égard, **une bonne pratique, que l'on peut observer, consiste à prévoir une formation régulière sur des sujets pertinents pour la société, en particulier en matière de RSE, et à faire état du contenu de cette formation. L'élaboration d'un programme de formation pour les administrateurs nouvellement nommés constitue également une bonne pratique.**

↗ *La désignation d'un administrateur référent, ou d'un censeur, spécialisé en RSE*

Dans 5 sociétés de l'échantillon, un administrateur est présenté comme « référent » au sein du conseil d'administration sur un sujet relevant de la RSE. **La désignation, parmi les administrateurs, d'un référent spécialisé en RSE, est un moyen pour le conseil d'administration d'approfondir ses travaux sur un sujet RSE donné, en particulier le climat.**

Dans les sociétés ayant désigné au sein de leur conseil d'administration plusieurs interlocuteurs privilégiés en matière RSE (administrateur référent classique en charge du dialogue actionnarial notamment en matière RSE, Président du conseil d'administration, Président du comité RSE, administrateur référent spécialisé en RSE), il est important de clarifier et d'articuler les rôles respectifs de chacun.

On peut par ailleurs noter, à titre plus marginal, la présence de censeurs référents en matière de RSE. L'AMF

s'était interrogée, dans son [rapport 2019](#), sur le développement de cette pratique<sup>17</sup>. Elle renouvelle son invitation à l'AFEP et au MEDEF à engager une réflexion sur l'opportunité d'appliquer aux censeurs certaines des règles auxquelles sont soumis les administrateurs.

↗ *La prise en compte de la RSE par les comités du conseil*

L'activité des différents comités spécialisés du conseil d'administration témoigne également de la façon dont les sujets RSE sont appréhendés et pris en compte par le conseil d'administration et ses comités.

En premier lieu, l'AMF constate qu'un « comité RSE » a été mis en place par 82 % des sociétés de l'échantillon<sup>18</sup>. Le rôle donné à ce comité, qui n'est pas évoqué par le code AFEP-MEDEF, n'est pas uniforme. Une importante diversité de pratiques peut être observée à cet égard, s'agissant de ses missions, de sa composition, de l'assiduité et de la fréquence de ses réunions. Il est généralement en charge de la revue de la stratégie (ou de la stratégie en matière extra-financière) et, fréquemment, de la revue des *reportings* extra-financiers (déclaration de performance extra-financière (ci-après, « DPEF »), Taxonomie et risques extra-financiers) et de la détermination des critères de la rémunération des dirigeants. D'après l'information fournie dans les documents d'enregistrement universels, 73 % des comités RSE traitent spécifiquement les questions et problématiques climatiques.

La plupart des conseils d'administration s'interrogent sur la pertinence de créer ou non un comité en charge de la RSE et expliquent leur choix.

Compte tenu de son rôle, **lorsque le conseil d'administration inscrit une résolution climatique à l'ordre du jour de l'assemblée générale, il est recommandé que le comité RSE (lorsqu'il en existe un) y apporte, au préalable, une contribution, et que la société rende compte de cette contribution dans le document d'enregistrement universel.**

En second lieu, il est constaté que le **comité d'audit**<sup>19</sup> examine les risques extra-financiers et parfois la DPEF. Le suivi des enjeux climatiques n'apparaît pas de manière évidente dans les compte-rendus des travaux du comité d'audit : dans seulement 20 % des documents

<sup>16</sup> V. not. IFA, « Le conseil d'administration et l'information extra-financière », avril 2021, p. 33 : « En tout état de cause, les évolutions récentes renforcent le devoir de l'administrateur de porter une attention particulière à la prise en considération des enjeux sociaux, sociétaux et environnementaux dans les décisions du conseil et à la qualité de la documentation qui sous-tend la décision. Au niveau du conseil d'administration, il convient de renforcer le dialogue avec les parties prenantes et la formation des administrateurs. »

<sup>17</sup> L'AMF recommandait notamment « aux sociétés qui recourent à un ou plusieurs censeurs, ou envisagent d'y recourir, de s'interroger sur l'opportunité de cette pratique » (AMF, Rapport 2019 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, p. 3). L'AMF relevait également

que cette pratique « permet également, pour certaines sociétés, d'assurer la présence de certaines personnes au conseil (qui ne sont pas comptabilisés comme des administrateurs), tout en se conformant plus facilement aux critères du code AFEP-MEDEF sur le pourcentage d'indépendants et aux exigences de la loi Copé-Zimmerman sur la représentation équilibrée entre hommes et femmes au sein du conseil » (p. 38).

<sup>18</sup> Il s'agit d'un comité dédié dans 51 % des cas, et d'un comité combiné dans les autres cas.

<sup>19</sup> Ces statistiques incluent les comités des risques dans le cas des établissements financiers.

d'enregistrement universels, le rôle du comité d'audit en matière climatique est évoqué. **Il est recommandé de publier des informations permettant aux investisseurs de comprendre précisément le rôle joué par le comité d'audit (ou l'organe qui en exerce les fonctions) dans l'élaboration de l'information extra-financière et dans l'évaluation des risques extra-financiers. Le comité d'audit devrait s'assurer (i) de la prise en compte de ces éléments dans les dispositifs d'élaboration et de contrôle de l'information extra-financière et (ii) de la cohérence entre les développements extra-financiers et financiers. En outre, avec l'entrée en application de la directive CSDR, le comité d'audit (ou l'organe qui en exerce les fonctions) devra s'assurer de la pertinence et de l'intégrité de l'information fournie au conseil en matière de RSE.**

En troisième lieu, l'AMF constate que le **comité en charge des rémunérations** est amené à jouer un rôle en matière de RSE, dans la mesure où celui-ci peut proposer des critères de performance (incluant, notamment, des critères afférents aux enjeux RSE) et évaluer leur niveau d'atteinte. Cette compétence implique de **s'interroger sur l'articulation qui s'opère, le cas échéant, avec le travail du comité RSE.** L'AMF constate que certaines sociétés de l'échantillon (5 sociétés) ne sont pas en conformité avec l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF<sup>20</sup> dans la mesure où elles n'ont pas nommé d'**administrateur salarié** au sein de leur comité en charge des rémunérations, sans justifier cette non-conformité ou fournir d'explications suffisamment circonstanciées et adaptées conformément au principe « appliquer ou expliquer ». Ce constat avait déjà été effectué par l'AMF dans son précédent rapport.

Enfin, s'agissant du **comité des nominations, une bonne pratique observée consiste à identifier les compétences recherchées pour le recrutement futur d'administrateurs et à en rendre compte. Il conviendrait qu'une explication complémentaire soit fournie lorsque le moment venu, les nominations ne sont pas cohérentes avec les priorités qui avaient été affichées.** D'ailleurs, en application de l'article 17.2.1 du code AFEP-MEDEF, qui prévoit que le comité en charge des nominations « *organise une procédure destinée à sélectionner les futurs administrateurs indépendants* », le HCGE, dans son guide d'application du code AFEP-MEDEF mis à jour en juin 2022, « *invite les sociétés à communiquer sur cette procédure de sélection des futurs administrateurs en la décrivant dans le règlement intérieur et en rendant compte chaque année de son application pratique dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise* », ceci « *afin de répondre aux souhaits légitimes des actionnaires et parties prenantes d'avoir une information plus complète sur la procédure de sélection des administrateurs* ». Dans son rapport 2021, le HCGE constatait que si « *une grande partie des sociétés a*

*prévu une procédure de sélection des administrateurs dans les missions du comité, [...] celle-ci n'est pas explicitée dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise ou le règlement intérieur* ».

↗ *La prise en compte de la RSE dans la rémunération des dirigeants*

L'AMF constate que la part des **critères non-financiers** dans la rémunération des Directeurs généraux et Présidents-Directeurs généraux progresse dans la politique de rémunération 2022. Elle représente 26 % des critères de la rémunération variable annuelle et 21 % des critères de la rémunération variable long terme dans les sociétés de l'échantillon.

À l'exception de quelques cas dans lesquels la société fait simplement mention de la mise en œuvre de la stratégie, les critères et sous-critères de performance RSE sont décrits en détail, y compris dans la politique de rémunération de l'exercice en cours.

Le taux d'atteinte de ce(s) critère(s) est, au sein de l'échantillon, souvent élevé.

**Il est rappelé qu'en application de l'article 25.1.2 du code AFEP-MEDEF, les sociétés doivent s'assurer notamment du caractère exigeant des critères de performance.** L'AMF identifie un certain nombre de bonnes pratiques quant au choix de ces critères et relève une mauvaise pratique en la matière.

Le critère de performance le plus fréquent est un indicateur climat de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES). Lorsque la pondération de ce critère est connue, il représente, en poids médian, 10 % de la rémunération variable court terme et surtout long terme des dirigeants. Selon les sociétés, cela peut représenter entre 10 et 50 % de la rémunération variable (annuelle ou long terme).

L'autre critère RSE très utilisé est celui de la mixité. Ce critère définit généralement un pourcentage de femmes à atteindre au sein du management. Il représente en poids médian 5 % de la rémunération variable annuelle et 7 % de la rémunération variable long terme. À cet égard, l'AMF présente un certain nombre de bonnes pratiques permettant d'assurer la fiabilité de ces critères.

## **2. AUTRES CONSTATS SAILLANTS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET DE RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS**

Dans cette deuxième partie, l'AMF effectue un certain nombre de constats en matière de gouvernance d'entreprise et de rémunérations des dirigeants concernant notamment la qualification d'administrateur

*président du comité soit indépendant et qu'un administrateur salarié en soit membre* ».

<sup>20</sup> Aux termes de l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF, qui est consacré à la composition du comité en charge des rémunérations, « *il ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif et être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il est recommandé que le*

indépendant, l'indemnité de prise de fonctions ou encore certaines rémunérations exceptionnelles.

### Partie 3 – L'information fournie par les conseillers en vote

La troisième partie du rapport porte, conformément à l'article L. 621-18-4 du code monétaire et financier introduit par la loi « Pacte »<sup>21</sup>, sur l'information rendue publique par les conseillers en vote, auxquels les investisseurs français ont fréquemment recours afin de connaître leur analyse des projets de résolution des sociétés cotées.

*Ces conseillers en vote « jouent un rôle important dans la gouvernance d'entreprise en contribuant à réduire les coûts de l'analyse des informations concernant les sociétés, ils peuvent aussi exercer une influence importante sur le comportement de vote des investisseurs. Les investisseurs possédant des portefeuilles très diversifiés et de nombreuses actions de sociétés étrangères, en particulier, s'appuient davantage sur les recommandations de conseillers en vote »*<sup>22</sup>.

La loi « Pacte » a défini des obligations de transparence ainsi qu'une obligation pour les conseillers en vote de rendre public le code de conduite auquel ils se réfèrent. Dans l'esprit du principe « appliquer ou expliquer », lorsqu'un conseiller en vote ne se réfère pas à un code de conduite ou lorsque, se référant à un tel code, il s'écarte de certaines de ses dispositions, il doit en préciser le motif et indiquer la liste des dispositions ainsi écartées et, s'il y a lieu, les dispositions prises en substitution. L'objectif est

de garantir que les investisseurs disposent d'informations claires, exhaustives et comparables. La qualité des recommandations des agences de conseil en vote influence directement, en effet, la qualité des votes et décisions des investisseurs, notamment dans les assemblées générales, et donc les décisions prises par la société concernée.

Les services de l'AMF ont adressé un questionnaire à 24 investisseurs (sociétés de gestion de portefeuille et investisseurs institutionnels). Dans leurs réponses, ces investisseurs rappellent l'importance respective que revêt pour eux les différents services proposés par les conseillers en vote et évoquent quelques pistes d'amélioration. La mise à disposition des recommandations dans des délais suffisants en amont du vote reste, pour eux, le sujet le plus important.

**L'AMF constate que le recours aux conseillers en vote est utile aux investisseurs, qu'il s'agisse du service d'analyse des résolutions ou de plateforme de vote en ligne. Les investisseurs indiquent être satisfaits des services rendus par les conseillers en vote, tout en exprimant un besoin croissant de données ESG et de services associés.**

**Ils mettent également en avant quelques pistes d'amélioration (sur la présentation des conventions réglementées, les critères de rémunération des dirigeants et le vote sur le climat) qui s'adressent autant aux conseillers en vote qu'aux sociétés cotées, lesquelles sont à la source de cette information.**

**Les délais de mise à disposition des recommandations de vote restent un point majeur d'attention.**

<sup>21</sup> Loi n°2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

<sup>22</sup> Considérant 25 de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.



Synthèse .....	2
<b>PARTIE 1 – ÉVOLUTIONS RÉCENTES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE .....</b>	<b>9</b>
<b>1. ACTUALITÉS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE .....</b>	<b>9</b>
1.1. Directive "Women on Board" .....	9
1.2. Loi « Rixain » .....	10
1.3. Rapport du Haut conseil du commissariat aux comptes sur les comités d'audit .....	11
1.4. Finalisation de la transposition de la seconde directive « Droits des actionnaires » (SRD 2) ....	12
1.5. Rapport sur les administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration .....	12
1.6. Projet de directive « Corporate sustainability reporting directive » (CSRD) .....	13
1.7. Projet de directive « Corporate sustainability due diligence » (CSDD) .....	15
<b>2. LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2022 .....</b>	<b>17</b>
<b>PARTIE 2 - ÉTUDE SUR L'INFORMATION PUBLIÉE PAR LES SOCIÉTÉS COTÉES SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ .....</b>	<b>22</b>
<b>1. INTRODUCTION ET MÉTHODOLOGIE .....</b>	<b>23</b>
1.1. Thématique du rapport .....	23
1.2. Objectif du rapport .....	25
1.3. Méthode d'analyse du rapport 2022 .....	26
<b>2. LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE DANS LA COMPOSITION DU CONSEIL .....</b>	<b>27</b>
2.1. La présentation des compétences .....	27
2.2. La formation des administrateurs .....	30
<b>3. L'ADMINISTRATEUR RÉFÉRENT EN MATIÈRE DE RSE .....</b>	<b>33</b>
3.1. Le rôle de l'administrateur référent en matière de RSE .....	33
3.2. L'administrateur spécialisé en RSE .....	33
3.3. Le censeur spécialisé en matière de RSE .....	34
<b>4. LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE PAR LES COMITÉS DU CONSEIL .....</b>	<b>35</b>
4.1. Le comité en charge de la RSE .....	35
4.2. Le comité d'audit .....	43
4.3. Le comité des rémunérations .....	46
4.4. Le comité des nominations .....	46
<b>5. LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE DANS LA RÉMUNÉRATION DES PRÉSIDENTS-DIRECTEURS GÉNÉRAUX ET DIRECTEURS GÉNÉRAUX .....</b>	<b>49</b>

5.1. Présentation des critères de performance.....	49
5.2. Nature des critères de performance.....	50
5.3. Le choix des critères RSE .....	52
<b>6 AUTRES CONSTATS SAILLANTS EN MATIÈRE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET DE RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS .....</b>	<b>56</b>
6.1. La non-prise en compte des commentaires de l'AMF .....	56
6.2. La qualification d'administrateur indépendant .....	56
6.3. La composition du comité des rémunérations.....	59
6.4. Le ratio d'indépendance du comité d'audit.....	62
6.5. Le cumul des statuts de censeur et de conseiller .....	63
6.6. La session du conseil hors la présence des mandataires sociaux exécutifs.....	64
6.7. L'indemnité de prise de fonctions.....	64
6.8. La rémunération exceptionnelle .....	65
6.9. L'indemnité transactionnelle versée au moment du départ du directeur général.....	66
<b>PARTIE 3 - L'INFORMATION FOURNIE PAR LES CONSEILLERS EN VOTE .....</b>	<b>68</b>
<b>1. L'ADHÉSION AU CODE DE BONNE CONDUITE PAR LES CONSEILLERS EN VOTE.....</b>	<b>70</b>
<b>2. QUESTIONNAIRE ADRESSÉ AUX INVESTISSEURS FRANÇAIS SUR LA QUALITÉ DES CONSEILLERS EN VOTE .....</b>	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
2.1 Les raisons du recours aux conseillers en vote.....	71
2.2 La qualité des informations sur la méthodologie appliquée.....	72
2.3 La qualité des informations fournies dans les recommandations.....	72
2.4 Les délais de mise à disposition des recommandations par les conseillers en vote .....	73
<b>Annexe 1 : Echantillon de la partie 2.....</b>	<b>74</b>
<b>Annexe 2 : Liste des investisseurs destinataires du questionnaire de la partie 3 .....</b>	<b>75</b>



# PARTIE 1 – ÉVOLUTIONS RÉCENTES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE

## 1

## ACTUALITÉS EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

### 1.1. Directive "Women on Board"

Le 14 novembre 2012, la Commission européenne avait présenté une proposition de directive relative à un meilleur équilibre hommes-femmes au sein des conseils des entreprises<sup>23</sup>. Cette proposition est restée lettre morte jusqu'à ces derniers mois. En effet, le Conseil de l'Union européenne n'était « pas parvenu, pendant près de dix ans, à un accord sur ce dossier, certains États membres estimant que des mesures contraignantes au niveau de l'UE n'étaient pas le meilleur moyen d'atteindre l'objectif recherché »<sup>24</sup>.

Cette proposition de directive avait « pour objet d'accroître sensiblement, dans l'ensemble de l'Union, le nombre de femmes dans les conseils des entreprises, en fixant un objectif minimum de 40 % des membres du sexe sous-représenté parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et en faisant obligation aux sociétés dans lesquelles la proportion des membres du sexe sous-représenté parmi ces administrateurs est inférieure à ce pourcentage d'appliquer, en vue d'atteindre cet objectif, des critères préétablis, clairs, univoques et formulés en termes neutres dans le cadre de la procédure de sélection visant à pourvoir ces postes »<sup>25</sup>.

Le 7 juin 2022, le Conseil et le Parlement européen sont parvenus à « un accord politique provisoire sur une nouvelle législation de l'Union européenne visant à

*favoriser une représentation plus équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration des sociétés cotées »*<sup>26</sup>. Si, au cours des dix dernières années, des progrès ont été accomplis sur la voie de l'égalité au sein des conseils d'administration dans l'ensemble de l'Union européenne, il est constaté toutefois que « ces progrès restent inégaux et, en octobre 2021, en moyenne, seuls 30,6 % des membres des conseils d'administration et à peine 8,5 % des présidents des conseils étaient des femmes (contre 10,3 % et 3 % en 2011). »<sup>27</sup>

Le conseil de l'Union européenne a donné son accord définitif le 17 octobre 2022<sup>28</sup>. La directive a été adoptée par le Parlement européen le 22 novembre 2022 et entrera en vigueur 20 jours après sa publication au Journal officiel de l'Union européenne. Les États membres disposeront alors de deux ans pour appliquer ces règles.

Ces obligations en faveur d'une représentation plus équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration s'appliqueront :

- aux sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé ; et
- aux grandes entreprises (d'au moins 250 salariés, et dont le chiffre d'affaires annuel est au moins égal à 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel est au moins égal à 43 millions d'euros).

<sup>23</sup> Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes, COM(2012) 614 finals, 2012/299 (COD).

<sup>24</sup> Commission européenne, « La Commission se félicite de l'accord politique sur l'équilibre hommes-femmes », Communiqué de presse, 7 juin 2022.

<sup>25</sup> Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse et à des mesures connexes, COM(2012) 614 finals, 2012/299 (COD). V. AMF, Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 10 oct. 2013, p 28, qui relevait que « cette proposition de directive est dans l'ensemble moins stricte que le régime français issu de la loi « Copé Zimmermann » du 27 janvier 2011. En effet, celui-ci concerne toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé. Par ailleurs, le seuil de 40 % s'applique non seulement aux administrateurs non dirigeants mais également aux dirigeants mandataires sociaux. Enfin, la date d'effet du dispositif français

est plus proche, soit 2017, avec le respect d'un seuil intermédiaire de 20 % en 2014. » (p. 29). V. égal. B. Lecourt, Proposition de directive sur la parité hommes-femmes dans les conseils d'administration des sociétés cotées, *Rev. Sociétés*, 2013, p. 126.

<sup>26</sup> Conseil de l'Union européenne, « Le Conseil et le Parlement européen parviennent à un accord pour améliorer l'équilibre femmes-hommes au sein des conseils d'administration », Communiqué de presse, 7 juin 2022.

<sup>27</sup> Conseil de l'Union européenne, « Le Conseil et le Parlement européen parviennent à un accord pour améliorer l'équilibre femmes-hommes au sein des conseils d'administration », Communiqué de presse, 7 juin 2022.

<sup>28</sup> Conseil de l'Union européenne, « Le Conseil approuve une législation de l'UE visant à améliorer l'équilibre hommes-femmes au sein des conseils des sociétés », Communiqué de presse, 17 octobre 2022.

D'ici à 2026, les États membres devront choisir entre l'un des deux objectifs suivants :

- 40 % au moins des postes d'administrateurs non exécutifs devront être occupés par des membres du sexe sous-représenté au sein des sociétés concernées ; ou
- 33 % au moins des postes d'administrateurs, exécutifs comme non exécutifs, devront être occupés par des membres du sexe sous-représenté au sein des sociétés concernées.

En cas de non-atteinte de ces objectifs, « *les sociétés cotées seront tenues de mettre en place des procédures correctives transparentes pour la sélection et la nomination des membres des conseils d'administration, telles qu'une évaluation comparative des différentes personnes candidates sur la base de critères clairs et formulés de manière neutre* »<sup>29</sup>.

Il est rappelé qu'en France, le cadre normatif issu de la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité (loi « Copé-Zimmermann ») prévoit que « *la proportion des administrateurs de chaque sexe ne peut être inférieure à 40 %* »<sup>30</sup>. Ces dispositions s'appliquent :

- aux sociétés cotées sur un marché réglementé<sup>31</sup> ;
- aux « *sociétés qui, pour le troisième exercice consécutif, emploient un nombre moyen d'au moins deux cent cinquante salariés permanents et présentent un montant net de chiffre d'affaires ou un total de bilan d'au moins 50 millions d'euros* »<sup>32</sup>.

Selon le baromètre IFA - Ethics & Boards d'octobre 2022<sup>33</sup> :

- la part des femmes dans les conseils d'administration des sociétés du SBF 120 est de 46,2 %, tandis qu'il est de 39,7 % dans le FTSE 100 au Royaume-Uni et de 33,2 % dans le HDAX en Allemagne ;
- la part des femmes dans les COMEX des sociétés du SBF 120 est de 26 %, comme dans le FTSE 100 au Royaume-Uni, et de 17 % dans le HDAX en Allemagne.

<sup>29</sup> Conseil de l'Union européenne, « *Le Conseil et le Parlement européen parviennent à un accord pour améliorer l'équilibre femmes-hommes au sein des conseils d'administration* », Communiqué de presse, 7 juin 2022.

<sup>30</sup> Art. L. 225-18-1, L. 225-69-1 et L. 226-4-1 du code de commerce.

<sup>31</sup> Art. L. 22-10-3 et L. 225-69-1 du code de commerce.

<sup>32</sup> Art. L. 225-18-1, L. 225-69-1 et L. 226-4-1 du code de commerce.

<sup>33</sup> IFA, Baromètre IFA – Ethics & Boards, Une gouvernance toujours plus responsable, 6<sup>e</sup> éd., oct. 2022.

## 1.2. Loi « Rixain »

La loi n°2021-1774 du 24 décembre 2021 visant à accélérer l'égalité économique et professionnelle, dite loi « Rixain », comporte plusieurs dispositions destinées à renforcer l'accès des femmes aux postes de direction. Le décret n°2022-680 du 26 avril 2022 relatif aux mesures visant à assurer une répartition équilibrée de chaque sexe parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes est venu compléter et préciser ces dispositions législatives.

La loi « Rixain » comporte des dispositions visant notamment à supprimer les écarts de rémunération (article 13) et à renforcer la mixité parmi les cadres dirigeants et instances dirigeantes (article 14)<sup>34</sup>. Cette loi résulte d'une proposition de loi enregistrée à la présidence de l'Assemblée nationale le 23 mars 2021. Les auteurs de cette proposition rappelaient, dans l'exposé des motifs, qu'en septembre 2018, devant l'Assemblée générale des Nations unies, le Président de la République avait appelé à faire de l'égalité entre les femmes et les hommes une grande cause mondiale. Ils soulignaient également que « *si la loi accorde désormais également et indistinctement les mêmes droits aux femmes et aux hommes, nous constatons, dans la pratique, qu'à poste égal, les femmes gagnent 10,5 % de moins que les hommes ; qu'elles ont 30 % de chances en moins d'être financées par les principaux fonds de capital-risque que les hommes ; qu'aucune femme ne préside une société du CAC 40. Pire, l'écart entre le capital détenu par les femmes et les hommes s'est considérablement accru, passant de 9 % en 1998 à 16 % en 2015. Face à ces chiffres, le diagnostic est collectivement partagé : accélérer la participation des femmes au système économique et professionnel, trop longtemps restées en retrait* ».

La loi Rixain crée un nouveau chapitre au sein du code de commerce, intitulé « *De la mixité dans les instances dirigeantes des sociétés commerciales* »<sup>35</sup>. Ce chapitre comporte une seule disposition, l'article L. 23-12-1, dont l'objet est de définir la notion d'instance dirigeante de la façon suivante : « *toute instance mise en place au sein de la société, par tout acte ou toute pratique sociétariaire, aux fins d'assister régulièrement les organes chargés de la direction générale dans l'exercice de leurs missions* ».

Parmi ces mesures, figurent notamment, pour les sociétés employant au moins 1000 salariés pour le troisième exercice consécutif :

<sup>34</sup> V. not. Q. Némoz-Rajot, Hommes, femmes, (nouveau) mode d'emploi, *Revue Lamy Droit des Affaires*, n° 181, mai 2022, p. 15 ; R. Mortier, La féminisation des « cadres dirigeants » et « instances dirigeantes », *BRDA*, n°5, 2022, p. 37.

<sup>35</sup> V. not. B. François, Féminisation des instances dirigeantes : définition de la notion d'instance dirigeante, *Rev. sociétés*, 2022, p. 455.

- l'obligation de publier annuellement, au plus tard le 1<sup>er</sup> mars de chaque année <sup>36</sup> (et exceptionnellement, pour la première année d'application, au plus tard le 1<sup>er</sup> septembre 2022 <sup>37</sup>), les écarts de représentation entre les femmes et les hommes parmi les cadres dirigeants<sup>38</sup> et les membres des instances dirigeantes ;
- l'introduction de quotas au sein des cadres dirigeants et membres des instances dirigeantes : la proportion de personnes de chaque sexe ne pourra être inférieure à 30 % à partir du 1<sup>er</sup> mars 2026. Ce quota est progressif. Il sera porté à 40 % à compter du 1<sup>er</sup> mars 2029 ;
- à défaut, la société dispose d'un délai de deux ans pour se mettre en conformité (sous peine d'une pénalité financière) et doit, au bout d'un an, publier des objectifs de progression et les mesures de correction retenues.

En outre, la loi Rixain renforce certaines obligations relatives à l'Index d'égalité des rémunérations et à la publicité des résultats obtenus. L'obligation de publier, au plus tard le 1<sup>er</sup> mars de chaque année, le niveau de résultat à l'Index d'égalité des rémunérations entre les femmes et les hommes est applicable depuis le 1<sup>er</sup> mars 2019 aux entreprises de plus de 250 salariés et, depuis le 1<sup>er</sup> mars 2020, aux entreprises d'au moins 50 salariés. Si les composantes de l'Index et leurs modalités de calcul sont restées inchangées depuis leur création, les obligations de communication et de transparence sur les résultats obtenus ont été renforcées par décret au cours de l'année 2021, puis par la loi Rixain.

Un chapitre du code du travail est par ailleurs renommé : le chapitre II bis du titre IV du livre Ier de la première partie est désormais intitulé : « *Mesures visant à supprimer les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes dans l'entreprise et à assurer une répartition équilibrée de chaque sexe parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes* ». Y figurent les dispositions relatives à l'index de l'égalité femmes-hommes et celles relatives aux écarts de représentation entre les femmes et les hommes issues de la loi Rixain.

<sup>36</sup> Art. L. 1142-11 et D. 1142-4 du code du travail.

<sup>37</sup> Pour l'année 2022, une dérogation est prévue par le décret n° 2022-680 du 26 avril 2022 relatif aux mesures visant à assurer une répartition équilibrée de chaque sexe parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes : les sociétés ont jusqu'au 1<sup>er</sup> septembre 2022 pour publier sur leur site les écarts éventuellement identifiés au cours de l'année 2021.

<sup>38</sup> Tels que définis à l'article L. 3111-2 du code du travail. Les cadres dirigeants sont « *les cadres auxquels sont confiées des responsabilités dont l'importance implique une grande indépendance dans l'organisation de leur emploi du temps, qui sont habilités à prendre des décisions de façon largement autonome et qui perçoivent une rémunération se situant dans les niveaux les plus élevés des systèmes de rémunération pratiqués dans leur entreprise ou établissement* ».

<sup>39</sup> <https://travail-emploi.gouv.fr/droit-du-travail/egalite-professionnelle-discrimination-et-harcelement/representation-equilibree-f-h-dans-les-postes-de-direction-des-grandes/>

Le Ministère du travail, du plein emploi et de l'insertion a publié sur son site internet 9 questions-réponses relatives à la loi Rixain<sup>39</sup>.

### 1.3. Rapport du Haut conseil du commissariat aux comptes sur les comités d'audit

En juin dernier, le Haut conseil du commissariat aux comptes (H3C) a publié son rapport triennal de suivi du marché du contrôle légal des comptes<sup>40</sup>. À l'instar de ses homologues européens, le H3C établit tous les trois ans un rapport de suivi du marché de l'audit, en application de l'article 27 du règlement (UE) n°537/2014 du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public. Ce rapport réalise un suivi du marché du contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public (EIP) françaises. Il comporte une section sur l'évaluation des travaux des comités d'audit.

S'agissant de l'évaluation des travaux des comités d'audit, les chiffres présentés dans le rapport sont issus de l'étude menée auprès d'un échantillon de soixante entités dont les comités d'audit ont été interrogés<sup>41</sup> par le H3C entre novembre 2021 et février 2022. Ils portent sur l'activité de ces comités au cours d'une période de douze mois, généralement comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2021 et le 31 décembre 2021. L'échantillon a été déterminé de façon à être représentatif de la diversité des entités d'intérêt public et de leur part réciproque (sociétés cotées, établissements financiers, assurances et mutuelles...).

D'une manière générale, le H3C a identifié, par rapport aux constats de 2019, des évolutions positives dans la façon dont les comités d'audit mettent en œuvre leurs prérogatives. Lors de la restitution publique de son rapport sur les travaux des comités d'audit, le 22 juin dernier, le H3C a attiré l'attention des comités d'audit sur « *l'importance, lors de la mise en œuvre des procédures de choix des commissaires aux comptes de respecter la règle européenne de présentation à la direction d'au moins deux commissaires aux comptes* ». Il a également attiré l'attention des comités d'audit « *sur l'utilité de*

<sup>40</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, « Suivi du marché du contrôle légal des comptes », Rapport, Juin 2022.

<sup>41</sup> Les comités d'audit des entités de l'échantillon ont été interrogés sur la base d'un questionnaire. Celui-ci a été élaboré au niveau européen par le *Committee of European Auditing Oversight Bodies* (CEAOB). Il vise à fournir aux autorités nationales compétentes les informations nécessaires pour analyser le fonctionnement des comités d'audit, ainsi que les questions pratiques auxquelles les comités sont confrontés. Le questionnaire a été élaboré pour recueillir des informations sur la manière dont les comités d'audit appliquent les exigences du règlement (UE) n°537/2014 du 16 avril 2014 et de la directive (UE) n°2006/43 du 17 mai 2006, sur leurs travaux et leurs résultats. Il vise également à identifier les bonnes pratiques potentielles au sein des États membres. Il constitue également un outil utile pour les comités d'audit qui souhaitent procéder à leur propre évaluation.

prendre connaissance des rapports de contrôle qualité du H3C, soit au moment du choix du nouveau commissaire aux comptes, soit durant le suivi de son mandat, afin d'appuyer les commissaires aux comptes dans leurs travaux face aux équipes de direction et parvenir à une meilleure mise en œuvre des recommandations faites par le H3C »<sup>42</sup>.

Dans son rapport, le H3C relève une « grande diversité dans la fréquence des interactions des comités d'audit avec l'organe chargé de l'administration (ou l'organe de surveillance, selon le cas) de l'entité, celles-ci ayant lieu d'une à huit fois par an, avec une moyenne de quatre interactions par an (une réunion par trimestre). Les comptes-rendus sont le plus souvent oraux et dans moins d'un tiers des cas, sous une forme écrite »<sup>43</sup>.

Le H3C relève également que « le suivi par les comités d'audit de l'indépendance des auditeurs, est généralement limité à l'obtention de déclarations écrites de la part de ces derniers, ce qui pourrait être insuffisant au regard de l'objectif recherché par cette disposition. Les comités d'audit sont invités à ne pas se dispenser quasi systématiquement d'autres vérifications »<sup>44</sup>.

Le H3C relève par ailleurs « de réels progrès au titre de l'implication des comités d'audit dans la procédure de sélection des contrôleurs légaux depuis la précédente étude du H3C », soulignant que « seule une minorité de comités d'audit ne s'implique pas sur le sujet »<sup>45</sup>.

Cependant, observe-t-il, les efforts doivent néanmoins être poursuivis. Il constate ainsi que « les comités demeurent inégalement investis dans la définition des critères de sélection à retenir » et que « les rapports de contrôle qualité émanant du H3C sont à cet égard encore trop rarement demandés ». Il souligne également que « la place laissée aux cabinets de taille intermédiaire par les entités les plus importantes dans les processus de sélection est parfois limitée en raison de l'absence de publicité des appels d'offre »<sup>46</sup>.

Enfin, le H3C relève que « les échanges entre comités d'audit et contrôleurs légaux sont, à quelques exceptions près, bien établis. La fréquence des interactions varie selon les entités »<sup>47</sup>. Le H3C identifie à cet égard deux bonnes pratiques :

- l'organisation de plusieurs rencontres annuelles, dont une lors de la planification de la mission des commissaires aux comptes, en plus de celle portant sur la restitution des comptes annuels ;
- la mise en place d'un dialogue entre les comités d'audit et les commissaires aux comptes, y compris hors la présence des directions opérationnelles.

#### 1.4. Finalisation de la transposition de la seconde directive « Droits des actionnaires » (SRD 2)

Deux ans après la loi « Pacte »<sup>48</sup>, qui avait transposé le premier volet de la seconde directive « Droit des actionnaires » (SRD2)<sup>49</sup>, la loi n°2021-1308 du 8 octobre 2021 portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne dans le domaine des transports, de l'environnement, de l'économie et des finances (dite « loi DDADUE »), est venue finaliser, sur le plan législatif, la transposition en droit français de cette directive. Les dispositions issues de ce texte ont elles-mêmes été complétées et précisées par le décret n°2022-888 du 14 juin 2022 relatif à l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice des actionnaires<sup>50</sup>.

Sont notamment précisées, par ces dispositions, les modalités d'identification des actionnaires, de transmission d'informations entre les sociétés et leurs actionnaires et de facilitation de l'exercice des droits des actionnaires, ainsi que le contenu des informations transmises et les délais applicables aux procédures précitées<sup>51</sup>.

#### 1.5. Rapport sur les administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration

Une disposition de la loi « Pacte » – son article 184, I, C – prévoyait la remise au Parlement d'un « rapport évaluant les effets économiques et managériaux de la présence d'administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration ou de surveillance des sociétés concernées, l'opportunité d'une extension de cette disposition à trois administrateurs lorsque ces conseils

<sup>42</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, « Le H3C a organisé la restitution publique son étude sur les travaux des comités d'audit le 22 juin 2022 », Communiqué, 22 juin 2022.

<sup>43</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, « Suivi du marché du contrôle légal des comptes », Rapport, Juin 2022, p. 33.

<sup>44</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, Ibid., p. 34.

<sup>45</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, Ibid., p. 37.

<sup>46</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, Ibid., p. 38.

<sup>47</sup> Haut conseil du commissariat aux comptes, Ibid., p. 42.

<sup>48</sup> V. not. E. Schlumberger, « Les incidences de la loi PACTE sur l'identification des actionnaires », Bull. Joly Sociétés, juin 2019, n°6, p. 81.

<sup>49</sup> A propos de cette directive, v. not. F. Gilbert, « Révision de la directive Droits des actionnaires », RTDF, n°1, mars 2017, p. 46 ; C. Coupet, « Révision de la directive Droit des actionnaires », Bull. Joly Bourse, juil.-août 2017, n°4, p. 276 ; F. Gilbert, « Règlement

d'exécution (UE) n° 2018/1212 de la directive n° 2007/36/CE Droits des actionnaires », Bull. Joly Bourse, nov.-déc. 2018, n°6, p. 367.

<sup>50</sup> V. not. J. Prorok, « Finalisation de la transposition de la directive Droit des actionnaires 2 par le décret du 14 juin 2022 », Rev. Sociétés, 2022, p. 581

<sup>51</sup> V. not. A. Reygrobellet, « Identification des actionnaires et droits des actionnaires des sociétés cotées : dernière pierre de l'édifice », Bull. Joly Sociétés, oct. 2022, n°10, p. 55 ; C. Coupet, « Loi DDADUE : identification des actionnaires et dernières mesures de transposition de la deuxième directive Droits des actionnaires », Bull. Joly Bourse, sept.-oct. 2022, n°5, p. 45 ; F. Gilbert, « La réforme achevée de la procédure d'identification des propriétaires de titres », BRDA, n°14, 15 juil. 2022, p. 27.



comportent plus de douze membres et la pertinence d'intégrer dans ce panel un administrateur représentant les salariés des filiales situées en dehors du territoire national, lorsque la société réalise une part significative de son activité à l'international ». En juillet dernier, le Gouvernement a remis au Parlement un rapport à cet effet<sup>52</sup>.

Le rapport relève notamment « l'impact positif » du renforcement de la présence des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance d'un point de vue économique et managérial. Il souligne à cet égard que « les travaux menés dans le cadre de la préparation de ce rapport ont mis en avant l'impact incontestablement positif du renforcement de la présence des salariés dans les conseils d'un point de vue économique et managérial, malgré de nombreuses difficultés rencontrées dans la pratique par les administrateurs représentant les salariés en raison de leur positionnement délicat. En tout état de cause, l'efficacité de la présence des salariés dans les conseils dépend en pratique de sa mise en application par chaque société. »

S'appuyant sur l'audition de divers acteurs concernés et sur une étude comparative internationale, le rapport formule diverses recommandations relatives aux aspects structurels et techniques des régimes de représentation des salariés et des salariés actionnaires au sein des conseils d'administration et de surveillance.

En particulier, le rapport considère qu'« à ce stade, il ne semble pas opportun d'étendre le nombre de représentants des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance à trois, même lorsque ces derniers comportent plus de douze membres. Une telle évolution nécessite en effet plus de recul sur la mise en œuvre du régime de représentation obligatoire des salariés instauré par la loi Pacte » (recommandation n°1). Le rapport observe notamment que les différents acteurs économiques français sont toujours en train de s'adapter au régime issu de la loi « Pacte » et de développer certaines bonnes pratiques, ce qui justifierait « d'attendre d'avoir plus de recul pour envisager une nouvelle réforme structurante ». Il est également relevé que « la plupart des dirigeants des grandes sociétés françaises semblent à ce stade opposés à une hausse du nombre d'administrateurs représentant les salariés. » Le rapport considère, en outre, qu'« à ce stade, il ne semble pas opportun d'augmenter le nombre de représentants des salariés actionnaires au sein des conseils d'administration et de surveillance » (recommandation n°2).

Le rapport estime, par ailleurs, qu'« au sein des groupes de société, il ne semble pas pertinent pour le législateur de prévoir des règles relatives à une représentation

spécifique des salariés des filiales étrangères » (recommandation n°3). Enfin, s'agissant de la parité, le rapport considère que « le législateur pourrait envisager d'imposer certaines règles de parité s'agissant des deux modes de désignation qui en sont pour le moment exemptés » (recommandation n°5).

Le rapport évoque par ailleurs « un certain nombre de bonnes pratiques mises en place par certaines sociétés et facilitant le positionnement des administrateurs représentant les salariés ». Il en va ainsi, dans les sociétés anonymes ayant adopté la qualité de société à mission, de « la désignation de l'administrateur représentant les salariés parmi les membres du comité de mission ». Il en va également ainsi de « l'attribution aux administrateurs représentant les salariés d'une rémunération en ligne avec celle des autres administrateurs », de « l'envoi le plus précoce possible aux administrateurs de la documentation relative aux réunions du conseil d'administration », du « financement par les sociétés de formations certifiantes pour les administrateurs représentant les salariés » ou encore de « la mise en place par les administrateurs représentant les salariés de canaux permettant au personnel de leur faire remonter des informations et des revendications ».

## 1.6. Projet de directive « Corporate sustainability reporting directive » (CSRD)

Le 21 juin 2022, le Conseil et le Parlement européen sont parvenus à un accord politique provisoire concernant la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD). La proposition vise à « remédier aux lacunes des règles existantes en matière de publication d'informations non financières, dont la qualité était insuffisante pour permettre leur bonne prise en compte par les investisseurs. Ces lacunes nuisent à la transition vers une économie durable »<sup>53</sup>.

La directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises modifie la directive sur la publication d'informations non financières de 2014<sup>54</sup>. Elle introduit des « exigences plus détaillées en matière de rapports et veille à ce que les grandes entreprises soient tenues de publier des informations concernant des questions de durabilité comme les droits environnementaux, les droits sociaux, les droits de l'homme et les facteurs de gouvernance. La directive CSRD introduit aussi une exigence de certification des informations publiées en matière de durabilité ainsi que la meilleure accessibilité des informations, en imposant leur publication dans une section spécifique des rapports de gestion des entreprises »<sup>55</sup>.

<sup>52</sup> Rapport remis par le Gouvernement au Parlement évaluant les effets économiques et managériaux de la présence d'administrateurs représentant les salariés au sein des conseils d'administration ou de surveillance des sociétés, 18 juil. 2022.

<sup>53</sup> Conseil de l'Union européenne, « Nouvelles règles sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises : accord politique provisoire entre le Conseil et le Parlement européen », Communiqué, 21 juin 2022.

<sup>54</sup> Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes.

<sup>55</sup> Conseil de l'Union européenne, Ibid., 21 juin 2022.

Le concept de durabilité est entendu largement par le projet de directive. Il comprend les aspects « environnementaux, sociaux, de droits de l'homme et de gouvernance ». L'approche retenue est celle du principe dit de « double matérialité »<sup>56</sup>, à savoir l'obligation pour les entreprises de rendre compte à la fois des incidences de leur activité sur les questions de durabilité, et de l'impact de ces dernières sur leur propre situation.

L'enjeu de ces nouvelles dispositions est majeur. En effet, « c'est l'ensemble du cadre de transparence des entreprises qui va évoluer avec le projet de directive sur le reporting en matière de durabilité (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD), proposé par la Commission européenne en avril 2021. CSRD pose, en effet, les bases d'une standardisation européenne du reporting extra-financier, qui consacre le principe de la double matérialité et vise à donner une information pertinente aux investisseurs mais aussi à l'ensemble des parties prenantes des entreprises. »<sup>57</sup>

Le périmètre des entreprises régies par les obligations de reporting extra-financier va connaître, avec ce projet de directive, une extension significative. Ainsi, « alors que le reporting ne concernait auparavant que les entreprises de plus de 500 salariés permanents et réalisant un chiffre d'affaires de plus de 100 millions €, les nouvelles obligations s'appliqueront désormais à toutes les entreprises de plus de 250 salariés et réalisant un chiffre d'affaires de 40 millions € de chiffre d'affaires ou 20 millions € de total haut du bilan. En outre, innovation substantielle, à l'instar de la proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité, l'Union européenne (UE) s'autorise à étendre ces obligations aux entreprises étrangères opérant sur le territoire européen. Celles-ci seront soumises au nouveau dispositif dès lors qu'elles généreront plus de 150 millions € de chiffre d'affaires net dans l'UE et qu'elles auront au moins une filiale ou succursale dans l'UE. »<sup>58</sup> Ces nouvelles règles s'appliquent également aux PME cotées en tenant compte de leurs spécificités. Une dérogation (« opt-out ») sera possible, pendant une période transitoire, pour les PME, ce qui veut dire qu'elles seront exemptées de l'application de la directive jusqu'en 2028.

Le groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG) sera chargé d'établir les normes européennes, sur avis technique de plusieurs agences européennes. Le projet de directive donne, en effet, mandat à l'EFRAG d'élaborer des normes européennes de reporting de durabilité (ESRS). Sont ainsi attendues des

normes transverses présentant les informations générales à fournir par les entreprises sur les sujets de durabilité (stratégie, gouvernance, évaluation des impacts, risques et opportunités), ainsi que des normes spécifiques définissant les informations à fournir pour chaque thématique E, S et G. Sur les sujets de gouvernance en particulier, les normes devraient couvrir à la fois (i) la gouvernance en matière de durabilité (par exemple, rôles et responsabilités des organes de gouvernance en la matière), mais également (ii) la gouvernance en tant que facteur de durabilité, couvrant ainsi des sujets tels que la conduite des affaires, l'éthique, les pratiques de paiement, etc.

L'application de ces nouvelles dispositions se fera en trois temps :

- reporting en 2025 (sur l'exercice 2024) pour les entreprises déjà soumises à la directive sur la publication d'informations non financières ;
- reporting en 2026 (sur l'exercice 2025) pour les grandes entreprises non soumises aujourd'hui à la directive sur la publication d'informations non financières ;
- reporting en 2027 (sur l'exercice 2026) pour les PME cotées, ainsi que pour les établissements de crédit de petite taille et non complexes, et pour les entreprises captives d'assurance.

La directive CSRD et les normes de durabilité y afférentes rehaussent sensiblement les obligations de transparence des sociétés en matière de durabilité, et le périmètre des sociétés concernées. Cette exigence élargie et accrue de transparence constitue une mesure-phare visant à atteindre les objectifs de l'Union européenne en matière de finance durable, et entraînera des évolutions quant au rôle du conseil d'administration et du comité d'audit, en vue de la réalisation de ces objectifs (voir partie 2 du rapport).

<sup>56</sup> Ainsi qu'il a été observé, « cette directive est animée par le concept de double matérialité - comment les activités de l'entreprise impactent l'ensemble de son environnement -, alors que les projets de l'ISSB promeuvent pour leur part, dans la tradition anglo-saxonne, la vision d'une simple matérialité financière - comment la valeur de l'entreprise est affectée par son environnement. Afin d'en renforcer l'accessibilité, les informations devront être centralisées dans une section spécifique du rapport de gestion et présentées selon les standards européens élaborés par l'EFRAG. Elles devront également être certifiées par un auditeur indépendant qui veillera à ce que les

informations délivrées soient conformes aux normes européennes. » (B. Parance, « La directive CSRD sur la voie d'une adoption au terme d'un accord des autorités européennes », *Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires*, n°4, août 2022, act. 161).

<sup>57</sup> AMF, « Priorités d'action 2022 », janvier 2022, p. 7.

<sup>58</sup> B. Parance, « La directive CSRD sur la voie d'une adoption au terme d'un accord des autorités européennes », *Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires*, n°4, août 2022, act. 161.

## 1.7. Projet de directive « Corporate sustainability due diligence » (CSDD)

Le 23 février 2022, la Commission européenne a adopté une proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité<sup>59</sup>, dite Directive « CSDD »<sup>60</sup>. Cette proposition de directive vise à « favoriser un comportement durable et responsable des entreprises tout au long des chaînes de valeur mondiales »<sup>61</sup>. Les entreprises seront tenues de « recenser et, s'il y a lieu, de prévenir, de faire cesser ou d'atténuer les incidences négatives de leurs activités sur les droits de l'homme (travail des enfants et exploitation des travailleurs, par exemple) et sur l'environnement (pollution, perte de biodiversité, etc.). Pour les entreprises, ces nouvelles règles apporteront une sécurité juridique et des conditions de concurrence équitables. Pour les consommateurs et les investisseurs, elles garantiront une plus grande transparence. Les nouvelles règles de l'UE feront progresser la transition verte et protégeront les droits de l'homme en Europe et ailleurs »<sup>62</sup>.

Les nouvelles règles relatives au devoir de vigilance s'appliqueront aux entreprises et secteurs suivants :

- « Entreprises de l'Union européenne :  
*Groupe 1 : toutes les sociétés à responsabilité limitée de l'UE de grande taille et ayant un pouvoir économique important (employant plus de 500 personnes et réalisant un chiffre d'affaires net supérieur à 150 millions d'euros à l'échelle mondiale).*  
*Groupe 2 : d'autres sociétés à responsabilité limitée exerçant des activités dans des secteurs à fort impact définis, qui n'atteignent pas les deux seuils du groupe 1, mais emploient plus de 250 personnes et réalisent un chiffre d'affaires net de 40 millions d'euros et plus à l'échelle mondiale. Pour ces entreprises, les règles commenceront à s'appliquer deux ans plus tard que pour le groupe 1.*
- *Entreprises de pays tiers actives dans l'Union européenne dont le seuil de chiffre d'affaires est*

*aligné sur celui des groupes 1 et 2 et dont le chiffre d'affaires est réalisé dans l'UE »<sup>63</sup>.*

Les petites et moyennes entreprises (PME) ne relèvent pas directement du champ d'application de cette proposition.

En pratique, indique la Commission européenne, « la nouvelle proposition exigera des entreprises auxquelles elle s'applique qu'elles :

- *intègrent le devoir de vigilance dans leurs stratégies;*
- *recensent les incidences négatives potentielles ou réelles sur les droits de l'homme et l'environnement;*
- *préviennent ou atténuent les incidences potentielles;*
- *mettent fin aux incidences réelles ou les réduisent au minimum;*
- *mettent en œuvre dans la durée une procédure relative aux plaintes;*
- *surveillent l'efficacité de la stratégie et des mesures de vigilance;*
- *communiquent publiquement sur le devoir de vigilance.*

*Afin d'apporter une contribution significative à la transition de la durabilité, le devoir de vigilance au titre de la présente directive devrait être appliqué en tenant compte de toutes les incidences négatives sur les droits de l'homme et sur l'environnement recensées dans son annexe.*

*Cela signifie que les entreprises sont tenues de prendre des mesures appropriées pour prévenir, stopper ou atténuer les incidences sur les droits et interdictions figurant dans les accords internationaux en matière de droits de l'homme, par exemple en ce qui concerne l'accès des travailleurs à de la nourriture, à des vêtements, à de l'eau et à des installations sanitaires appropriés sur le lieu de travail. Les entreprises doivent également prendre des mesures visant à prévenir, stopper ou atténuer les incidences négatives sur l'environnement qui sont contraires à ce que prévoient un certain nombre de conventions multilatérales environnementales »<sup>64</sup>.*

<sup>59</sup> Commission européenne, Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2019/1937, COM(2022) 71 final, 23 févr. 2022. Sur ce projet de texte, v. not. A. Pietrancosta, « Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Reforms and EU Perspectives », *European Corporate Governance Institute, Law Working Paper No. 639/2022*, 20 avril 2022 ; V. Magnier, « Le droit européen des sociétés se met au vert ! Bref commentaire de la proposition de directive sur le devoir de vigilance », *D.* 2022, p. 1100 ; B. Parance, « L'ambition européenne d'un devoir de vigilance, une belle avancée ! Commentaire de la proposition de directive européenne relative au devoir de vigilance des entreprises du 23 février 2022 », *JCP E*, n°15, 14 avril 2022, p. 1153 ; F.-G. Trébulle, « Vigilance et durabilité : une nécessité ! », *Énergie - Environnement - Infrastructures*, n 4, avril 2022, repère 4 ; E. Schlumberger, *Chronique de droit européen des sociétés* (septembre 2021 –

avril 2022), *Droit des sociétés*, n°7, juil. 2022, chron. 2 ; A. Lyon-Caen, « Vigilance européenne », *Rev. trav.*, 2022, p. 131.

<sup>60</sup> Le sigle « CSDD » provient de la version anglaise du titre de cette proposition de directive : « Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 ».

<sup>61</sup> Commission européenne, « Une économie juste et durable : la Commission établit des règles relatives au respect des droits de l'homme et de l'environnement par les entreprises dans les chaînes de valeur mondiales », Communiqué, 23 févr. 2022.

<sup>62</sup> Commission européenne, *Ibid.*, 23 févr. 2022.

<sup>63</sup> Commission européenne, *Ibid.*, 23 févr. 2022.

<sup>64</sup> Commission européenne, « Questions et réponses : Proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité », 23 févr. 2022.



En outre, la nouvelle proposition exige de certaines grandes entreprises qu'elles adoptent un plan visant à garantir que leur stratégie commerciale est compatible avec la limitation du réchauffement de la planète à 1,5 °C, conformément à l'accord de Paris.

Pour faire en sorte que le devoir de vigilance fasse partie du fonctionnement global des entreprises, les institutions européennes soulignent qu'il est nécessaire d'y associer les administrateurs des entreprises. Aussi la proposition de directive introduit-elle des obligations pour les administrateurs des entreprises de l'Union européenne relevant de son champ d'application. « Ces obligations consistent notamment à instituer des procédures de vigilance et à en superviser la mise en œuvre, ainsi qu'à les intégrer dans la stratégie d'entreprise. En outre, lorsque les administrateurs agissent dans l'intérêt de leur entreprise, ils doivent tenir compte des conséquences de leurs décisions pour les droits de l'homme, le climat et l'environnement, ainsi que des répercussions de chacune de leurs décisions sur le long terme. Les entreprises doivent dûment veiller au respect des obligations relatives au plan énergie climat pour les entreprises au moment de fixer toute rémunération variable liée à la contribution d'un administrateur à la stratégie commerciale de l'entreprise, à ses intérêts à long terme et à sa durabilité »<sup>65</sup>.

L'article 25 du projet de directive, intitulé « devoir de sollicitude des administrateurs »<sup>66</sup>, dispose que :

- « Les États membres veillent à ce que, lorsqu'ils s'acquittent de leur obligation d'agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise, les administrateurs des entreprises visées à l'article 2, paragraphe 1, tiennent compte des conséquences de leurs décisions sur les questions de durabilité, y compris, le cas échéant, sur les droits de l'homme, le changement climatique et l'environnement, y compris à court, moyen et long terme. »
- « Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en cas de manquement aux devoirs des administrateurs s'appliquent également aux dispositions du présent article. »

L'article 26 (« mise en place et supervision du devoir de vigilance ») du projet de directive dispose quant à lui que :

- « Les États membres veillent à ce que les administrateurs des entreprises visées à l'article 2, paragraphe 1, soient chargés de mettre en place et de superviser les mesures de vigilance visées à l'article 4, et en particulier la politique en matière de devoir de vigilance visée à l'article 5, en tenant dûment compte des contributions

*pertinentes des parties prenantes et des organisations de la société civile. Les administrateurs font rapport au conseil d'administration à cet égard. »*

- « Les États membres veillent à ce que les administrateurs prennent des mesures pour adapter la stratégie d'entreprise afin de tenir compte des incidences négatives réelles et potentielles recensées conformément à l'article 6 et de toute mesure prise en vertu des articles 7 à 9. »

La proposition sera soumise à l'approbation du Parlement européen et du Conseil. Une fois la directive adoptée, les États membres auront deux ans pour la transposer en droit interne et communiquer les textes correspondants à la Commission.

<sup>65</sup> Commission européenne, Ibid., 23 févr. 2022.

<sup>66</sup> La version anglaise du projet emploie le terme de « duty of care », dont il a été dit qu'il a été « maladroitement traduit par le vocable de "devoir de sollicitude" dans la version française du texte » (E. Schlumberger, « Chronique de droit européen des

sociétés (septembre 2021 – avril 2022) », *Droit des sociétés*, n° 7, juil. 2022, chron. 2). Il a été relevé également que le projet vise les mandataires et dirigeants sociaux, « désignés sous le vocable toujours aussi impropre d'"administrateurs" alors qu'ils incluent expressément le "directeur général" » (E. Schlumberger, Ibid.).

# 2

## LES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES 2022

Conséquence de la nette amélioration de la situation sanitaire, le régime exceptionnel applicable aux assemblées générales à l'occasion de la crise de Covid-19, fondé sur l'ordonnance n°2020-321 du 25 mars 2020, n'a pas été reconduit cette année. En 2022, les assemblées générales des sociétés cotées se sont tenues selon des modalités classiques, c'est-à-dire dans le cadre de réunions en présentiel, assorties, lorsque les sociétés le permettent, de la possibilité donnée aux actionnaires de voter à distance en amont de l'assemblée.

Si, en 2021, une société du SBF 120 avait permis à ses actionnaires de voter à distance et en direct pendant son assemblée générale<sup>67</sup>, aucune société du SBF 120 n'a, cette année, donné à ses actionnaires la possibilité de voter selon cette modalité.

L'AMF avait relevé, l'an dernier, que « *les avancées technologiques en ce domaine ont été nombreuses au cours des dernières années* »<sup>68</sup>, facilitant la digitalisation des assemblées générales.

Dans un contexte de digitalisation de l'économie, et de développement international de l'engagement actionnarial, l'AMF réitère son « *appel à un travail en commun des différentes parties prenantes pour permettre à court terme le développement des assemblées générales « hybrides » en France, donnant la possibilité aux actionnaires de voter à distance et en direct* » et rappelle qu'« *il importe que des avancées pragmatiques, en concertation avec les différentes parties prenantes, puissent permettre à court terme le développement du vote en direct sur la Place de Paris* »<sup>69</sup>.

Examinant l'opportunité de pérenniser en droit français certaines dispositions ou modalités adoptées en ces circonstances exceptionnelles, et de « *valoriser l'expérience de la crise sanitaire* », le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) a publié en mars 2022 un rapport formulant plusieurs propositions à cet effet<sup>70</sup>. Ce rapport relève notamment qu'« *afin d'adapter la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire, il est manifestement possible et souhaitable de procéder à une pérennisation*

*dans les textes du code de commerce de certaines mesures issues des règles d'exception de la période de Covid-19. Ces mesures concernent, en premier lieu, le fonctionnement des organes de gouvernance, conseils d'administration et conseils de surveillance ainsi que la communication avec les actionnaires. Il s'agirait donc de perfectionner ces outils. Elles concernent, en second lieu, les règles de fonctionnement des assemblées générales dont la période de Covid-19 a démontré l'inadaptation en temps de crise* »<sup>71</sup>.

Autre élément notable de l'année écoulée, les **résolutions dites climatiques** ont poursuivi leur progression, bien que ce phénomène reste très minoritaire à ce stade.

En 2020, **des actionnaires de deux sociétés** (Total et Vinci) avaient demandé l'inscription de projets de résolutions climatiques à l'ordre du jour des assemblées de ces sociétés. Une société (Total, aujourd'hui TotalEnergies) avait accepté d'inscrire une telle résolution à l'ordre du jour de son assemblée générale, l'autre (Vinci) ayant refusé cette demande.

En 2021, **trois sociétés** (Total, Vinci et Atos) avaient inscrit eux-mêmes des projets de résolutions climatiques à l'ordre du jour de leur assemblée générale.

<sup>67</sup> V. not. O. de Bailliencourt, Amundi, première société cotée à préserver la démocratie actionnariale en cas de « huis clos », *Droit des sociétés*, n° 6, Juin 2021, repère 6. V. égal. AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 23.

<sup>68</sup> AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 24.

<sup>69</sup> AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 24.

<sup>70</sup> HCJP, *Rapport sur l'adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire*, 30 mars 2022. V. A. Couret, Entretien, « *Il est possible d'améliorer la gouvernance des sociétés en s'inspirant de libertés consenties pendant le temps du Covid-19* », *Bull. Joly Sociétés*, juin 2022, n°6, p. 4 ; J.-J. Daigre, « Comment et jusqu'où permettre la tenue virtuelle des conseils et des assemblées de sociétés ? À propos d'un rapport récent du HCJP », *D.* 2022, p. 954.

<sup>71</sup> HCJP, *Rapport sur l'adaptation de la gouvernance des sociétés en valorisant l'expérience de la crise sanitaire*, 30 mars 2022, p. 11

En 2022, **onze sociétés** ont inscrit des projets de résolutions climatiques à l'ordre du jour de leur assemblée<sup>72</sup> :

<p><b>1. Amundi</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°21 : « <i>Avis sur la Stratégie Climat de la Société</i> » (Amundi, Brochure de convocation, Assemblée générale du 18 mai 2022, pp. 20 et 49).</p>	<p><b>Approuvée à 97,717 %</b></p>
<p><b>2. Carrefour</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°13 : « <i>Avis sur l'ambition et les objectifs de la Société en matière de lutte contre le changement climatique</i> » (Carrefour, Avis de convocation, Assemblée générale du 3 juin 2022, pp. 26 et 39).</p>	<p><b>Approuvée à 87,374 %</b></p>
<p><b>3. Carmila</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°13 : « <i>Avis sur l'ambition et les objectifs de la Société en matière de lutte contre le changement climatique</i> » (Carmila, Brochure de convocation, Assemblée générale du 12 mai 2022, p. 27).</p>	<p><b>Approuvée à 97,957 %</b></p>
<p><b>4. EDF</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°13 : « <i>Avis consultatif sur les objectifs du plan de transition climatique de la Société visant à contribuer à l'atteinte de la neutralité carbone d'ici à 2050</i> » (EDF, Brochure de convocation, Assemblée générale du 12 mai 2022, pp. 23 et 37).</p>	<p><b>Approuvée à 99,87 %</b></p>
<p><b>5. Elis</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°16 : « <i>Avis sur l'ambition de la Société en matière de réduction de ses émissions</i> » (Elis, Avis de convocation, Assemblée générale du 19 mai 2022, p. 86).</p>	<p><b>Approuvée à 95,538 %</b></p>
<p><b>6. Engie</b></p>	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°15 : « <i>Avis sur la stratégie de transition climatique</i> » (Engie, Brochure de convocation, Assemblée générale du 21 avril 2022, pp. 27 et 42).</p>	<p><b>Approuvée à 96,735 %</b></p>

<sup>72</sup> Il est à noter qu'une société a également inscrit un « point » à l'ordre du jour de son assemblée générale. Ce « point », qui a donné lieu à une présentation de l'émetteur, sans vote, était

intitulé « *plan de transition énergétique et responsabilité sociale et environnementale* » (V. Société générale, Brochure de convocation, Assemblée générale du 17 mai 2022, p. 5).

7. Getlink	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°26 : « Avis consultatif sur la trajectoire climatique du Groupe » (Getlink, Brochure de convocation, Assemblée générale du 27 avril 2022, pp. 16 et 28).</p>	Approuvée à 97,262 %
8. Icade	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°16 : « Say on Climate and Biodiversity » (Icade, Brochure de convocation, Assemblée générale du 22 avril 2022, p. 32).</p>	Approuvée à 99,31 %
9. Mercialys	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°19 : « Avis sur l'ambition de la Société en matière de lutte contre le changement climatique » (Mercialys, Brochure de convocation, Assemblée générale du 28 avril 2022, p. 71).</p>	Approuvée à 81,120 %
10. Nexity	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°19 : « Avis consultatif sur l'ambition de la Société en matière de climat et biodiversité » (Nexity, Brochure de convocation, Assemblée générale du 18 mai 2022, p. 15).</p>	Approuvée à 87,887 %
11. TotalEnergies	<p>- Résolution présentée par le conseil d'administration</p> <p>Projet de résolution n°16 : « Avis sur le rapport Sustainability &amp; Climate – Progress Report 2022 rendant compte des progrès réalisés dans la mise en œuvre de l'ambition de la Société en matière de développement durable et de transition énergétique vers la neutralité carbone et de ses objectifs en la matière à horizon 2030, et complétant cette ambition » (TotalEnergies, Brochure de convocation, Assemblée générale du 25 mai 2022, pp. 22 et 35).</p> <p>- Résolution présentée par 12 investisseurs : Retirée</p> <p>- Résolution présentée par 11 investisseurs : Rejetée par le conseil d'administration</p>	Approuvée à 88,89 %

L'étude de ces différents projets de résolutions témoigne d'une grande disparité s'agissant de la portée, du périmètre et de l'ambition de ces textes. Ainsi qu'il a été observé, « l'étude de la formulation des différentes

résolutions climatiques qui figuraient à l'ordre du jour des assemblées générales de la saison 2022 révèle l'absence de pratique de marché sur ce sujet à date »<sup>73</sup>.

<sup>73</sup> E. Rapone, J. Dessard Jacques, Say on climate : assemblées générales 2022 sous haute tension, *Droit des sociétés*, n° 10, octobre 2022, étude 8. Les auteurs relèvent notamment que « à titre d'exemple, le say on climate proposé par Elis lors de son assemblée générale du 19 mai 2022 vise à obtenir le soutien des actionnaires dans la construction et la définition par la société d'un plan de transition climatique qui ne semble pas encore exister à date : la société sollicite « un avis favorable sur l'ambition de la société et de son groupe de définir d'ici fin 2022, une démarche de réduction des émissions de gaz à effet de serre

de la société alignées avec les Accords de Paris et contribuant à maintenir l'augmentation de température globale en dessous de 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels ». À l'inverse, d'autres émetteurs ayant déjà arrêté un plan de transition climatique, tels que Carrefour, ENGIE, Icade ou Getlink par exemple, choisissent de solliciter un avis positif de l'assemblée générale sur l'ambition et/ou les objectifs de la société en matière de transition climatique qui figurent dans la brochure de convocation et/ou dans le document d'enregistrement universel

Alors qu'elles avaient soumis une résolution climatique à l'ordre du jour de leur assemblée générale de 2021, il est à noter que deux sociétés (Atos et Vinci) n'en ont pas présenté cette année.

Comme indiqué ci-dessus, le conseil d'administration de TotalEnergies a inscrit lui-même un projet de résolution climatique à son assemblée générale, a refusé<sup>74</sup> d'inscrire un autre projet de résolution climatique, présenté par onze investisseurs<sup>75</sup>. Ce projet de résolution proposait de modifier les statuts pour prévoir que le rapport de gestion contienne notamment la stratégie de TotalEnergies « pour aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris »<sup>76</sup>. Le conseil d'administration de cette société a rejeté son inscription à l'ordre du jour de l'assemblée générale du 25 mai 2022 estimant qu'elle empiétait « sur la compétence d'ordre public du conseil d'administration de fixer la stratégie de la société » et qu'elle contrevenait « aux règles légales de répartition des compétences entre les organes de la société »<sup>77</sup>.

Dans ses rapports 2020 et 2021 sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF avait indiqué que, dans la mesure où ces résolutions climatiques se développent :

*« une clarification de l'état du droit, le cas échéant par voie législative, pourrait apporter un surcroît de sécurité juridique en la matière, aussi bien aux*

*émetteurs qu'aux actionnaires, qui devraient pouvoir faire valoir leur point de vue sur ces sujets « ESG »<sup>78</sup>.*

Au regard des exigences de bonne information du marché, l'AMF a par ailleurs demandé « aux sociétés qui soumettent de telles résolutions au vote de leurs actionnaires de les informer précisément sur les conséquences en cas de vote positif ou négatif et de leur fournir toutes les informations leur permettant d'apprécier - en considération des objectifs poursuivis - le contenu, l'impact et les enjeux de ces résolutions. Il incombe aux actionnaires demandant l'inscription de telles résolutions à l'ordre du jour d'une assemblée générale de fournir les mêmes informations »<sup>79</sup>.

On relèvera, enfin, que si les attentes des investisseurs sont importantes en matière de transparence sur les sujets environnementaux, et notamment climatiques, il n'existe pas de consensus, parmi les investisseurs, sur l'opportunité ou les modalités du *say on climate*. Les politiques de vote des investisseurs seront sans doute amenées à s'affirmer ou à évoluer dans les prochaines années.

En complément des avis et positions exprimés sur ce sujet par différents acteurs de la Place au cours des dernières années<sup>80</sup>, il est à noter cette année la publication du

---

*de la société concernée. Concernant l'existence d'un say on climate ex post, seuls deux émetteurs (TotalEnergies et Amundi) semblent le prévoir à date. »*

<sup>74</sup> Selon le communiqué diffusé par cet émetteur, « le Conseil d'Administration de TotalEnergies a décidé de ne pas inscrire à l'ordre du jour de la prochaine Assemblée générale la proposition de résolution « MN » déposée par un groupe d'actionnaires car elle contrevient aux règles légales de répartition des compétences entre les organes de la Société, mais il favorise le dialogue avec ses actionnaires en invitant les porteurs du projet de résolution à s'exprimer lors de l'Assemblée Générale sous forme d'une question écrite ou d'une question orale qui sera traitée en priorité. Le Conseil a constaté que la proposition de résolution déposée par MN et 10 autres actionnaires n'est pas recevable, notamment car elle empiète sur la compétence d'ordre public du Conseil d'administration de fixer la stratégie de la Société. Le Conseil ne peut donc pas l'accepter. Sous couvert d'une transparence de l'information à fournir dans le rapport de gestion, la proposition de résolution reviendrait en réalité à encadrer la stratégie "pour aligner ses activités avec les objectifs de l'Accord de Paris" et "pour (i) fixer des objectifs de réduction en valeur absolue (...) des émissions directes ou indirectes de gaz à effet de serre (...) et (ii) les moyens mis en œuvre par la Société pour atteindre ces objectifs" alors que la définition de la stratégie est de la pleine compétence du Conseil d'Administration. Le Conseil souligne qu'il exerce pleinement ses compétences s'agissant de la définition des orientations de la Société en matière de transition énergétique et que ces orientations sont l'objet d'un dialogue actionnarial nourri. » (TotalEnergies, « Le Conseil d'administration favorise le dialogue avec ses actionnaires en invitant les porteurs de projet de résolution à s'exprimer lors de l'Assemblée générale du 25 mai 2022 », Communiqué, 27 avril 2022).

<sup>75</sup> Selon le communiqué publié par les investisseurs concernés, « a group of 11 investors have filed a shareholder resolution at TotalEnergies ahead of the AGM on 25th May 2022. In this resolution, the group urges the company to set and publish targets that are consistent with the Paris Climate Agreement. The

*initiative is led by asset manager MN (on behalf of client PMT). The other co-filing investors are Achmea Investment Management, Aegon Asset Management, APG (on behalf of clients bpfBOUW, SPW and PPF APG), BPL Pensioen, DPAM, Edmond de Rothschild Asset Management, Greater Manchester Pension Fund, La Financière de l'Echiquier, PGM Investments and Van Lanschot Kempen [...] Most co-filers of the resolution, including MN, are members of Climate Action 100+, the world's largest engagement initiative on climate change. Climate Action 100+ has been engaging with TotalEnergies since early 2017 to ensure alignment of emission reduction targets with a 1.5C pathway. This has included a statement at the 2021 AGM and a letter to the Board from MN in January 2022. The latest investor led resolution is similar to the one the company accepted onto the Notice of Meeting as Resolution A in 2020 (Link) which received 16.8% of the support (Link). The filed resolution proposes an amendment to Article 20 of TotalEnergies' Articles of Association ». (MN et al., « Investors file shareholder resolution at TotalEnergies to ensure alignment of its short, medium and long-term emission reduction targets with a 1.5C scenario », Communiqué, 12 avril 2022).*

<sup>76</sup> MN et al., « Investors file shareholder resolution at TotalEnergies to ensure alignment of its short, medium and long-term emission reduction targets with a 1.5C scenario », Communiqué, 12 avril 2022.

<sup>77</sup> TotalEnergies, « Le Conseil d'administration favorise le dialogue avec ses actionnaires en invitant les porteurs de projet de résolution à s'exprimer lors de l'Assemblée générale du 25 mai 2022 », Communiqué, 27 avril 2022

<sup>78</sup> AMF, *Rapport 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 24 nov. 2020, p. 26 ; AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 85.

<sup>79</sup> AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 85.

<sup>80</sup> Pour un aperçu des différents avis exprimés en 2020 et 2021,

« rapport Perrier », qui avait pour objet « *définir une trajectoire pour les acteurs de la Place de Paris afin d'aligner leurs actions avec les objectifs définis par l'Accord de Paris, dans le cadre de la mission confiée par le Ministre Bruno Le Maire à Yves Perrier, président d'Amundi et vice-président de Paris Europlace* »<sup>81</sup>. Formulant plusieurs propositions, dans le cadre de « *sept chantiers à mener par la Place de Paris* », ce rapport recommande à ce sujet de :

*« Formaliser une exigence systématique d'un « say on climate », un suivi et partage des meilleures pratiques et des coalitions d'engagement. Un groupe de travail investisseurs pourra être créé à cet effet. Les conditions de dépôt de résolutions sur le climat en assemblée générale devront en outre être clarifiées et assouplies avec les pouvoirs publics »*<sup>82</sup>.

Les débats sur ce sujet restent vifs. Un groupe de travail a été créé au sein du Haut Comité Juridique de Place financière de Paris (HCJP) afin notamment « *d'étudier la validité juridique du vote des actionnaires d'une société sur sa politique environnementale, dont la mise en place s'est développée en France et à l'étranger ces dernières années en dehors de tout cadre juridique créé spécifiquement à ce sujet* ». Présidé par Alain Lacabarats, ce groupe de travail devrait rendre son rapport dans les prochains mois. Ce débat pourrait également évoluer, dans le contexte de l'entrée en application de CSDR, les sociétés devant à compter de 2024 publier de nouvelles informations ESG au sein de leur rapport de gestion (voir § 1.6

---

v. not. AMF, *Rapport 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 24 nov. 2020, p. 26 ; AMF, *Rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées*, 2 déc. 2021, p. 85.  
<sup>81</sup> Y. Perrier, S. Pottier, M. Sauvaget, *Rapport Perrier, Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition*

*climatique : un cadre d'actions*, 10 mars 2022.

<sup>82</sup> Y. Perrier, S. Pottier, M. Sauvaget, *Rapport Perrier, Faire de la place financière de Paris une référence pour la transition climatique : un cadre d'actions*, 10 mars 2022, Recommandation n°9, p. 17.

# **PARTIE 2 - ÉTUDE SUR L'INFORMATION PUBLIÉE PAR LES SOCIÉTÉS COTÉES SUR LE MARCHÉ RÉGLEMENTÉ**

- 1** Introduction et méthodologie
- 2** La prise en considération de la RSE dans la composition du conseil
- 3** L'administrateur référent en charge de la RSE
- 4** La prise en considération de la RSE par les comités du conseil
- 5** La prise en considération de la RSE dans la rémunération des dirigeants
- 6** Autres constats saillants en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunérations des dirigeants



# 1

## INTRODUCTION ET MÉTHODOLOGIE

### 1.1. Thématique du rapport

L'étude porte sur la prise en compte de la responsabilité sociale et environnementale (ci-après, « RSE ») par le conseil d'administration et ses comités. Le thème de la RSE, qui a connu un essor considérable au cours des dernières années, s'impose désormais comme un enjeu majeur, notamment de gouvernance, pour les entreprises.

Acteur clé de la gouvernance, le conseil d'administration a naturellement vocation à jouer un rôle majeur en matière de RSE. Il y a quinze ans, l'une des premières études consacrées à ce sujet observait que « *prendre en charge les questions RSE relève en réalité de la mission générale de l'administrateur qui est de veiller, en toute circonstance, à la défense de l'intérêt social* »<sup>83</sup>. De multiples textes législatifs et réglementaires, français et européens, sont venus renforcer, ces dernières années, les obligations des entreprises en matière sociale et environnementale et l'implication corrélative du conseil d'administration à cet égard. La consécration, par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, d'une conception élargie de l'intérêt social, prescrivant que la société soit « *gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* », apparaît comme l'une des manifestations les plus éclatantes de cette évolution.

<sup>83</sup> IFA, *Les administrateurs de sociétés cotées et la responsabilité sociétale de l'entreprise*, sept. 2007, p. 10.

<sup>84</sup> La portée de ce nouvel article, qui donne lieu à des lectures divergentes, devrait être précisée par la jurisprudence. Certains auteurs considèrent que la loi « Pacte » n'est que la formalisation à droit constant de la jurisprudence sur la notion d'intérêt social (V. not. D. Schmidt, « *La loi PACTE et l'intérêt social* », D. 2019, p. 633) quand d'autres considèrent que cette loi a consacré une conception élargie de l'intérêt social (V. not. P.-H. Conac, « *L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise* », Rev. Soc. 2019, p. 570 ; M. Tirel, « *La réforme de l'intérêt social et la "ponctuation signifiante"* », D. 2019, p. 2317). Sur l'ensemble de la question, V. Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP), *Rapport sur la responsabilité des sociétés et de leurs dirigeants en matière sociale et environnementale*, 19 juin 2020.

#### Textes applicables

« *la société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* » (**article 1833, alinéa 2, du code civil**)<sup>84</sup>.

« *le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en considérant les enjeux sociaux, environnementaux, culturels et sportifs de son activité* » (**article L. 225-35 du code de commerce**)<sup>85</sup>.

Le code AFEP-MEDEF témoigne de cette intégration croissante de la RSE dans les missions du conseil d'administration.

#### Textes applicables

« *Il s'attache à promouvoir la création de valeur par l'entreprise à long terme en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de ses activités. Il propose, le cas échéant, toute évolution statutaire qu'il estime opportune* » (**article 1.1, alinéa 2 du code AFEP-MEDEF**).

« *Il est informé de l'évolution des marchés, de l'environnement concurrentiel et des principaux enjeux auxquels l'entreprise est confrontée y compris dans le domaine de la responsabilité sociale et environnementale* » (**article 1.4**).

« *Il examine régulièrement, en lien avec la stratégie qu'il a définie, les opportunités et les risques tels que les risques financiers, juridiques, opérationnels, sociaux et environnementaux ainsi que les mesures prises en conséquence* » (**article 1.5**).

<sup>85</sup> La loi n° 2022-296 du 2 mars 2022 visant à démocratiser le sport en France est venue procéder à une nouvelle rédaction de ce texte. « *De manière quelque peu inattendue* », a-t-il été souligné, « *une récente loi n° 2022-296 du 2 mars 2022 visant à démocratiser le sport en France est venue procéder à une nouvelle rédaction des textes concernant la SA. Désormais, "le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en considérant les enjeux sociaux, environnementaux, culturels et sportifs de son activité" (même règle s'agissant du conseil de surveillance)* ». (A. Couret, L'obligation pour les SA de prendre en considération les enjeux culturels et sportifs de leur activité, JCP E, n° 13, 31 mars 2022, act. 286).

L'établissement de la déclaration de performance extra-financière (article L. 225-102-1 du code de commerce) illustre également ce lien entre la RSE et le conseil d'administration. On le retrouve avec le plan de vigilance concernant les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement (articles L. 225-102-4 et L. 22-10-35 du code de commerce).

Ce mouvement, qui s'impose progressivement au niveau européen, devraient amener prochainement les sociétés à expliquer davantage la gouvernance qu'elle mette en place sur les questions relevant de la RSE.

#### Texte de droit prospectif

La directive **CSRD** devrait imposer aux sociétés de donner « *une description du rôle des organes d'administration, de gestion et de surveillance en ce qui concerne les questions de durabilité* » (article 19 bis, 2, c). Les entreprises devront publier, en plus du rapport sur le gouvernement d'entreprise, un rapport sur la durabilité qui présentera non seulement les sujets environnementaux et sociaux mais également la gouvernance<sup>86</sup> <sup>87</sup>. Cette réglementation devrait entrer en vigueur progressivement, les premiers rapports sont attendus au 1<sup>er</sup> janvier 2024<sup>88</sup>.

Parmi les différents thèmes et enjeux de la RSE, la question environnementale, et notamment climatique, apparaît centrale.

#### Textes applicables

Le règlement Taxonomie impose de nouvelles obligations de *reporting*<sup>89</sup>. Parmi les six objectifs environnementaux couverts par le règlement, deux objectifs portent sur le climat. Ils concernent plus spécifiquement l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique. Les quatre autres objectifs environnementaux portent sur l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution, et la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes. Son entrée en vigueur est échelonnée dans le temps ; elle se concentre dans un premier temps sur les deux objectifs climatiques.

En outre, la Commission européenne fournit les précisions suivantes dans des lignes directrices relatives à l'application de la NFRD : « *Les systèmes de gouvernance et de contrôle sont essentiels pour permettre aux parties prenantes de comprendre la robustesse de l'approche d'une entreprise à l'égard des questions liées au climat. Les informations sur l'implication du conseil d'administration et de la direction, en particulier sur leurs responsabilités respectives en matière de changement climatique, éclairent les parties prenantes sur le niveau de sensibilisation de l'entreprise aux questions d'ordre climatique. Lorsqu'elle décrit le rôle du conseil d'administration, il est souhaitable que l'entreprise fasse référence à toute déclaration de gouvernance d'entreprise qu'elle est éventuellement tenue de publier.* »<sup>90</sup>

Au-delà de ces informations à fournir sur la

<sup>86</sup> L'article 29 c prévoit que soit décrit : « (i) le rôle des organes d'administration, de gestion et de surveillance de l'entreprise en ce qui concerne les questions de durabilité, ainsi que leur composition, leur expertise et leurs compétences pour remplir ce rôle ou l'accès à ces compétences ; les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de l'entreprise, en relation avec le processus d'établissement de rapports sur le développement durable ;

ii) l'éthique des affaires et la culture d'entreprise, y compris la lutte contre la corruption et la corruption, la protection des lanceurs d'alerte et le bien-être des animaux; iii) l'engagement de l'entreprise d'exercer son influence politique, y compris ses activités de lobbying ;

iv) la gestion et la qualité des relations avec les clients, les fournisseurs et les communautés touchées par les activités de l'entreprise, y compris les pratiques de paiement, notamment en ce qui concerne les retards de paiement aux PME ;

v) les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de l'entreprise, en relation avec le processus décisionnel et d'établissement de rapports sur le développement durable ».

<sup>87</sup> Voir la réponse de l'AMF à la consultation de l'EFRAG sur les projets de standards européens sur le reporting de durabilité et

la réponse de l'AMF à la consultation de l'ISSB (International Sustainability Standards Board) sur les projets de standards internationaux sur le reporting de durabilité.

<sup>88</sup> Cela concernera en 2024 les entreprises déjà incluses dans le champ de la NFRD (Directive n° 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes).

<sup>89</sup> Règlement n° 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables ; Règlement délégué n° 2021/2139 du 4 juin 2021 complétant le règlement n° 2020/852 par les critères d'examen technique permettant de déterminer à quelles conditions une activité économique peut être considérée comme contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci et si cette activité économique ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux.

<sup>90</sup> Commission européenne, Lignes directrices sur l'information non financière : Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat, JOUE, 20 juin 2019, C 209/9, n°3.2.

gouvernance autour des questions climatiques, ces lignes directrices de la Commission Européenne prévoient également des informations à fournir sur les enjeux liés au climat, par exemple, les politiques, l'identification et la gestion des risques, les indicateurs et objectifs. En droit français, le code de commerce prévoit d'ailleurs que le rapport de gestion des sociétés cotées sur un marché réglementé comprend « *des indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité* » (article L. 22-10-35 du code de commerce).

Cette attention particulière sur le climat devrait encore se renforcer à l'avenir.

#### Texte de droit prospectif

S'agissant des informations à publier, la directive **CSRD** (cf. *supra*) et les normes ESRS liées vont renforcer considérablement les exigences en matière de *reporting* sur les questions climatiques.

Par ailleurs, le projet de directive CSDD<sup>91</sup>(cf. *supra*) qui traite des « *obligations de faire* », au-delà des « obligations de transparence », consacre un article autonome au climat. L'**article 15** (« *Lutte contre le changement climatique* ») attend des entreprises qu'elles « *adoptent un plan visant à garantir que le modèle d'entreprise et la stratégie de l'entreprise sont compatibles avec la transition vers une économie durable et avec la limitation du réchauffement planétaire à 1,5 °C conformément à l'accord de Paris* ». En outre, il est prévu que « *lorsqu'ils s'acquittent de leur obligation d'agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise, les administrateurs [...] tiennent compte des conséquences de leurs décisions sur les questions de durabilité, y compris, le cas échéant, sur les droits de l'homme, le changement climatique et l'environnement, y compris à court, moyen et long terme* » (**article 25**).

Une autre disposition de l'article 15 précité impose de tenir compte de l'adoption d'un plan à 1,5 °C dans la rémunération variable du dirigeant « *si celle-ci est liée à la contribution d'un administrateur à la stratégie commerciale de l'entreprise, à ses intérêts à long terme et à sa durabilité* » (article 15§3).

#### ■ LA « **TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES** » (TCFD)

Parmi de nombreuses initiatives relevant du droit souple, la TCFD fournit un standard visant à améliorer et approfondir le *reporting* d'informations liées au climat. Ses recommandations se subdivisent en quatre thématiques : la gouvernance (en particulier le rôle du conseil d'administration), la stratégie, la gestion du risque ainsi que les indicateurs et objectifs.

Certains conseillers en vote s'y réfèrent. Proxinvest déclare ainsi que « *conformément aux exigences de la TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), Proxinvest attend des entreprises qu'elles décrivent l'organisation de leur gouvernance afin de traiter les risques et opportunités liés aux questions climatiques* »<sup>92</sup>. La TCFD sert notamment de référentiel pour ce qui concerne les résolutions climatiques. Proxinvest exige ainsi que « *l'entreprise communique ses risques liés au climat selon un standard reconnu par les investisseurs* » et en citant la TCFD à titre d'exemple<sup>93</sup>. De son côté, ISS vise la TCFD pour les sociétés qui sont d'importants émetteurs de gaz à effet de serre. Il recommande en effet de voter « *contre le(s) administrateur(s) responsable(s) en place, ou contre tout autre sujet approprié dans les cas où ISS détermine que la société ne prend pas les mesures minimales nécessaires pour comprendre, évaluer et atténuer les risques liés au changement climatique pour l'entreprise et l'économie en général* »<sup>94</sup>. Dans ce cadre, ISS attend des sociétés une « *déclaration détaillée des risques liés au climat, par exemple selon le cadre établi par la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)* »<sup>95</sup>.

C'est dans ce contexte que la présente étude analyse le rôle du conseil d'administration en matière de RSE en évoquant le choix des membres, l'organisation mise en place (à travers l'administrateur référent et le rôle des comités du conseil) et les décisions prises en matière de rémunération des dirigeants.

### 1.2. Objectif du rapport

En application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, l'AMF établit chaque année un rapport portant sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants sur le fondement des informations publiées par les sociétés ayant leur siège statutaire en France et cotées sur un marché réglementé.

L'objectif est de vérifier les informations publiées par ces sociétés cotées et, le cas échéant, de recommander des évolutions dans les pratiques.

<sup>91</sup> Proposition de directive du 23 février 2022 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité, et modifiant la directive (UE) 2019/1937.

<sup>92</sup> Proxinvest, *Principes de gouvernement d'entreprise et Politique de vote 2022*, § 5, p. 25.

<sup>93</sup> *Ibid.*, p. 96.

<sup>94</sup> ISS, *Proxy Voting Guidelines*, 13 décembre 2021, p. 13, traduction libre.

<sup>95</sup> *Ibid.*, traduction libre.

### ■ Vérifier les informations publiées par les sociétés cotées

L'AMF veille à la transparence des informations publiées par les sociétés cotées en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants. Elle vérifie ainsi l'information que les sociétés rendent publique dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise, leur rapport du conseil à l'assemblée générale et sur leur site internet, à l'occasion de l'assemblée générale annuelle notamment.

L'article L. 22-10-10 4° du code de commerce dispose, en particulier, que le rapport sur le gouvernement d'entreprise publié par les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé précise « lorsqu'une société se réfère volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été, ainsi que le lieu où ce code peut être consulté [...] ». À défaut de se référer à un code, la société doit préciser les raisons qui l'ont conduite à ne pas s'y référer ainsi que la description des règles qu'elle choisit de mettre en place en complément de celles requises par la loi, le cas échéant.

### ■ Recommander des évolutions dans les pratiques de gouvernance d'entreprise

L'AMF peut approuver « toute recommandation qu'elle juge utile »<sup>96</sup>. Elle émet des recommandations à destination des sociétés se référant aux codes précités et des pistes de réflexions destinées à l'AFEP et au MEDEF, voire au Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE), en vue de faire évoluer le code AFEP-MEDEF :

- [Recommandation AMF DOC-2012-02 : Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés cotées se référant au code AFEP-MEDEF – Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF](#) ;
- [Recommandation AMF DOC-2013-20 : Rapport 2013 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites.](#)

### ■ Échantillon retenu

L'échantillon retenu est constitué des 50 premières sociétés françaises du SBF 120 (i) dont les actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé

d'Euronext Paris et (ii) dont l'assemblée générale annuelle s'est tenue entre début janvier et fin juillet 2022. Il comprend ainsi les 35 sociétés françaises du CAC 40 ainsi que les 15 premières sociétés du SBF 80 respectant ces deux conditions. Ont été exclues de cet échantillon les sociétés de droit étranger. La liste des sociétés de l'échantillon figure en annexe 1.

### 1.3. Méthode d'analyse du rapport 2022

Les informations utilisées pour établir le présent rapport sont les informations publiées par les sociétés dans leur document d'enregistrement universel publié en 2022 au titre de l'année 2021 ainsi que dans des communiqués de presse publiés ou mis en ligne sur leur site internet, notamment dans la section dédiée à l'assemblée générale annuelle. En particulier, les statistiques relatives à la composition du conseil d'administration se basent sur la composition communiquée dans le document d'enregistrement universel. Les évolutions résultant des assemblées générales de l'année 2022 sont étudiées séparément.

Dans son plan stratégique pour 2018-2022, l'AMF a indiqué vouloir « faire évoluer le rapport de l'AMF sur la gouvernance et la rémunération des dirigeants en tenant compte des progrès accomplis par les émetteurs ces dernières années ». Afin de renforcer la visibilité des messages les plus importants, l'AMF propose des développements approfondis sur certains thèmes d'actualité ou pour lesquels une marge de progression existe encore. Cette étude thématique a été complétée, dans le cadre du présent rapport, par un examen des non-conformités au code AFEP-MEDEF par les sociétés sur l'ensemble des sujets, étant précisé que l'ensemble des sociétés de l'échantillon se réfèrent à ce code.

Comme les années précédentes, les meilleures pratiques de certaines sociétés leur sont attribuées nominativement.

S'agissant des pratiques jugées perfectibles, sont nommées les sociétés qui n'appliquent pas une recommandation du code AFEP-MEDEF, une recommandation du HCGE ou une recommandation de l'AMF, sans justifier cet écart ou fournir d'explications suffisamment circonstanciées et adaptées, conformément au principe « appliquer ou expliquer ». Peuvent également être nommées les sociétés qui apparaissent ne pas se conformer à une disposition légale applicable en ce domaine.

<sup>96</sup> Article L. 621-18-3 du code monétaire et financier.

# 2

## LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE DANS LA COMPOSITION DU CONSEIL

### Textes applicables

« La qualité d'un conseil d'administration s'apprécie dans l'équilibre de sa composition ainsi que dans la compétence et l'éthique de ses membres.

Il est attendu de tout administrateur qu'il agisse dans l'intérêt social et qu'il ait en outre les qualités essentielles suivantes :

- une qualité de jugement, en particulier des situations, des stratégies et des personnes, qui repose notamment sur son expérience ;
- une capacité d'anticipation lui permettant d'identifier les risques et les enjeux stratégiques ;
- être intègre, présent, actif et impliqué. » (article 6.1 du code AFEP-MEDEF)

« L'une des conditions majeures de la nomination d'un administrateur est sa compétence » (article 13.1 in limine du code AFEP-MEDEF)

### 2.1. La présentation des compétences

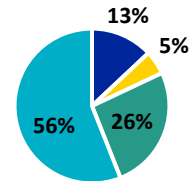
#### ■ La présentation des compétences individuelles des administrateurs

87 % des sociétés de l'échantillon communiquent sur les compétences de leurs administrateurs.

Parmi elles, 56 % font une présentation individualisée des compétences. 31 % donnent moins de détail, par exemple en présentant les compétences de manière anonyme à travers un tableau dénombrant les administrateurs compétents en chaque domaine, sans les identifier nominativement.

À l'inverse, 13 % des sociétés n'explicitent pas les compétences présentes au sein de leur conseil.

Graphique 1 – Présentation des compétences



- Pas de présentation
- Présentation sans détail
- Présentation chiffrée mais anonyme
- Présentation individuelle

#### ■ La proportion d'administrateurs compétents en matière de RSE

Si le code AFEP-MEDEF ne précise pas quel type de « compétence » est attendu chez un administrateur, le thème de la RSE revient de manière récurrente, en pratique, dans la présentation des compétences ou expériences qui est faite par les sociétés : parmi celles qui présentent les compétences de leurs administrateurs, seules 3 sociétés de l'échantillon n'évoquent pas la RSE. Si la plupart des sociétés identifient la RSE parmi les compétences de leurs administrateurs, 4 sociétés sur les 50 de l'échantillon précisent quels administrateurs sont compétents en matière climatique, tandis que les autres évoquent la RSE dans sa généralité.

Selon les informations publiques données par les sociétés :

- les conseils d'administration sont composés en moyenne à 54 % d'administrateurs ayant des compétences en matière de RSE ;
- pour le comité d'audit, la moyenne s'établit à 41 % ;
- le comité en charge de la RSE atteint une moyenne de 60 % (58 % des comité RSE sont composés d'une majorité d'administrateurs compétents sur la RSE).

## ■ La justification des compétences

Plusieurs sociétés proposent une présentation particulièrement lisible et pédagogique, sous la forme d'une matrice de compétences. On remarque que certaines compétences reviennent de manière récurrente :

- la direction d'une entreprise ;

- la finance ;
- l'audit ;
- l'expérience internationale ;
- le numérique ;
- la conformité ;
- le secteur industriel concerné ;
- la stratégie ;
- les ressources humaines ;
- la RSE.

### Bonnes pratiques

Par exemple, la société UNIBAIL présente la matrice suivante :

#### MATRICE DE L'EXPÉRIENCE DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Compétences / Expérience	Léon Bressler <sup>(1)</sup>	Cécile Cabanis <sup>(1)</sup>	Roderick Munsters <sup>(2)</sup>	Julie Avrane <sup>(1)</sup>	Susana Gallardo <sup>(2)</sup>	Dagmar Kollmann <sup>(2)</sup>	John McFarlane <sup>(1)</sup>	Xavier Niel <sup>(2)</sup>	Aline Sylla-Walbaum <sup>(2)</sup>	%
 Dirigeant exécutif ou administrateur	•	•	•	•	•	•	•	•	•	100
 Immobilier Gestion d'actifs	•		•		•	•	•	•	•	78
 Commerce Hôtellerie	•	•			•			•	•	56
 Finance	•	•	•	•		•	•	•		78
 RSE/ Développement durable		•	•	•	•	•			•	67

Au regard de l'intégration croissante des enjeux de RSE dans les missions du conseil d'administration, il importe de rendre compte de la compétence « RSE » des administrateurs, comme de leurs autres compétences. **Constitue une bonne pratique le fait de publier une présentation individualisée des compétences des administrateurs ainsi que le calcul du pourcentage d'administrateurs concernés pour chaque compétence.**

En outre, dans la mesure où la RSE recouvre plusieurs compétences différentes, il apparaît opportun de préciser si l'administrateur est compétent en matière sociale, environnementale, climatique et/ou de gouvernance.

Quelques sociétés apportent des explications sur les raisons qui expliquent que tel ou tel administrateur soit considéré comme ayant des compétences en matière de RSE.

#### Exemples de justification des compétences RSE

Par exemple, pour l'un des administrateurs de la société Danone, la compétence en matière de RSE et de développement durable est justifiée ainsi :

« - *Expérience approfondie dans le développement durable en tant que Directrice du développement et Directrice Finances du pôle Produits Laitiers Frais chez Danone S.A. ;*

- *En charge actuellement des enjeux RSE chez Tikehau Capital où elle pilote les fonctions Capital Humain et ESG/RS ».*

Au-delà du sujet des compétences, l'information sur les fonctions ou mandats préalablement exercés ou

actuellement exercés en lien avec la compétence identifiée est une information utile aux investisseurs.

Cependant, la plupart des sociétés n'apportent pas d'information sur les raisons pour lesquelles tel ou tel administrateur est considéré comme ayant des compétences en matière de RSE. Dans certains cas, en l'absence d'explication, il est difficile voire impossible, pour l'investisseur, d'appréhender la justification d'une telle compétence.

L'analyse des *curriculum vitae* des administrateurs des sociétés de l'échantillon n'a pas permis, pour 34 % des administrateurs présentés comme ayant une compétence en matière de RSE, de trouver un élément justifiant ou simplement évocateur de cette compétence dans leur *curriculum vitae*<sup>97</sup>.

<sup>97</sup> Pour établir ces statistiques, chaque *curriculum vitae* a été analysé afin d'identifier une éventuelle mention qui évoque, de près ou de loin, la RSE.



En particulier, pour deux sociétés faisant état d'un nombre important d'administrateurs disposant de compétences en matière de RSE, il n'a pas été possible, en analysant les *curriculum vitae* de ces administrateurs, de trouver des éléments justifiant de cette compétence.

S'agissant d'un sujet au cœur des missions du conseil d'administration, la communication d'une majorité de sociétés apparaît insuffisante à cet égard. Les informations données au marché sont purement déclaratives et ne sont étayées par aucune explication ou élément justificatif de cette compétence. Dans certains cas, l'analyse approfondie des parcours professionnels des intéressés ne permet pas de trouver de justification à l'énonciation d'une telle compétence. La communication d'une majorité de sociétés ne permet pas aux investisseurs, plus sensibles qu'auparavant à ces enjeux, de comprendre la portée et la justification de ces déclarations. Le caractère étendu, et parfois imprécis, du champ de la RSE ne saurait justifier que tout administrateur soit nécessairement crédité d'une compétence en ce domaine.

Plus généralement, il apparaît que les *curriculum vitae* publiés par les sociétés ne comportent pas toujours d'information sur les domaines d'expertise de chaque administrateur.

S'il n'est pas toujours évident d'apprécier la compétence d'un administrateur en matière de RSE, en raison notamment des contours extensifs de la matière, il est souhaitable que les investisseurs disposent de suffisamment d'informations pour pouvoir en juger par eux-mêmes.

#### ■ L'information sur les compétences lors des nominations de 2022

##### Texte applicable

« Lorsque l'assemblée générale est saisie de la nomination ou du renouvellement d'un administrateur, la brochure ou l'avis de convocation adressé aux actionnaires comporte, outre les prescriptions légales, une notice biographique décrivant les grandes lignes de son *curriculum vitae* ainsi que les raisons pour lesquelles sa candidature est proposée à l'assemblée générale » (article 14.4 du code AFEP-MEDEF).

En 2022, parmi les 53 administrateurs nommés au sein de l'échantillon, 17 administrateurs ont été présentés comme ayant une compétence en matière de RSE. Parmi ceux-ci, 5 sont même présentés comme étant sélectionnés en raison de cette compétence. À l'issue de ces nominations, la proportion d'administrateurs compétents en matière de RSE est relativement stable.

**Il apparaît que certaines sociétés ayant fait de la compétence en matière de RSE un axe de progrès dans les nominations n'ont pas saisi l'occasion de l'échéance**

**de nombreux mandats en 2022, pour procéder à des nominations d'administrateurs dotés de ces compétences.** En pareil cas, il serait souhaitable que les sociétés concernées expliquent les raisons pour lesquelles les nominations proposées ne sont pas cohérentes avec les priorités qui avaient été affichées, au risque de donner l'impression que ces engagements ne sont pas respectés.

39 % des sociétés analysées fournissent une notice biographique conforme au code AFEP-MEDEF, sans fournir néanmoins d'inventaire des compétences individuelles des candidats. Cela serait pourtant cohérent avec leur présentation du document d'enregistrement universel et permettrait ainsi d'actualiser les statistiques antérieures à l'assemblée générale.

Alors qu'elle identifie les compétences individuelles de ses administrateurs, une société ne donne aucune information sur les compétences des candidats au poste d'administrateur. Il est donc impossible pour les actionnaires de savoir quelle sera la répartition des compétences au sein du conseil à l'issue de l'assemblée générale.

Au contraire, une présentation détaillée des projections de compétences est faite par la société Unibail-Rodamco-Westfield, dans le prolongement de la bonne pratique observée sur la présentation des compétences des administrateurs existants.

#### ■ La compétence en matière de RSE au sein du comité en charge de la RSE

Le comité « RSE » dispose d'une mission particulière pour ce qui concerne les enjeux sociaux et environnementaux. Il est ainsi logique que les administrateurs présents au sein de ce comité disposent d'une plus grande expertise ou expérience sur ces sujets, notamment au regard de leur parcours professionnel.

Le niveau d'expertise des membres du comité RSE est très variable. Sur la base des informations présentées par les sociétés, il apparaît que :

- 58 % des comités RSE sont composés d'une majorité de membres ayant une compétence en matière de RSE ;
- 16 % des comités RSE ne comportent qu'un membre ayant une compétence en ce domaine ;
- une société comprend un comité RSE dont tous les membres ont une compétence particulière sur le climat.

Enfin, dans 6 sociétés, les *curriculum vitae* des membres du comité RSE ne font apparaître aucune compétence particulière en lien avec la RSE.



## Bonnes pratiques

La pratique consistant à poser des exigences de compétences pour les administrateurs, en fonction du type de comité, et à assurer une transparence sur le niveau de satisfaction de ces exigences (par exemple par la présentation d'une matrice de compétences, comme évoqué plus haut), est pertinente et mérite d'être encouragée.

### ■ La compétence en matière de RSE au sein du comité d'audit

Parmi les sociétés de l'échantillon confiant à leur comité d'audit une mission en lien avec la RSE, la proportion d'administrateurs ayant une compétence en matière de RSE est en moyenne de 41 %.

## 2.2. La formation des administrateurs

La formation des administrateurs en matière de RSE est explicitement prévue par le code AFEP-MEDEF. L'initiative de cette formation est laissée à l'appréciation de l'administrateur. La rédaction retenue est moins prescriptive que celle du code de commerce relative à la formation générale des administrateurs représentant les salariés ou les salariés actionnaires, qui doivent bénéficier d'au moins 40 heures par an de formation.

## Textes applicables

« L'une des conditions majeures de la nomination d'un administrateur est sa compétence, mais il ne peut être attendu a priori de tout administrateur une connaissance précise de l'organisation de l'entreprise et de ses activités. Chaque administrateur bénéficie, s'il le juge nécessaire, d'une formation complémentaire sur les spécificités de l'entreprise, ses métiers, son secteur d'activité et ses enjeux en matière de responsabilité sociale et environnementale. » (article 13.1 du code AFEP-MEDEF)

**S'agissant de la situation spécifique des administrateurs représentant les salariés actionnaires et les salariés :**

« Les administrateurs [représentant les salariés actionnaires] bénéficient à leur demande d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat, mise à la charge de la société, dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat. La durée de ce temps de formation ne peut être inférieure à quarante heures par an. » (article L. 225-23, al. 5 du code de commerce)

« Les administrateurs élus par les salariés ou désignés en application de l'article L. 225-27-1 bénéficient à leur demande d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat, à la charge de la société, dans des conditions définies par décret

en Conseil d'Etat. Ce temps de formation, dont la durée ne peut être inférieure à quarante heures par an, n'est pas imputable sur le crédit d'heures prévu à l'article L. 225-30-1. Une fraction de ce temps de formation est effectuée au sein de la société ou d'une société qu'elle contrôle ou qui est contrôlée par elle au sens de l'article L. 233-3. Pour les administrateurs élus par les salariés ou désignés en application de l'article L. 225-27-1 et n'ayant jamais exercé un mandat, cette formation doit avoir débuté dans les quatre mois qui suivent leur élection ou leur désignation. » (article L. 225-30-2 du code de commerce)

« La formation prévue à l'article L. 225-30-2 et à l'article L. 225-23 assure aux administrateurs élus par l'assemblée générale des actionnaires en application de l'article L. 225-23 et aux administrateurs élus par les salariés ou désignés en application de l'article L. 225-27-1 l'acquisition et le perfectionnement des connaissances et techniques nécessaires à l'exercice de leur mandat.

Elle porte principalement sur le rôle et le fonctionnement du conseil d'administration, les droits et obligations des administrateurs et leur responsabilité ainsi que sur l'organisation et les activités de la société.

Le conseil d'administration détermine, pour la durée du mandat, le contenu du programme de formation après avis des administrateurs concernés. » (article R. 225-34-3 du code de commerce)

« Le temps consacré à la formation des administrateurs élus par l'assemblée générale des actionnaires en application de l'article L. 225-23 et des administrateurs élus par les salariés ou désignés en application de l'article L. 225-27-1 est déterminé par le conseil d'administration, sans pouvoir être inférieur à quarante heures par an, au cours du mandat. Ce temps est pris sur le temps de travail effectif et rémunéré comme tel à l'échéance normale.

Un accord d'entreprise ou, selon le cas, de groupe peut comporter des dispositions plus favorables. » (article R. 225-34-4 du code de commerce).

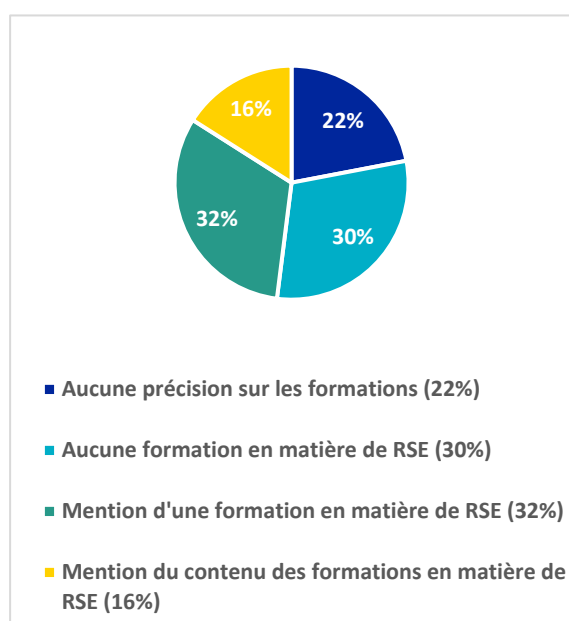
« Le conseil d'administration, après avis des administrateurs concernés, détermine le ou les organismes ou centres de formation chargés de dispenser la formation. L'organisme ou le centre de formation délivre, à la fin de la formation, une attestation d'assiduité que l'intéressé remet à son employeur. » (article R. 225-34-5 du code de commerce).

« Le coût de la formation, y compris les frais de déplacement au titre de celle-ci, sont à la charge de la société et ne sont pas pris en compte dans le calcul des sommes consacrées à la formation continue prévues au livre III de la sixième partie du code du travail. » (article R. 225-34-6 du code de commerce).

La formulation du code AFEP-MEDEF n'incite pas les conseils d'administration des sociétés à se préoccuper de la formation de leurs administrateurs. Cette approche pose question, notamment en matière de RSE, compétence désormais attendue au sein du conseil d'administration et qui nécessite une formation pour la plupart des administrateurs.

On relèvera que certaines sociétés se montrent proactives et vont plus loin que les recommandations du code AFEP-MEDEF, en prévoyant des formations à l'attention des administrateurs, soit à leur entrée en fonction, soit en formation continue. Les sociétés ne donnent pas toujours des informations à cet égard.

**Graphique 2 – Présentation de la formation**



#### Bonnes pratiques

**Constituent de bonnes pratiques le fait de prévoir une formation régulière sur des sujets pertinents pour la société, en particulier en matière de RSE, et le fait de détailler la formation des administrateurs, notamment en matière de RSE.<sup>98</sup>**

Cette formation n'est pas seulement théorique : elle peut se révéler très pratique, notamment au travers de visites. En ce sens, la société Michelin indique que : « *Les membres du Conseil ont effectué une visite de deux jours sur un site*

<sup>98</sup> Pour assurer le suivi de sa mission de juin 2020 : "Responsabilité sociétale des entreprises : une exemplarité à mieux encourager", la Délégation aux entreprises du Sénat a adopté le 27 octobre 2022 un rapport « pour diffuser le modèle de l'entreprise responsable et engagée », dans lequel il indique notamment qu'il faut :

- renforcer la formation RSE des membres des conseils d'administration ou du comité de direction et évoquer les

*industriel de production de pneumatiques en Italie au cours de laquelle ils ont pu apprécier les nouvelles générations de machines robotisées, les avancées en termes de maintenance et la stratégie de ce site vers un objectif de zéro émission nette de CO2.* »<sup>99</sup>.

**L'élaboration d'un programme de formation des administrateurs nouvellement nommés est également une bonne pratique.**

Au sein de la société Unibail-Rodamco-Westfield, « *Chaque nouveau membre du CS [conseil de surveillance] participe à un programme d'intégration, adapté aux compétences individuelles, à l'expérience et à l'expertise de chacun d'entre eux. Le programme d'intégration forme le nouveau membre aux spécificités du Groupe, notamment aux activités commerciales, aux rapports financiers, aux affaires juridiques, à la conformité, aux enjeux environnementaux et sociétaux, et aussi à la gestion de crise.* ». Elle précise « *qu'une journée de formation annuelle est organisée pour tous les membres du CS souvent associée à la visite d'un ou plusieurs actifs du Groupe, la visite d'actifs à cette occasion n'ayant pas pu se réaliser en juillet 2021 en raison de la pandémie de la COVID-19. L'année 2021 a comporté une session plénière pour laquelle un temps conséquent fut dédié aux questions / réponses. Cette session fut centrée sur [...] notre stratégie RSE présentée conjointement par la Directrice Générale des Fonctions Centrales et le Directeur Groupe du Développement Durable.* ». En outre « *La RSE est également un sujet régulièrement abordé lors des réunions stratégiques annuelles, du programme d'intégration et des formations continues suivies par le CS* »<sup>100</sup>.

L'animation de la formation par des salariés apparaît judicieux afin de donner une dimension opérationnelle.

questions RSE à chaque réunion du conseil d'administration ou du comité de direction (recommandation n°8).

<sup>99</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Michelin, p. 98.

<sup>100</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Unibail-Rodamco-Westfield, p. 166.

Les bonnes pratiques en matière de formation coïncident pour la plupart avec celles observées en matière de compétence des administrateurs. Le rapport du Haut conseil du commissariat aux comptes (H3C) évoque l'idée d'organiser une formation continue des membres du comité d'audit « *pour développer à l'avenir les compétences dans le champ de l'information environnementale, sociale et de la gouvernance* »<sup>101</sup>.

L'AMF relève que le projet de norme de l'EFRAG prévoit, dans sa version de juin 2022, certains éléments d'information sur la formation, comme par exemple, une description de la formation et d'autres initiatives éducatives visant à mettre à jour et à développer l'expertise des administrateurs en matière de durabilité.

---

<sup>101</sup> H3C, *Suivi du marché du contrôle légal des comptes*, 2022, p. 33.

# 3

## L'ADMINISTRATEUR RÉFÉRENT EN MATIÈRE DE RSE

Si les sujets RSE sont du ressort du conseil d'administration et doivent être pris en compte par celui-ci dans son ensemble, notamment dans le cadre de la définition de la stratégie de la société, l'AMF constate que les sociétés nomment parfois des administrateurs « référents », lequel peut avoir un rôle spécifique ou une compétence particulière en matière de RSE.

### 3.1. Le rôle de l'administrateur référent en matière de RSE

Un administrateur référent peut être nommé pour mener le dialogue actionnarial.

#### Recommandation de l'AMF

*« Il est recommandé aux émetteurs d'instaurer un dialogue entre le conseil et les actionnaires, le cas échéant par le truchement d'un administrateur référent, sur les principaux sujets d'attention des actionnaires, notamment les questions relatives à la stratégie et la performance en matière sociale, environnementale et de gouvernance (ESG). »<sup>102</sup>*

Plusieurs sociétés confient à l'administrateur référent la mission d'assurer le dialogue avec les actionnaires, notamment en matière de RSE. Cet administrateur référent est parfois le président du comité de la RSE ou un membre de ce comité.

La société TotalEnergies fournit notamment les précisions suivantes :

*« L'Administrateur Référent a également reçu le courrier d'un actionnaire concernant notamment le vote consultatif relatif à l'ambition de la Société en matière de développement durable et de transition énergétique vers la neutralité carbone et ses objectifs en la matière à horizon 2030. L'Administrateur Référent y a répondu par lettre du 21 juin 2021. Avec une équipe dédiée, la Compagnie assure également un dialogue permanent avec les investisseurs, les analystes extra-financiers et les agences de notation extra-financière sur les thématiques ESG (Environnement Social Gouvernance). Au total, plus de 200 rencontres ESG ont été organisées en France et à l'international en 2021. Dans ce contexte, l'Administrateur Référent a participé à un roadshow en mars 2021 durant lequel il a échangé avec plusieurs investisseurs. L'Administrateur Référent a également*

*pris part avec le Président-directeur général à une rencontre avec la coalition d'investisseurs Climate Action 100+ en octobre 2021 ».*

La société Pernod Ricard a confié la présidence du comité RSE à l'administrateur référent.

### 3.2. L'administrateur spécialisé en RSE

Indépendamment de la figure de l'administrateur référent en charge du dialogue actionnarial, une nouvelle forme d'administrateur émerge : le référent spécialisé en RSE au sein du conseil d'administration.

Pour 5 sociétés de l'échantillon, un administrateur est présenté comme « référent » sur un sujet relevant de la RSE. Dans le détail, ces fonctions sont présentées ainsi :

- Une « référente sur les thématiques de développement durable » pour la société Dassault Systèmes ;
- Un « Administrateur Référent environnement et climat » au sein de la société Getlink ;
- Un « Référent Climat » au sein des sociétés EDF Kering ;
- Un « administrateur chargé du suivi des questions climatiques » s'agissant de la société Safran.

Cet administrateur référent est généralement chargé de revoir les objectifs, plans d'actions et réalisations de la société en matière RSE et d'en rendre compte au conseil d'administration.

Ce « référent » n'est toutefois pas l'apanage des sociétés dépourvues d'un comité en charge de la RSE.

Dans une société de l'échantillon, la présidence du comité RSE a été confiée à l'administrateur référent spécialisé en RSE.

En revanche, dans une société de l'échantillon, le conseil d'administration est pourvu à la fois d'un comité RSE et d'un « Référent Climat », ce dernier étant membre du comité RSE mais n'en assurant pas la présidence. En outre, l'administrateur référent classique a été désigné en tant que « porte-parole du conseil auprès des investisseurs sur les questions ESG ». L'AMF rappelle que dans son rapport 2019 sur le gouvernement d'entreprise, elle avait relevé un certain nombre de bonnes pratiques permettant, en matière de dialogue actionnarial,

<sup>102</sup> AMF, Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée, DOC-2016-08, n° 1.6.6.

d'articuler les rôles respectifs du Président du conseil d'administration et de l'administrateur référent le cas échéant et de rendre compte au conseil<sup>103</sup>.

Dans le même esprit, au sein des sociétés ayant désigné au sein de leur conseil d'administration plusieurs interlocuteurs privilégiés en matière RSE (administrateur référent classique en charge du dialogue actionnarial notamment en matière RSE, Président du conseil d'administration, Président du comité RSE, administrateur référent spécialisé en RSE), il est important de clarifier et d'articuler les rôles respectifs de chacun.

#### Bonnes pratiques

**La désignation, au sein du conseil d'administration, d'un « référent » en matière RSE (le Président du comité RSE s'il en existe un), est l'un des moyens de mener le conseil d'administration à approfondir ses travaux en la matière, en particulier sur le sujet de l'environnement et du climat.**

Au sein de la société Getlink par exemple, le Président du comité RSE a été nommé « *Administrateur Référent environnement et climat* », et à ce titre, « *veille à ce que le conseil d'administration soit en mesure de prendre des décisions éclairées sur une transition appropriée et d'encourager une approche transformationnelle à long terme sur le changement climatique* ». Il peut notamment « *veiller à ce que le conseil d'administration soit pleinement informé de l'avancement des chantiers conformément à la trajectoire définie et vis-à-vis des jalons critiques, pour permettre à l'entreprise de se préparer sur différentes échelles de temps* », « *prévoir, en comité éthique et RSE, des mises à jour régulières, et transversales sur la science, l'innovation, les initiatives de pairs ou la réglementation* », « *inviter des experts, en comité éthique et RSE ou en réunion plénière du conseil d'administration, à débattre d'enjeux spécifiques, pour renforcer le savoir collectif* », ou « *envisager la création d'un panel indépendant de parties prenantes pour éclairer les décisions du conseil d'administration* ».

**Constitue une bonne pratique le fait d'organiser un ou plusieurs points de débats spécifiques du conseil ou du comité RSE dédiés à la question climatique ou environnementale.**

### 3.3. Le censeur spécialisé en matière de RSE

Il peut également être noté, à titre plus marginal, la présence de censeurs référents en matière de RSE.

Deux sociétés ont nommé un censeur afin de bénéficier d'un éclairage spécifique sur un sujet relevant de la RSE – l'environnement pour l'une, la transition énergétique pour l'autre. Une autre société a nommé censeur un administrateur dont le mandat venait à échéance, en raison de sa compétence en matière de RSE.

L'AMF s'était interrogée, dans son [rapport 2019](#), sur le développement de cette pratique. Elle renouvelle son invitation, adressée à l'AFEP et au MEDEF, à engager une réflexion sur l'opportunité d'appliquer aux censeurs certaines des règles auxquelles sont soumis les administrateurs.

<sup>103</sup> L'AMF constatait, par exemple, « *qu'une société précise que des procédures ont été établies pour permettre au conseil d'être informé des contacts entre le PDG et les principaux actionnaires. Certaines autres sociétés précisent que l'administrateur et la direction assistent à des réunions communes [...]. D'autres*

*indiquent que la mission de cet administrateur référent est nécessairement réalisée en concertation avec le Président du conseil, voire avec l'accord de ce dernier. Dans tous les cas, il apparaît important que le conseil soit collégalement informé du rythme, des modalités et du contenu du dialogue actionnarial* ».

# 4

## LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE PAR LES COMITÉS DU CONSEIL

Ni la loi, ni le code AFEP-MEDEF ne prévoient le rôle de comités du conseil d'administration en matière de RSE. Ce rôle s'est développé en pratique.

Il est rappelé, à titre préliminaire, que même en présence de comités spécialisés, le conseil assume l'entière responsabilité des travaux menés et des décisions adoptées.

### Texte applicable

« Lorsque le conseil s'est doté de comités spécialisés, en aucun cas la création de ces comités ne doit dessaisir le conseil lui-même qui a seul le pouvoir légal de décision, ni conduire à un démembrement de son collègue qui est et doit demeurer responsable de l'accomplissement de ses missions. Les comités ne doivent pas, en effet, se substituer au conseil mais en être une émanation qui facilite le travail de ce dernier. » (article 15.2 du code AFEP-MEDEF)

L'étude de ces comités permet d'appréhender plus finement les sujets RSE qui sont examinés et de s'interroger sur les rôles de ces comités en matière de RSE. La composition et la fréquence de réunion des comités ne sont évoquées que pour le comité RSE, en raison de son rôle spécifique en cette matière.

### 4.1. Le comité en charge de la RSE

Dans le cadre de cette étude, est considéré comme « comité RSE » tout comité du conseil d'administration dont la mission vise exclusivement (comité dédié) ou non exclusivement (comité combiné) la prise en considération des enjeux RSE, ou l'un de ses aspects (l'ESG, l'environnement, le climat, le social, le sociétal, l'extra-financier ou le développement durable).

#### ■ Absence de texte spécifique

À la différence du comité d'audit, dont l'existence est imposée par la loi (article L. 823-19 du code de commerce) et précisée par le code AFEP-MEDEF (article 16) ou du comité en charge des nominations et de celui en charge des rémunérations, tous deux prévus par le code AFEP-MEDEF (articles 17 et 18), le comité en charge de la RSE ne fait l'objet d'aucune norme de droit positif et n'est pas évoqué par le code AFEP-MEDEF<sup>104</sup>.

Cependant, quelques principes généraux du code AFEP-MEDEF ont vocation à régir tout comité du conseil d'administration, et non pas seulement le comité d'audit, le comité des nominations ou le comité des rémunérations.

### Textes applicables

« Les principes généraux s'appliquent à l'ensemble des comités créés par le conseil » (article 15 du code AFEP-MEDEF).

On relèvera notamment l'article 15.3 :

« Chaque comité est doté d'un règlement précisant ses attributions et ses modalités de fonctionnement. Les règlements des comités, qui doivent être approuvés par le conseil, peuvent être intégrés au règlement intérieur du conseil ou faire l'objet de dispositions distinctes.

Le secrétariat des comités est assuré par des personnes désignées par le président du comité ou en accord avec celui-ci. »

Les autres dispositions de l'article 15 sont citées plus loin.

En outre, lorsque le comité en charge de la RSE est également en charge de l'audit, des nominations ou des rémunérations, les règles édictées respectivement pour le comité d'audit, le comité des nominations et le comité des rémunérations (articles 16 à 18 du code AFEP-MEDEF) s'appliquent.

#### ■ Comité dédié ou comité combiné ?

Le comité RSE peut prendre la forme d'un comité dédié spécifiquement aux sujets de responsabilité sociétale et environnementale (« comité dédié »).

Il existe également des comités dont les missions ne sont pas exclusivement consacrées à la RSE. Ces comités combinent la RSE avec d'autres questions telles que la rémunération, la nomination, la stratégie, l'éthique, les ressources humaines ou la gouvernance (« comité combiné »). Ces comités ont été considérés comme étant des comités en charge de la RSE aux fins de la présente étude.

<sup>104</sup> On relève cependant qu'à l'occasion de sa révision en 2021, le code Middenext a ajouté une recommandation consistant pour les conseils à se doter d'un comité RSE.

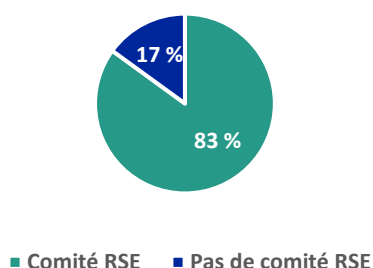


## ■ Un comité en charge de la RSE répandu

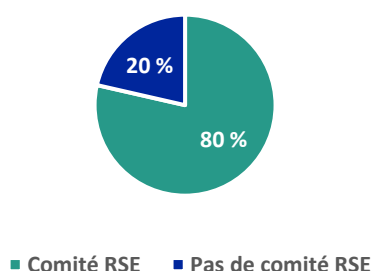
Plus de 80 % des sociétés de l'échantillon ont mis en place un comité RSE dédié ou combiné.

La pratique montre donc que le comité RSE est largement répandu.

**Graphique 1 – Sociétés disposant d'un comité RSE parmi les sociétés du CAC 40**



**Graphique 2 – Sociétés disposant d'un comité RSE parmi les sociétés de l'échantillon hors du CAC 40**



Au sein de l'échantillon, le comité RSE est autant présent au sein des sociétés du CAC 40 que du SBF 120.

Selon le baromètre IFA- Ethics & Boards d'octobre 2022<sup>105</sup>, les comités RSE sont présents dans 71,7 % des sociétés du SBF 120, dans 49 % des sociétés du FTSE 100 au Royaume-Uni et dans 15 % des sociétés du HDAX en Allemagne.

4 sociétés de l'échantillon ont mis en place ce comité RSE en 2021 (soit environ 10 % des sociétés disposant d'un comité RSE).

## Exemples de justifications apportées lors de la mise en place d'un comité RSE :

Le conseil d'une société, Michelin, s'était donné pour objectif de « *consolider/renforcer les compétences dans les domaines de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise* » et pour ce faire, préconisait un « *approfondissement des travaux du Conseil de Surveillance sur les questions de RSE* ». C'est dans ce cadre qu'est présenté le « *début des travaux du Comité de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise* ».

En 2021, un président du Conseil de surveillance indique, dans ses messages clés, que « *Face à l'urgence absolue de la crise environnementale, il nous a semblé indispensable d'accélérer encore nos efforts. Non seulement le Directoire a choisi d'y sensibiliser massivement les collaborateurs, mais il a également pris, avec le plein soutien du Conseil de surveillance, des mesures très concrètes qui valent au Groupe d'être reconnu leader du secteur sur les critères ESG. Je me réjouis à ce titre de la création du comité ESG qui travaille activement à respecter et renforcer nos engagements* » (Publicis).

## ■ La justification à l'absence de comité RSE

9 sociétés n'ont pas mis en place de comité RSE. Parmi elles, quatre sociétés considèrent que les sujets relevant de la RSE sont tellement importants qu'il n'est pas souhaitable de les déléguer à un comité du conseil.

## Exemple de justifications apportées pour ne pas mettre en place de comité RSE :

Une société indique que : « *La question de la création d'un comité RSE a été posée. Le Conseil d'administration a choisi de traiter directement la stratégie RSE au niveau du Conseil. À l'avenir, une fois les normes applicables en matières de RSE stabilisées et après évaluation du choix qui a été fait de recourir à l'expertise d'un censeur, la question d'un comité sera débattue à nouveau* » (Société Générale).

Une autre que : « *La responsabilité sociale et environnementale (RSE) est une composante essentielle de la stratégie concurrentielle à long terme [de la société] .... La RSE fait l'objet d'un suivi au niveau du conseil de surveillance lors de sessions plénières, étant donné son importance et la volonté d'associer tous les membres du conseil de surveillance à son suivi plutôt que par un comité spécifique* » (Unibail).

Une autre indique que le « *Conseil d'administration est désormais compétent pour tous les sujets de développement durable, incluant les sujets environnementaux* » (Alstom).

<sup>105</sup> <https://www.ifa-asso.com/nouveau-barometre-ifa-ethics-boards-de-la-mixite-des-instances-dirigeantes/>

Une dernière précise : « Les enjeux de responsabilité sociale et environnementale sont directement abordés par le Conseil d'Administration dans son ensemble et non au sein d'un comité dédié. Par ailleurs, ces enjeux sont systématiquement évoqués à l'occasion des autres points à l'ordre du jour du Conseil » (Sodexo).

Trois sociétés considèrent que cela relève de la compétence de plusieurs comités existants.

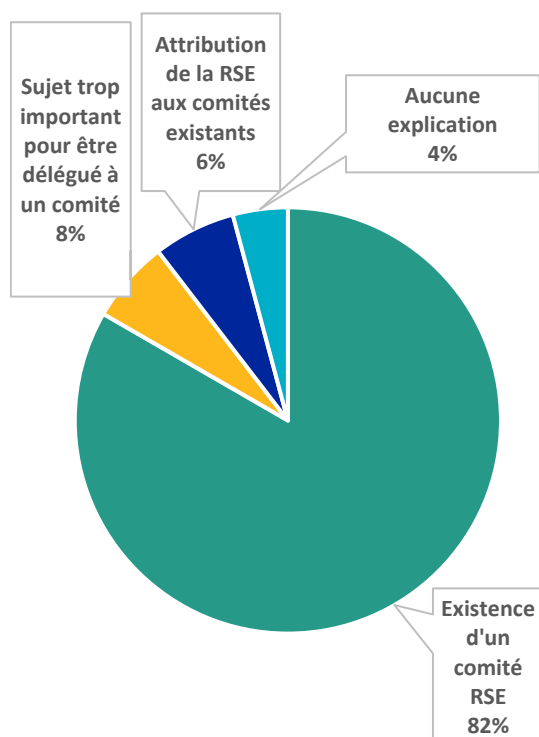
Deux d'entre elles s'en expliquent.

« Les enjeux RSE sont pris en compte, le cas échéant, dans les comités relevant du comité exécutif du Groupe (comité conformité, éthique et antifraude) et du Conseil d'administration (comité d'audit et des risques, comité nominations et rémunérations, et comité innovation, technologie et climat) » (Safran).

« chaque Comité du Conseil d'administration [...] est en charge du développement durable en lien avec sa mission » (Dassault Systèmes).

Il apparaît ainsi qu'une grande majorité de sociétés s'est interrogée sur la mise en place d'un comité RSE.

**Graphique 3 – Sociétés abordant la question du comité RSE**



#### Texte applicable

« Le conseil veille à ce que les actionnaires et les investisseurs reçoivent une information pertinente, équilibrée et pédagogique sur la stratégie, le modèle de développement, la prise en compte des enjeux extra-financiers significatifs pour la société ainsi que sur ses perspectives à long terme. » (article 4.3 du code AFEP-MEDEF).

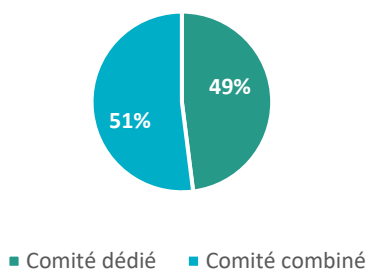
Les explications fournies montrent que les investisseurs souhaitent s'assurer que les enjeux RSE sont bien pris en compte et que les personnes qui émettent un avis sont bien les personnes compétentes en matière de RSE. La création d'un comité RSE est ainsi une façon pour le conseil d'administration d'expliquer les modalités de prise en compte de ces sujets. Faute de comité RSE, il appartient au conseil d'expliquer comment il prend en considération les enjeux sociaux et environnementaux.

#### Bonnes pratiques

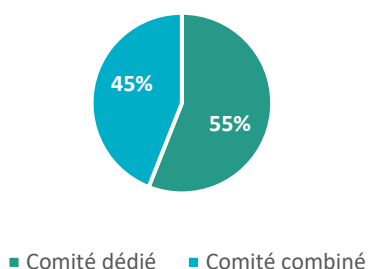
La plupart des conseils d'administration ont développé de bonnes pratiques consistant à s'interroger sur le traitement de la RSE par le conseil et notamment sur la pertinence de créer ou non un comité en charge de la RSE, ainsi qu'à justifier la décision résultant des débats – quelle qu'elle soit.

Au contraire, deux sociétés se distinguent en ce qu'elles ne disposent pas de comité RSE et n'expliquent pas pourquoi.

**Graphique 4 – Types de comités RSE parmi les sociétés de l'échantillon prévoyant un tel comité**



**Graphique 5 – Types de comités RSE parmi les sociétés du CAC 40 prévoyant un tel comité**



À noter que, parmi les sociétés du CAC 40, la figure du comité dédié est majoritaire tandis qu'au sein de l'échantillon, c'est le comité combiné qui domine. La combinaison la plus répandue consiste à réunir le comité stratégique et le comité RSE (48 % des comités combinés). Vient ensuite le comité des nominations, de la rémunération et de la RSE (29 %).

Plusieurs questions se posent donc au conseil. Souhaite-t-il créer ou non un comité en charge de la RSE ? Dans l'affirmative, ce comité va-t-il être combiné avec un autre comité ? Enfin, comment articuler les missions des différents comités ?

#### ■ L'articulation entre les missions des comités

La transversalité de la RSE conduit à un certain chevauchement entre le comité RSE et les autres comités.

#### Texte applicable

Le code AFEP-MEDEF est silencieux à cet égard. Le code MIDDLENEXT envisage quant à lui la question spécifique de l'articulation entre les travaux du comité RSE et ceux des autres comités.

*« Ce comité, en fonction des sujets, travaille en lien avec les autres comités spécialisés »*  
(recommandation n° 8 du code MIDDLENEXT).

Les sociétés n'explicitent pas systématiquement l'articulation entre les travaux des différents comités pour leurs sujets communs (sauf comité combiné).

Il existe plusieurs modalités d'articulation. Quelle que soit la solution retenue, il apparaît indispensable d'envisager cette question d'articulation et de faire en sorte que les comités compétents sur une même question se coordonnent<sup>106</sup>.

#### Bonnes pratiques

Trois sociétés ont mis en œuvre **une bonne pratique consistant à s'interroger sur l'articulation entre les missions des différents comités en matière de RSE et à en rendre compte dans le document d'enregistrement universel.**

Le Crédit Agricole a envisagé la question de l'articulation des travaux des différents comités en soulignant la nécessité d'une approche transversale : *« Afin de faciliter l'inclusion des enjeux et des risques sociaux et environnementaux dans ses décisions, le Conseil a fait le choix de confier l'examen de sa stratégie ESG à un Comité dédié, le Comité stratégique et de la RSE, tout en gardant une approche transversale impliquant, selon les sujets, la plupart de ses Comités spécialisés notamment le Comité des nominations et de la gouvernance, le Comité des risques et le Comité des rémunérations »*. Il est néanmoins regrettable que cette articulation ne soit pas davantage explicitée.

Envisageant également la question de l'articulation, la société Michelin a préféré une étanchéité entre les comités tout en précisant le rôle de chacun : *« Les principes directeurs de l'articulation des rôles entre le comité RSE, le comité d'audit et le comité des rémunérations et des nominations sont les suivants : Le comité RSE a dans son périmètre l'examen de toutes les politiques et ambitions des domaines incombant à la RSE ; Le comité d'audit a la responsabilité d'examiner l'ensemble des risques ; Le comité des rémunérations et des nominations propose au*

<sup>106</sup> Recommandation IFA : « Lorsque les travaux sont répartis entre différents comités (comité stratégique, comité des risques, comité d'audit, comité RSE...), le conseil s'assure qu'ils sont coordonnés et encourage pour ce faire la participation croisée

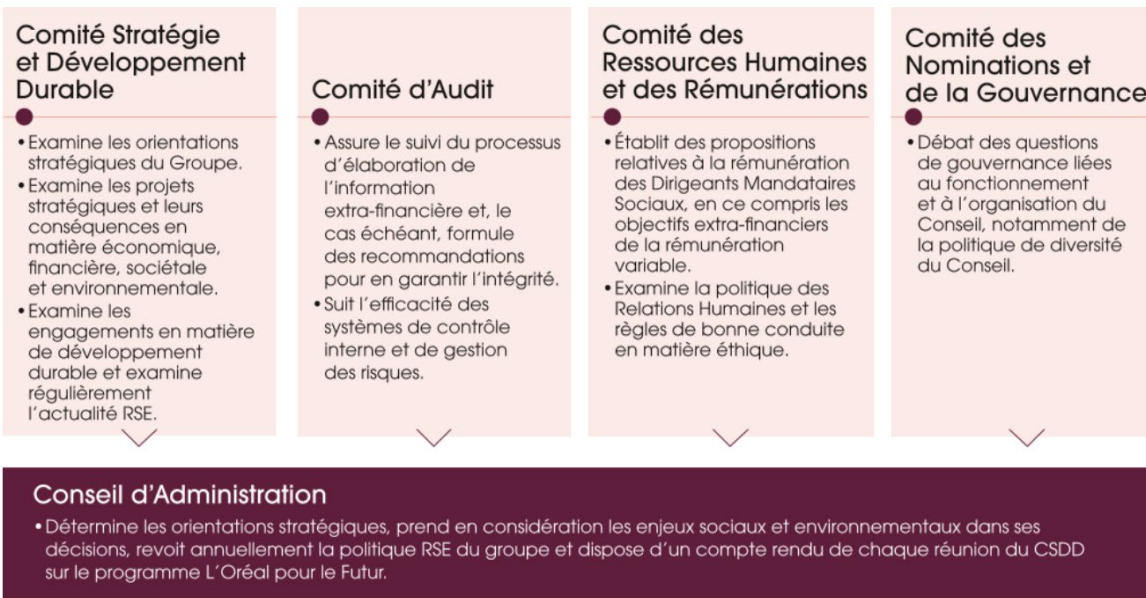
d'administrateurs au sein de ces différents comités. » IFA, Le conseil d'administration et l'information extra-financière, 2021, p. 36.

Conseil la définition et la mise en œuvre des politiques suivantes : [...]. Le comité RSE peut faire des recommandations au Conseil de surveillance en termes de composantes RSE à intégrer par le comité des rémunérations et des nominations pour les politiques de rémunération des managers et l'intégration des Diversités dans les plans de succession du management »<sup>107</sup>.

La société L'Oréal précise que « chacun des quatre Comités d'Études mis en place par le Conseil d'Administration pour instruire les sujets relevant de leur domaine d'expertise est impliqué dans la détermination et le suivi de la stratégie extra-financière ».

## BONNES PRATIQUES DE PRÉSENTATION DE LA RÉPARTITION DES TRAVAUX DES COMITÉS

La présentation synthétique sous forme de schéma proposée par la société L'Oréal est particulièrement pédagogique :



Certaines sociétés sont allées plus loin en organisant des interactions entre les comités, avec une réunion commune ou un travail conjoint. Néanmoins, peu d'indications sont données sur les modalités exactes de fonctionnement de cette réunion commune, cela permettrait pourtant de mieux comprendre les modalités de préparation de décisions.

### ■ Missions du comité RSE

La mission principale des comités RSE de l'échantillon est en lien avec la stratégie ou la « stratégie RSE » (94 % des sociétés de l'échantillon).

#### Textes applicables

L'importance du lien entre la stratégie et la RSE s'observe plus particulièrement en matière de prise en compte du risque environnemental ou climatique.

La « Task force on Climate-related Financial Disclosures » (TCFD) comporte ainsi une série de recommandations dédiées à la stratégie.

Dans son prolongement, les lignes directrices de la Commission européenne se réfèrent de manière récurrente à la stratégie<sup>108</sup>.

Un rapprochement peut être fait avec les indications de l'ESMA : « afin de fournir des informations utiles aux investisseurs et aux autres parties prenantes pour évaluer la performance et la

<sup>107</sup> Règlement intérieur du comité de la responsabilité sociétale de l'entreprise (adopté le 14 décembre 2020).

<sup>108</sup> Lignes directrices sur l'information non financière : Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat, n° 2019/C 209/01, notamment Tableau 1.

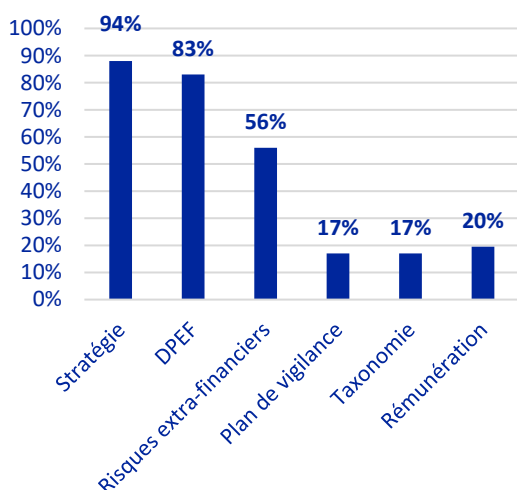
position des émetteurs en matière de climat, les informations fournies dans ce domaine ne doivent pas se limiter à fournir des informations tournées vers le passé. L'ESMA recommande plutôt que ces informations s'inscrivent dans le contexte plus large de l'orientation stratégique de l'entreprise et des plans de mise en œuvre correspondants, plans qui devraient indiquer les progrès attendus pour atteindre tout objectif prédéfini »<sup>109</sup>.

Outre la stratégie, le comité RSE est notamment en charge des sujets suivants :

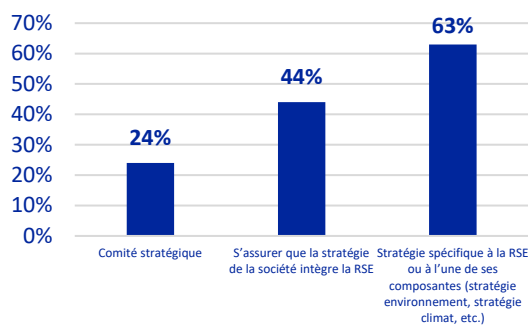
- La revue de la déclaration de performance extra-financière ;
- Les risques extra-financiers ;
- Le plan de vigilance de l'article L. 225-102-4 du code de commerce pour les sociétés concernées ;
- La taxonomie.

L'étude du comité RSE permet de mieux mettre en lumière les sujets qui doivent être traités par le conseil au titre de la RSE.

**Graphique 6 – Missions confiées au comité RSE**



**Graphique 7 – Rôle du comité RSE en matière de stratégie**



On observe de manière générale des pratiques variables dans la présentation des missions du comité RSE et il est parfois délicat de mesurer le degré d'approfondissement des travaux de ce comité. Le vocabulaire retenu peut laisser sous-entendre qu'il existe des degrés divers d'implication du comité RSE sur ces sujets qui sont pourtant son cœur d'activité. Par exemple, alors que dans certaines sociétés, le comité RSE « examine » l'information extra-financière ou est « chargé de son suivi », il peut seulement « donner son avis » dans d'autres sociétés.

Parfois, la description abstraite des missions semble évasive alors que l'activité du comité sur l'année 2021 n'est pas négligeable. Inversement, lorsque la liste des missions est étoffée, cela ne se reflète pas toujours dans l'activité du comité sur l'année 2021. Il a en outre été constaté que lorsque le comité est dédié à la RSE, le niveau de détail sur les activités en matière de RSE apparaît plus important qu'au sein d'un comité combiné. S'il est parfois difficile de cerner précisément les missions et activité du comité RSE, il n'en demeure pas moins que certains mots clés reviennent de manière récurrente et peuvent ainsi constituer le socle du comité RSE.

#### Exemples de missions particulières confiées à un comité RSE

Quatre sociétés de l'échantillon<sup>110</sup> précisent que le comité RSE est compétent dans la détermination des critères de performance des dirigeants liés à la RSE (hors comité combinant la RSE et la rémunération). Le comité RSE de la société Danone est compétent sur la certification B Corp (« *Benefit corporation* »). La nomination d'un référent climat au conseil d'administration de la société Kering a été décidée à la suite d'une réunion de son comité RSE.

#### ■ Focus sur le rôle du comité RSE en matière climatique

**73 % des comités RSE abordent spécifiquement le climat** d'après les explications fournies dans les documents d'enregistrement universel. La prise en compte de l'impact du changement climatique et des émissions de gaz à effet de serre occupe une place non négligeable dans les travaux du comité RSE (41 % des comités RSE de l'échantillon évoquent nommément le changement climatique et 56 % se réfèrent à la neutralité carbone ou aux gaz à effet de serre). Les statistiques sont similaires pour les comités RSE du CAC 40. On relève parfois l'expression « *stratégie climat* » (15 % des comités RSE de l'échantillon évoquent cette expression).

#### Bonnes pratiques

**Plusieurs sociétés rendent précisément compte des travaux en matière climatique.**

<sup>109</sup> ESMA, *European common enforcement priorities for 2021 annual financial reports* (« ECEP »), p. 11, traduction libre.

<sup>110</sup> Compagnie de Saint-Gobain, Getlink, Michelin et Téléperformance.

Une société indique que le comité « *innovation et croissance durable* » apporte une « *analyse de la manière dont les programmes proposés contribuent aux objectifs de réduction de l’empreinte environnementale du Groupe et d’action en faveur du climat, et participent à une utilisation plus efficace et responsable des ressources naturelles et facilitent l’économie circulaire, revue des engagements de la Société et, plus généralement, des risques et opportunités liés aux enjeux du changement climatique* »<sup>111</sup>.

Une autre met en avant l’examen par le comité du plan d’action mis en place pour se conformer à l’Accord de Paris : « *Le comité a travaillé sur le nouveau plan d’action de [la société] à horizon 2025 pour répondre aux défis environnementaux, avec un objectif concret de réduction des émissions directes de CO2 d’ici 2025, pour atteindre la trajectoire 2°C de l’Accord de Paris sur le climat, engagement en faveur de la préservation des milieux naturels, de la maîtrise des déchets et de l’économie circulaire dans tout l’écosystème du Groupe* »<sup>112</sup>.

Une autre société indique que « *en sus de l’examen des avancées du Groupe, le Comité [Le Comité de Développement Durable supervise la Stratégie Climat du Groupe] examine des sujets tels que la compensation carbone du Groupe, ainsi que les risques physiques et de transition liés au changement climatique* »<sup>113</sup>.

Dans une société, « *le Comité ESG a notamment examiné les enjeux climatiques issus des travaux de la COP 26 et les travaux à conduire dans le cadre d’une analyse des risques et des opportunités liés au changement climatique* »<sup>114</sup>.

▣ LA « *TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES* » (TCFD)

Seules deux sociétés disposant d’un comité RSE mettent en valeur les travaux de ce comité à ce sujet.

<sup>111</sup> Arkema.

<sup>112</sup> Getlink.

Exemples d’analyse des impacts, risques et opportunités liés au climat (double matérialité) par le comité RSE

Le comité RSE de la société Engie « *étudie et statue sur les questions liées au climat et en particulier sur les points concernant la mise en œuvre des recommandations de la TCFD, les objectifs de décarbonations et la politique climatique. Ce rôle a été confirmé par son inscription dans le règlement intérieur du Conseil d’Administration en 2019. Afin de remplir cette mission, le CEEDD s’appuie sur un point climat annuel, une analyse de risques et d’opportunités liés au climat, ainsi que d’autres éléments plus spécifiques* ».

Le comité RSE de la société Michelin a « *étudié l’alignement du Groupe sur les principes de la TCFD ce qui l’a amené à examiner, en complémentarité avec les travaux du Comité d’Audit, la prise en compte de la double matérialité dans les risques RSE du Groupe et leur cohérence avec les enjeux décrits par la matrice de matérialité* ».

**Le conseil, assisté des comités tels que le comité RSE et le comité d’audit, devrait examiner, dans le contexte de la prochaine entrée en application de la directive CSRD, la prise en compte de la double matérialité dans la présentation des impacts, risques et opportunités liées au climat**

▣ LES RÉOLUTIONS CLIMATIQUES (« *SAY ON CLIMATE* »)

Au sein de l’échantillon, six sociétés disposant d’un comité RSE ont soumis une résolution climatique au vote des actionnaires. Pourtant, seuls deux comités RSE ont explicitement étudié cette résolution.

Nouvelle recommandation de l’AMF

Lorsqu’une résolution climatique est soumise au vote des actionnaires par le conseil et qu’un comité RSE a été établi, il est recommandé d’aborder cette résolution dans le cadre du comité RSE et d’en faire état dans le document d’enregistrement universel.

De manière générale, il est rappelé que les investisseurs attendent une description des travaux des différents comités réalisés ou engagés au cours de l’exercice écoulé (voir partie 3).

<sup>113</sup> Kering.

<sup>114</sup> Publicis.



## ■ Composition du comité

### ▣ LA PROPORTION D'ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS DANS LE COMITÉ RSE

Le conseil d'administration devrait s'interroger sur la proportion d'administrateurs indépendants dans chacun de ses comités, bien que le code AFEP-MEDEF ne recommande pas un ratio d'indépendance pour tout comité, mais des ratios spécifiques à certains types de comités (comités d'audit, comité en charge des nominations et comité en charge des rémunérations).

Cependant, si le comité est en charge - au-delà de la RSE - de l'audit, de la nomination ou de la rémunération, les règles du code AFEP-MEDEF ont vocation à s'appliquer (articles 16.1, 17.1 et 18.1).

#### Textes applicables

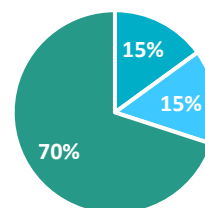
« *La part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit doit être au moins de deux tiers et le comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social exécutif* » (article 16.1).

« *[Le comité des nominations] ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif et être composé majoritairement d'administrateurs indépendants* » (article 17.1).

« *[Le comité des rémunérations] ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif et être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il est recommandé que le président du comité soit indépendant et qu'un administrateur salarié en soit membre* » (article 18.1).

L'AMF constate que dans le cas des comités combinés, à l'instar de ce que le code AFEP-MEDEF recommande déjà pour le comité des nominations ou le comité des rémunérations, une tendance se dessine en faveur d'un comité RSE majoritairement indépendant (70 % des sociétés de l'échantillon). Les sociétés concernées appliquent ainsi le ratio d'indépendance du code AFEP-MEDEF. En moyenne, le ratio d'indépendance est de 59 %<sup>115</sup>.

Graphique 8 – Ratio d'indépendance du comité RSE



- Moins d'un tiers
- Entre un tiers et 50 %
- Majorité d'indépendants

Si ces comités comprennent une majorité d'administrateurs indépendants, les pratiques demeurent variables selon les sociétés :

- le règlement intérieur d'une société prévoit que le comité RSE est composé d'une majorité d'administrateurs indépendants ;
- une autre société se distingue en ce que son comité RSE ne comporte aucun administrateur indépendant. Pour ce faire, elle propose la justification suivante « *ce type de comité n'est soumis à aucune condition d'indépendance de ses membres par la loi ou par le Code AFEP-MEDEF* ». Pour incontestable qu'elle soit, cette affirmation mériterait d'être complétée par une réflexion plus approfondie sur la pertinence d'avoir un administrateur indépendant dans ce comité.

Dans tous les cas, les sociétés devraient s'interroger sur la nécessité ou non d'avoir des administrateurs indépendants au sein du comité RSE.

<sup>115</sup> Sans tenir compte des comités RSE dont le ratio d'indépendance est prévu par le code AFEP-MEDEF (c'est-à-dire

les comités combinant la RSE avec la nomination ou la rémunération).

## ■ LA PRÉSIDENTIE DU COMITÉ RSE

Parmi les sociétés de l'échantillon disposant d'un comité RSE, le président du comité RSE est en général indépendant (78 % des sociétés de l'échantillon)<sup>116</sup>. La pratique s'impose en particulier dans les comités dédiés à la RSE (85 % ont un président indépendant). Dans son rapport 2021 sur le gouvernement d'entreprise (page 72), l'AMF indiquait considérer que « désigner des présidents de comités spécialisés parmi les administrateurs indépendants du conseil constitue une bonne pratique ».

## ■ CAS PARTICULIER : LE COMITÉ STRATÉGIE ET RSE

Qu'il s'agisse du ratio d'indépendance ou de sa présidence par un administrateur indépendant, le comité combinant la stratégie et la RSE se distingue nettement des autres types de comités RSE. On relève ainsi que le ratio d'indépendance est faible (43 % d'administrateurs indépendants en moyenne). Quant au président, il est indépendant dans 40 % des sociétés de l'échantillon dont le comité combine la RSE et la stratégie.

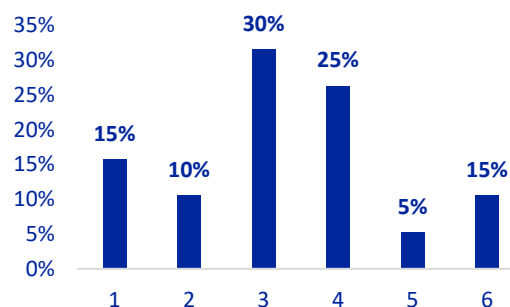
Un dirigeant exécutif n'est présent au comité RSE que dans 22 % des sociétés de l'échantillon. Toutefois, dans 60 % des sociétés de l'échantillon combinant la stratégie et la RSE, un dirigeant exécutif est présent au sein du comité. Cela s'explique par le fait que les DG sont très majoritairement membres des comités en charge de la stratégie

### ■ Fréquence de réunion du comité RSE

Dans les comités combinés, dissocier la RSE des autres sujets pour calculer la fréquence de réunion aurait sans doute une part d'artifice. Seuls les comités dédiés sont donc étudiés au titre de la fréquence de réunion.

Au sein des comités dédiés à la RSE, la fréquence de réunion est majoritairement comprise entre 3 et 4 par an (55 % des sociétés de l'échantillon).

Graphique 9 – Fréquence de réunion du comité dédié



## 4.2. Le comité d'audit<sup>117</sup>

La RSE ne peut pas être isolée du reste de l'activité du conseil d'administration en général, et des comités en particulier. Au contraire, elle vient éclairer la prise de décision sur de nombreux sujets. Les autres comités du conseil d'administration ont donc vocation à aborder la RSE dans le cadre de leurs missions, à commencer par le comité d'audit.

Le code AFEP-MEDEF met en exergue le rôle que le comité d'audit a vocation à jouer en matière de RSE. En revanche, il ne recommande pas de transparence à cet égard.

### Texte applicable

« Dans le cadre du suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et, le cas échéant, de l'audit interne concernant les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable financière et extra-financière, le comité entend les responsables de l'audit interne et du contrôle des risques et donne son avis sur l'organisation de leurs services. Il est informé du programme d'audit interne et est destinataire des rapports d'audit interne ou d'une synthèse périodique de ces rapports. L'examen des comptes doit être accompagné d'une présentation par la direction décrivant l'exposition aux risques, y compris ceux de nature sociale et environnementale et les engagements hors-bilan significatifs de la société ainsi que les options comptables retenues. » (article 16.2 du code AFEP-MEDEF)

<sup>116</sup> Les comités combinant la RSE et la rémunération ont un président indépendant en raison du code AFEP-MEDEF : l'article 18.1 recommande que le président du comité en charge des rémunérations soit indépendant. Reste à savoir ce qu'il en est

des comités dont la présidence est librement décidée par la société. La statistique est en réalité quasiment inchangée : 74 % de ces comités disposent d'un président indépendant.

<sup>117</sup> ou comité des risques pour les établissements financiers.

En pratique, la mission du comité d'audit est presque systématiquement explicitée en matière de risques extra-financiers (92 % des sociétés de l'échantillon s'y réfèrent) et plus rarement en matière de déclaration de performance extra-financière (44 %).

Dans une étude réalisée par le cabinet Deloitte, 60 % des répondants déclarent ne pas discuter régulièrement des implications du changement climatique au sein du comité d'audit<sup>118</sup>.

### ■ Le rôle du comité d'audit en matière de risques extra-financiers

**La majorité des sociétés (74 %) indiquent que le comité d'audit est en charge de l'examen risques extra-financiers<sup>119</sup>.**

L'AMF constate que certaines sociétés font le choix d'organiser une collaboration entre le comité d'audit et le comité RSE pour traiter le sujet des risques extra-financiers auxquels la société est exposée.

#### Bonnes pratiques

**Constitue une bonne pratique le fait d'organiser une collaboration entre le comité d'audit et le comité en charge de la RSE afin d'analyser les risques extra-financiers.**

**Cette collaboration peut notamment prendre la forme d'une réunion commune.**

Tel est le cas de la société Orange : « *Le Comité d'audit, le CGRSE et le Comité innovation et technologie se réunissent en forum conjoint une fois par an sous la présidence du président du Comité d'audit* ».

La société Air Liquide souligne l'intérêt de cette organisation : « *La session commune permet ainsi aux membres un moment d'échanges sur des sujets connexes aux deux Comités. La session commune contribue en outre à la démarche de cohérence reflétée dans le rapprochement des données financières et extra-financières du Rapport de gestion intégré* ».

Il en va de même pour la société Hermès International : « *Cette réunion commune a pour objectif de renforcer la coordination et le partage entre les deux Comités sur ce sujet connexe* ».

**Sans instituer des réunions communes, d'autres sociétés organisent un travail conjoint entre le**

#### comité RSE et le comité d'audit, s'agissant des risques.

Au sein de la société EssilorLuxottica, « *Le Comité RSE coordonne ses travaux avec le Comité d'audit et des risques pour toutes les questions qui concernent les domaines d'intervention du Comité RSE, notamment le contrôle interne, la conformité, la gestion et l'analyse des risques et de l'information non financière et les principaux litiges. Le Comité RSE peut également être consulté, conjointement avec le Comité d'audit et des risques, sur les procédures de gestion en cas de risques inhabituels, lorsque le Conseil ou la direction l'estime utile* ».

La société Téléperformance indique que le comité RSE est en charge de « *l'examen des risques extra-financiers et de leurs impacts, en lien avec le comité d'audit, des risques et de la conformité* ».

La société Vivendi précise : « *Une liste de risques a été présentée et validée par le Comité RSE et le Comité d'audit* ».

S'agissant de la déclaration de performance extra-financière, si le comité RSE est généralement compétent, il exerce seul sa compétence ou conjointement avec le comité d'audit. Lorsque le comité d'audit et le comité RSE sont tous deux compétents, il existe potentiellement un double contrôle, ce que le vocabulaire retenu par les sociétés ne permet pas d'éclaircir précisément.

<sup>118</sup> Deloitte, *The Audit Committee Frontier – addressing climate change*, 2021.

<sup>119</sup> En complément, 19 sociétés indiquent que le comité d'audit a travaillé sur la DPEF, 8 comités d'audit ont évoqués des travaux

en lien avec la taxonomie. 6 comités d'audit ont travaillé sur le plan de vigilance. Une société indique que le comité d'audit a travaillé sur la TCFD.

## Bonnes pratiques

**Il est utile de préciser les rôles respectifs du comité d'audit et du comité RSE à l'égard de la DPEF.**

Dans certaines sociétés, le comité RSE « a revu la DPEF » tandis que le comité d'audit est « chargé du processus d'élaboration de l'information extra-financière ».

À l'inverse, une société prévoit que le comité d'audit « examine » la DPEF, tandis que le comité RSE doit « s'assurer de l'élaboration » de la DPEF. La société Bureau Véritas précise que le comité d'audit « revoit régulièrement les principaux risques RSE et leurs plans d'actions », mais également qu'il « a revu les processus et la cohérence du reporting des indicateurs extra-financiers », sachant que « le Comité stratégique valide le choix des indicateurs et évalue le niveau de maturité et de fiabilité par indicateur ». La société souligne même que « Le Comité stratégique et le Comité d'audit et des risques sont les interlocuteurs privilégiés des sujets RSE, climat et sociaux ».

En matière de RSE, le rôle du comité d'audit se concentre donc sur l'appréhension des risques et sur le reporting. Néanmoins, le suivi des enjeux climatiques et des indicateurs RSE n'apparaît pas de manière évidente dans les travaux du comité d'audit : seulement 20 % évoquent le climat. Le comité d'audit devrait s'assurer de la prise en compte de ces éléments dans les dispositifs d'élaboration et de contrôle de l'information extra-financière<sup>120</sup> et s'assurer de la cohérence entre les parties extra-financière et financière.

## Recommandation de l'AMF

Il est recommandé de publier des informations permettant aux investisseurs de comprendre le rôle précisément joué par le comité d'audit ou l'organe qui en exerce les fonctions dans l'élaboration de l'information extra-financière et dans l'évaluation des risques extra-financiers.

En outre, le comité d'audit, ou l'organe qui en exerce les fonctions, devrait régulièrement s'assurer de la pertinence et de l'intégrité de l'information fournie au conseil en matière de RSE.

<sup>120</sup> Sur l'information extra-financière, l'IFA a émis quelques recommandations :

« 1. Lorsque le conseil définit son approche de revue des informations extra-financières et décide d'en confier la revue au comité d'audit, en l'absence d'un comité spécialisé ESG ou en coordination avec ce comité, il définit précisément ses attentes dans le règlement intérieur du conseil et de ses comités.

2. Le comité d'audit prend connaissance de la politique de communication sur les thématiques extra-financières, au sens large, et de son contrôle (principes de communication, coordination des prises de parole, notion d'information privilégiée).

3. Le comité veille à identifier le périmètre des informations extra-financières sur lesquelles porte sa revue : le modèle d'affaires et la compréhension des enjeux, la description des risques bruts et des risques nets, etc. Il s'assure de la cohérence des informations publiées (rapport annuel, site internet, ou document universel d'enregistrement pour les EIP).

4. Le comité s'assure que les enjeux ESG ont été spécifiquement intégrés et traités dans la cartographie et le dispositif de gestion des risques de l'entreprise, y compris au regard de l'appétence aux risques. Le comité examine l'évaluation des principaux risques identifiés et prend connaissance des dispositifs de gestion associés, incluant le contrôle interne et l'audit interne, le cas échéant.

5. En particulier, de même que pour l'information comptable et financière, le comité s'assure que le dispositif de contrôle interne, dans toutes ses composantes (environnement de contrôle, évaluation du risque, activités de contrôle, etc.), couvre la totalité de la chaîne de collecte et de traitement des informations extra-financières, quantitatives et qualitatives. Le comité revoit comment ces thématiques sont couvertes par des audits internes ou externes, et le cas échéant, apprécie la nécessité de demander à la direction générale de diligenter une investigation spécifique.

6. Le comité s'assure que l'entreprise documente ses prises de décision en interne concernant les impacts ESG (produit, transaction, mode opératoire, etc.).

7. Le comité obtient de la direction générale une description du processus d'élaboration et de préparation de l'information extra-

financière : référentiel retenu, organisation (acteurs, fréquence, calendriers), systèmes d'information, utilisation des technologies émergentes, environnement de contrôle, complexité, estimations et jugements, changements, incidents, etc.

Il apprécie l'existence éventuelle de points de complexité susceptibles d'affecter ce processus et son degré de maturité.

8. Le comité porte une attention particulière dans ses questions sur le choix et l'adaptation du référentiel, ses modalités de consultation publique, les principes retenus pour l'analyse de la double matérialité et le périmètre de l'information publiée (entités retenues dans la consolidation, entités non consolidées / périmètre de risque, périmètres spécifiques pour certains indicateurs étendus à la chaîne de valeur).

9. Le comité veille à obtenir de la direction générale, à un rythme prédéfini par lui, un tableau de bord contenant les indicateurs ESG suivis, leur évolution dans le temps ainsi que le niveau d'atteinte des objectifs fixés.

10. Le comité examine les informations reprises dans les documents mis à la disposition du public (rapport de gestion, site internet, etc.) et s'assure de leur pertinence au regard des obligations réglementaires ou des engagements de publication volontaires<sup>1</sup> et de leur homogénéité dans le temps.

11. Le comité s'informe sur le processus de désignation de l'organisme tiers indépendant (OTI) accrédité amené, le cas échéant, à procéder à la vérification des informations extra-financières, examine le périmètre de vérification des indicateurs ESG à attester, tant qualitatifs que quantitatifs, ainsi que le taux de couverture (nombre de filiales contrôlées, etc.) et la méthodologie des contrôles opérés par le vérificateur. Le comité obtient les principaux constats et observations issus des travaux du vérificateur et apprécie les justifications qui sont décrites dans son avis motivé à transmettre aux actionnaires.

(1) En particulier celles qui sont requises, le cas échéant, dans le cadre de la déclaration de performance extra-financière, de la loi sur le devoir de vigilance, de la loi de transition énergétique, etc., et plus largement les informations extra-financières, obligatoires ou non, sur lesquelles la société souhaite communiquer. »<sup>120</sup>

Il est précisé que la directive CSRD<sup>121</sup> devrait élargir les prérogatives du comité d'audit, en lui assignant un rôle en matière de reporting de durabilité, en complément de son rôle sur le reporting financier de l'entité. Le comité d'audit devra par exemple contrôler le processus mis en œuvre pour identifier les informations de durabilité publiées, ou surveiller l'efficacité des systèmes internes de contrôle de la qualité et de gestion des risques de l'entreprise et, le cas échéant, de son audit interne, en ce qui concerne le reporting de durabilité de l'entité.

Dans le cadre de la transposition de la directive, les États membres peuvent toutefois permettre que les fonctions attribuées au comité d'audit concernant le reporting de durabilité et l'assurance liée, soient exercées par l'organe d'administration ou de surveillance dans son ensemble ou par un organe spécialisé établi par l'organe d'administration ou de surveillance.

### 4.3. Le comité des rémunérations

La RSE fait désormais partie intégrante des critères de performance dans la rémunération des dirigeants sociaux (voir § 5 ci-après)<sup>122</sup>.

Le comité des rémunérations est alors amené à jouer un rôle en matière de RSE. Néanmoins, peu de sociétés explicitent ce rôle. Dans 5 sociétés, un même comité combine la rémunération et la RSE. Dans ce cas de figure, tous les travaux en lien avec la RSE peuvent servir pour les travaux en lien avec la rémunération. 6 sociétés décrivent comment les travaux s'articulent entre le comité RSE et le comité des rémunérations lorsqu'ils sont distincts. Sinon, 3 sociétés abordent le rôle joué par le comité des rémunérations en matière de RSE.

Le rôle clé du comité des rémunérations est de proposer des critères de performance y compris des critères RSE et de contribuer à l'évaluation de la performance de ces critères.

#### Exemple d'interaction entre la direction RSE et le comité des rémunérations

Dans une société, « la Direction RSE propose au Comité des Nominations, des Rémunérations et de la Gouvernance, des critères de rémunération du Directeur Général qui intègrent les principaux enjeux RSE » de la société.

Le comité RSE est parfois doté d'une compétence particulière s'agissant de la rémunération des

Recommandation IFA : « Le comité du conseil en charge de l'information extra-financière (comité d'audit ou de la RSE) entend l'organisme tiers indépendant qui rend compte de ses travaux de vérification »<sup>120</sup>.

mandataires sociaux. Dans ce cas, il convient de déterminer les rôles respectifs du comité RSE et du comité des rémunérations. Le comité RSE peut, par exemple, donner un avis au comité des rémunérations pour fixer les critères de la rémunération ou faire des recommandations directement au conseil sur les composantes RSE à intégrer par le comité des rémunérations.

Le comité RSE peut également évaluer les critères de performance liés à la RSE. Il revient ensuite au comité des rémunérations d'en tirer les conséquences dans l'octroi de la rémunération aux dirigeants sociaux.

#### Bonnes pratiques

##### Le comité RSE peut utilement participer à l'évaluation de la performance des dirigeants en matière de RSE.

Au sein de la société Getlink, « Le comité, en lien avec les travaux du comité éthique et RSE, pour assurer la mobilisation des personnes concernées et permettre à l'entreprise de progresser et d'atteindre ses objectifs, a décidé de proposer au conseil d'administration d'inscrire le plan d'actions de performance 2021 dans le cycle du plan environnement et climat et de les soumettre à des critères de performance devant être satisfaits sur une période de trois années, en ligne avec les objectifs RSE 2023. Le comité a décidé de proposer au conseil d'administration de modifier le critère RSE habituellement utilisé dans les plans d'incitation à long terme pour mettre en cohérence les ambitions sociales, sociétales et environnementales de Getlink à l'horizon 2023 ».

### 4.4. Le comité des nominations

La RSE fait désormais partie intégrante des compétences clés pouvant être attendues d'un administrateur, comme l'indique le fait que 93 % des présentations des compétences renseignent sur la compétence en matière de RSE<sup>123</sup>. Certaines sociétés ont même indiqué que la RSE serait une priorité dans la sélection des prochains administrateurs.

Pourtant, aucune société n'explique comment elle s'organise pour mieux prendre en compte la RSE dans le cadre de son comité des nominations, en particulier pour couvrir la diversité des sujets relevant de la RSE. Il faut bien entendu réserver le cas du comité combinant la nomination et la RSE (7 sociétés de l'échantillon).

<sup>121</sup> Article 39 de la directive CSRD.

<sup>122</sup> Pour une analyse détaillée, voir partie rémunération.

<sup>123</sup> Voir supra.

### Recommandation de l'AMF

Chaque année, le comité des nominations devrait s'interroger sur les besoins du conseil en termes de compétences, y compris s'agissant des différents sujets relevant de la RSE, et en tirer les conséquences sur le processus de recrutement mis en place. Ce sujet devrait ensuite être débattu au sein du conseil.

#### ■ Le critère de compétence dans les nominations

Dans le cadre de l'évaluation du conseil d'administration (article 10 du code AFEP-MEDEF), certaines sociétés ont fait de la RSE un axe de progrès. En particulier, la nécessité de sélectionner des administrateurs compétents en la matière a été mise en avant.

### Bonnes pratiques

**Le fait d'identifier les compétences prioritaires dans les futures nominations d'administrateurs et en rendre compte constitue de bonnes pratiques. Une explication complémentaire devrait être fournie lorsque le moment venu, les**

### nominations ne sont pas cohérentes avec les priorités affichées.

La société Unibail annonce que son conseil ainsi que son comité des nominations « s'orienteront pour le futur à prioriser les profils apportant des compétences particulières en RSE et développement durable, en cyber sécurité et en numérique ».

Concernant les nominations passées, la société Sanofi explique : « Lors de l'évaluation de sa composition, le Conseil tient compte des nouveaux enjeux et de la stratégie adoptée par la Société ; il détermine alors si les qualités des administrateurs présents en son sein lui permettent de mener à bien sa mission. Ainsi, au cours des derniers exercices, le Conseil, suivant sa feuille de route, a modifié sa composition en développant ses connaissances dans le domaine de la RSE ».

L'AMF rappelle qu'elle a, par ailleurs, invité l'AFEP et le MEDEF à réfléchir aux informations qu'il serait utile de rendre publiques sur le processus de sélection des administrateurs.

Le Crédit Agricole a quant à lui élaboré et communiqué une « grille indicative de référence relative à l'équilibre souhaité des compétences individuelles nécessaires à la compétence collective du Conseil d'administration », tout en indiquant qu'il a « une exigence de compétence permanente en son sein dans les domaines de la responsabilité sociétale et environnementale » :


#### Grille indicative de référence relative à l'équilibre souhaité des compétences individuelles nécessaires à la compétence collective du Conseil d'administration

	> 50 % <sup>(1)</sup>	Entre 30 et 50 % <sup>(1)</sup>	De 10 à 30 % <sup>(1)</sup>
1) Connaissance des activités de l'entreprise (banque/finance)	√		
2) Expérience en stratégie et développement	√		
3) Connaissance en comptabilité financière, de la conformité et de l'audit			√
4) Connaissance dans les domaines de gestion des risques			√
5) Connaissance dans les domaines du digital, de l'innovation et de la cybersécurité			√
6) Connaissance dans les domaines de la responsabilité sociale et environnementale (développement durable, biodiversité, transition énergétique, etc.)			√
7) Expérience dans le développement local et territorial/agriculture responsable	√		
8) Connaissance en matière de réglementation et de gouvernance			√
9) Expérience en management d'entreprise	√		
10) Expérience en management des grandes organisations			√
11) Expérience à l'international			√
12) Connaissance en géopolitique et économie internationale			√

(1) Pourcentage d'administrateurs devant disposer en permanence au sein du Conseil d'une bonne ou très bonne connaissance dans les domaines cités.



La société Bureau Veritas détaille le processus de sélection d'une administratrice nommée en raison de ses compétences en matière de RSE :

Situation	RENOUVELLEMENTS DE MANDATS DE 2 ADMINISTRATEURS REPRÉSENTANT L'ACTIONNAIRE DE CONTRÔLE : ANDRÉ FRANÇOIS-PONCET ET JÉRÔME MICHELIS	COOPTATION À LA SUITE DU DÉPART DE STÉPHANIE BESNIER
<b>Travaux effectués en amont de la sélection</b>   <b>Sélection finale du/des candidat(s)</b>	<p><b>1</b> Étapes préliminaires</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Wendel a confirmé le souhait de renouveler André François-Poncet et Jérôme Michiels dans leur fonction d'administrateur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La candidature de Christine Anglade Pirzadeh a été présentée par Wendel dans le cadre du remplacement de Stéphanie Besnier qui a remis sa démission au Conseil le 24 février 2021</li> <li>Le Comité des nominations et des rémunérations a relevé sa forte expertise dans le domaine de la Responsabilité sociale et environnementale (RSE), une compétence très recherchée par le Conseil du fait du positionnement stratégique de Bureau Veritas dans ce domaine, d'une part pour accompagner ses clients avec des services et solutions dédiés au développement durable, et d'autre part pour être exemplaire, et un modèle pour le secteur, en termes d'impact positif sur les personnes et la planète</li> </ul>
	<p><b>2</b> Recommandation au Conseil d'administration par le Comité des nominations et des rémunérations</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Le Comité des nominations et des rémunérations a recommandé le renouvellement de André François-Poncet et de Jérôme Michiels</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le Comité des nominations et des rémunérations a recommandé la cooptation de Christine Anglade Pirzadeh</li> </ul>
	<p><b>3</b> Décision du Conseil d'administration</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Décision du Conseil d'administration du 22 avril 2021 de proposer à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 juin 2021 de renouveler les mandats de André François-Poncet et de Jérôme Michiels</li> </ul>	<p>Décision du Conseil d'administration du 22 avril 2021 de proposer à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 juin 2021 :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>de coopter Christine Anglade Pirzadeh en qualité d'administrateur de la Société en remplacement de Stéphanie Besnier, démissionnaire, pour la durée du mandat restant à courir de cette dernière soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer en 2024 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023</li> <li>de proposer à l'Assemblée générale des actionnaires du 25 juin 2021 de ratifier cette cooptation</li> </ul>
	<p><b>4</b> Vote de l'Assemblée générale du 25 juin 2021</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Approbation du renouvellement de mandat de André François-Poncet (95,05 %) et Jérôme Michiels (90,89 %) pour une durée de 4 ans expirant à l'Assemblée générale 2025</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ratification de la cooptation Christine Anglade Pirzadeh (98,72 %) en qualité d'administrateur de la Société pour la durée du mandat restant à courir de sa prédécesseuse soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire annuelle appelée à statuer en 2024 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023</li> </ul>

La société explique notamment que « le Comité des nominations et des rémunérations a relevé sa forte expertise dans le domaine de la Responsabilité sociale et environnementale (RSE), une compétence très recherchée par le Conseil du fait du positionnement stratégique de Bureau Veritas dans ce domaine, d'une part pour accompagner ses clients avec des services et solutions dédiés au développement durable, et d'autre part pour être exemplaire, et un modèle pour le secteur, en termes d'impact positif sur les personnes et la planète ».

# 5

## LA PRISE EN CONSIDÉRATION DE LA RSE DANS LA RÉMUNÉRATION DES PRÉSIDENTS-DIRECTEURS GÉNÉRAUX ET DIRECTEURS GÉNÉRAUX

Dans cette section, sont analysés les critères de performance des rémunérations variables des principaux mandataires sociaux exécutifs présentés dans la politique de rémunération 2022.

Les rémunérations variables incluent les rémunérations annuelles en numéraire et long terme.

Les principaux mandataires sociaux exécutifs désignent le Président-directeur général, le Directeur général, le Président du Directoire ou le Gérant.

96 % des sociétés de l'échantillon prévoient l'attribution d'une rémunération variable annuelle dans leur politique de rémunération 2022.

84 % prévoient l'attribution d'une rémunération long terme dans leur politique de rémunération 2022, généralement sous la forme d'attribution d'actions de performance. Ces éléments de rémunération sont systématiquement assortis de conditions de performances.

Conformément à l'article L. 22-10-34, III du code de commerce, le versement de la rémunération variable est conditionné à son approbation par l'assemblée générale des actionnaires.

### 5.1. Présentation des critères de performance

#### ■ Présentation générale des critères de performance dans la politique de rémunération

##### Textes applicables

L'article R. 22.10-14, II, 4° du code de commerce prévoit, lorsque la société attribue des éléments de rémunérations variables, que la politique de rémunération précise, pour chaque mandataire social, « les critères clairs, détaillés et variés, de nature financière et non financière, y compris, le cas échéant, relatifs à la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise, qui conditionnent leur attribution et la manière dont ces critères contribuent aux objectifs de la politique de rémunération ».

« Le Haut Comité attend que les critères RSE soient définis de manière précise, soient lisibles, pertinents et intègrent les enjeux sociaux et environnementaux propres à l'entreprise. Une simple référence à l'application de politique RSE, le renvoi à un programme interne RSE ou à des enjeux généraux non définis ne sont pas suffisants » (guide d'application du HCGE).

77 % des sociétés de l'échantillon utilisent un ou plusieurs critères faisant référence à la mise en œuvre d'objectifs opérationnels, à la stratégie en général, à la stratégie RSE plus spécifiquement à des indices internes ou à la performance managériale. Quelques sociétés font ainsi simplement mention de la mise en œuvre de la stratégie sans détailler les critères et sous-critères de performance RSE. Dès lors que la pondération de cet objectif dépasse 10 % de la rémunération, les sociétés précisent ces critères.

##### Bonnes pratiques de présentation des critères de performance opérationnels et liés à la stratégie

La société Getlink illustre les objectifs opérationnels qui représentent (40 %) en les détaillant « ■ Eleclink (10 %) : mise en service au plus tard mi-2022. ■ Plan de modernisation de l'entreprise (10 %) : - organisation / productivité appréciée au regard d'objectifs quantitatifs sélectionnés du plan Shield. ■ Stratégie d'excellence opérationnelle (10 %) : - maximiser les performances en matière de productivité : performance appréciée au regard d'indicateurs de mesure de la qualité de service articulés notamment autour de la capacité, les temps de traversée ; - optimisation des options stratégiques d'innovation pour répondre aux besoins des clients ; performance appréciée au regard de la réussite d'étapes clefs sélectionnées de développements. ■ Optimisation des investissements (10 %) : - performance appréciée au regard du respect d'échéances planifiées des programmes d'investissements sur les Navettes Camions et l'opération mi-vie des Navettes Passagers ».

En revanche, se référer aux critères ESG établis simplement par référence à « des objectifs de la sociétés » sans définir ces objectifs ou à « l'exécution de la feuille de route de la Société » ou donner une longue liste de critères à respecter sans

en préciser l'importance relative est imprécis. De même, ces critères ne devraient pas être présentés « à titre d'illustration ».

**Quelques rares sociétés indiquent que certains critères de performance ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité.**

Dans tous les cas, l'AMF invite les sociétés qui invoquent la confidentialité pour ne pas détailler les critères de performance à justifier, au regard des exigences de l'article R. 22-10-14, II, 4° du code de commerce, les raisons pour lesquelles elles ne publient pas les critères de performance conditionnant la rémunération variable annuelle du dirigeant, et expliquer pourquoi leur publication, le cas échéant, serait susceptible de porter préjudice à la société. Elle rappelle les attentes des investisseurs sur le sujet, notamment en ce qui concerne les critères extra-financiers (voir Partie 3).

Il est en revanche toujours possible de préciser que le niveau de réalisation attendu pour chacun de ces critères est préétabli de manière précise, mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité, conformément à la recommandation DOC-2012-02 de l'AMF.

#### ▣ L'INFORMATION SUR LA PONDÉRATION DES CRITÈRES

98 % des sociétés présentent le poids relatif de chacun des critères de performance au sein de la rémunération variable annuelle en précisant la possibilité d'une éventuelle surperformance. 88 % des sociétés le font pour la rémunération long terme.

#### Bonnes pratiques de présentation de la politique de rémunération

Constitue une bonne pratique pour les sociétés cotées sur un marché réglementé, dans leur politique de rémunération et leur rapport sur les rémunérations, de :

- préciser la pondération relative de chaque critère de performance et de chaque sous-critère significatif ;
- justifier, le cas échéant, en quoi la publication des critères de performance est de nature à porter préjudice à la société.

#### ■ Pluralité des critères de performance

##### Texte applicable

Les articles 25.3.2 et 25.3.3 du code AFEP-MEDEF prévoient une pluralité de conditions de performance :

*« Le conseil définit les critères permettant de déterminer la rémunération variable annuelle ainsi que les objectifs à atteindre. Ceux-ci doivent être précis et bien entendu préétablis » (article 25.3.2 du code AFEP MEDEF).*

*« Ces plans, dont l'attribution doit être proportionnée à la partie fixe et variable annuelle, doivent prévoir des conditions de performance exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives. Ces conditions peuvent être des conditions de performance internes à l'entreprise ou relatives, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence... S'il est retenu, le cours de bourse peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices). Lorsque cela est possible et pertinent, ces conditions de performance internes et relatives sont combinées. »*

Il est rappelé que le code AFEP-MEDEF prévoit la mise en place de plusieurs critères de performance pour la rémunération variable annuelle et pour la rémunération variable long terme.

#### 5.2. Nature des critères de performance

4 types de critères sont utilisés comme indicateurs de performance de la rémunération des dirigeants :

- Les critères financiers ou économiques<sup>125</sup> ;
- Les critères boursiers ;
- Les critères de nature stratégique, managériale, organisationnelle ou opérationnelle susmentionnés au §5.1 ; et
- les critères ESG tels que l'environnement, le social et la sécurité ainsi que la gouvernance et la conformité et la féminisation des emplois managériaux.

Les critères non-financiers sont, ci-après par convention, tous les critères qui n'entrent pas dans la première et la deuxième catégorie.

<sup>125</sup> Comme le ROCE, par exemple.

Les graphiques ci-après ont été établis à partir des pourcentages publiés par les sociétés de l'échantillon dans la politique de rémunération 2022. D'autres sociétés peuvent mentionner le critère sans en préciser la pondération ; cela ne sera alors pas reflété dans le graphique.

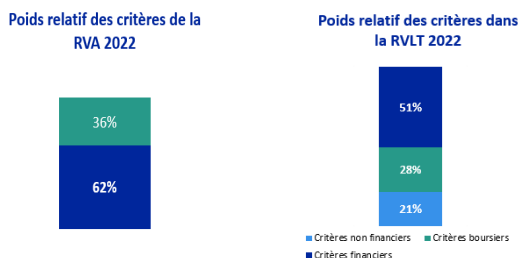
■ **Importance relative des critères non-financiers par rapport aux autres critères de performance**

**Textes applicables**

« La rémunération de ces dirigeants (dirigeants mandataires sociaux) doit être compétitive, adaptée à la stratégie et au contexte de l'entreprise et doit avoir notamment pour objectif de promouvoir la performance et la compétitivité de celle-ci sur le moyen et long terme en intégrant un ou plusieurs critères liés à la responsabilité sociale et environnementale. » (article 25.1.1 dernier alinéa du code AFEP-MEDEF)

« La détermination de la rémunération variable d'un dirigeant doit intégrer au moins un critère environnemental » (guide d'application le HCGE qui complète l'article 25.1.1 du code AFEP MEDEF)

**Graphique 10 – Poids relatif des différentes catégories de critères**



Le poids des critères non-financiers dans la rémunération variable est désormais significatif.

■ **L'indicateur de mixité**

31 sociétés sur les 50 de l'échantillon déclarent intégrer un indicateur de mixité comme critère de performance de la rémunération annuelle et/ou long terme 2022 du Président-directeur général ou du Directeur général. Cet indicateur mesure généralement la proportion de femmes à des postes de direction ou dans le « top management <sup>126</sup> » et plus rarement d'égalité homme/femme dans le recrutement des salariés ou des cadres supérieurs.

7 sociétés le prennent en compte à la fois pour le calcul de la rémunération variable annuelle et de la

rémunération variable long terme. Le critère peut être de mettre en place une politique RH axée sur le développement de la mixité dans les instances de direction à court terme, ou bien d'atteindre un objectif transitoire, en vue d'atteindre un objectif cible long terme.

Lorsque la pondération de ce critère est présentée, son poids médian est de 5 % de la rémunération variable annuelle et de 10 % de la rémunération variable long terme <sup>127</sup>.

Seules quelques sociétés définissent l'objectif à atteindre dans un horizon de temps et un périmètre déterminé. Une société précise, par exemple, que : « la trajectoire vise 45 % de femmes parmi les dirigeants clés en 2025 avec un point de passage indicatif à 42 % à fin 2022 ».

■ **L'indicateur climat**

22 sociétés sur les 50 sociétés de l'échantillon prévoient un indicateur de performance « climat » dont elles précisent la pondération dans la politique de rémunération 2022 de leur Président-directeur général ou Directeur général <sup>22</sup>. Il s'agit d'un indicateur visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Lorsque la pondération de ce critère est présentée, cet indicateur représente entre 5 et 15 % de la rémunération variable annuelle. Pour la rémunération long terme, le poids de cet indicateur varie selon les sociétés entre 5 % et 50 %. Le poids médian est de 10 %. Cet indicateur est généralement utilisé comme critère de la rémunération variable long terme puisque l'objectif de réduction est généralement en ligne avec les périodes de mesures des conditions de performance des plans long terme (3 ans).

2 sociétés utilisent, cependant, cet indicateur uniquement comme critère de la rémunération variable annuelle. Une société précise, par exemple, que l'objectif annuel est de définir plus précisément les modalités d'atteinte de la cible 2030.

6 sociétés utilisent des indicateurs climats à la fois dans la rémunération variable annuelle et dans la rémunération variable long terme. Il s'agit alors, à court terme, d'atteindre des objectifs comme la réduction de l'empreinte carbone dans les activités de transport ou l'atteinte d'un certain taux d'avancement des investissements planifiés pour réduire les émissions de gaz à effet de serre pour, à plus long terme, réduire effectivement ces émissions.

Quelques sociétés précisent les modalités de calcul de cet indicateur. À titre d'exemple, une société indique que : « le critère lié à l'évolution des émissions de GES est apprécié en fonction des objectifs quantifiables présentés ci-après, pour un maximum de 10 % de la part fixe du Président-directeur général. L'évolution des émissions de

<sup>126</sup> Cette notion n'est généralement pas définie, certaines sociétés font par exemple référence aux postes stratégiques dont le COMEX.

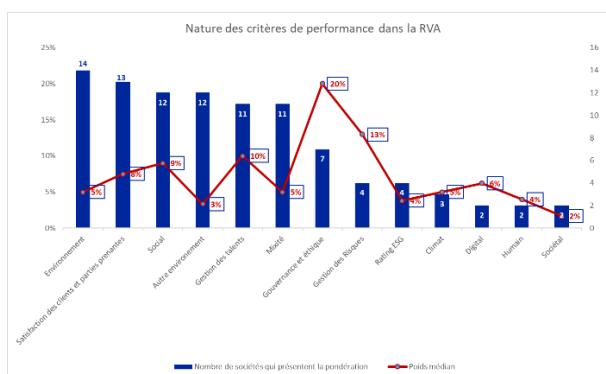
<sup>127</sup> 7 sociétés présentent le poids de ce critère dans la rémunération variable annuelle et 13 pour la rémunération variable long terme.

gaz à effet de serre (GES) sur les installations opérées sera appréciée en fonction de la réalisation d'un objectif de réduction des émissions de GES (Scope 1+2) de 46 Mt CO2e en 2015 à 40 Mt CO2e en 2025, ce qui correspond à une minoration de 600 kt CO2e/an, soit pour 2022 un objectif de 41,8 Mt CO2e. Le poids maximum du critère GES sera de 10 % du traitement de base : le poids maximum du critère, soit 10 % du traitement de base, sera obtenu si les émissions de GES (Scope 1+2) sur les installations opérées atteignent l'objectif fixé de 41,8 Mt CO2e en 2022 (contre 42,4 Mt CO2e en 2021) ; –le poids du critère sera nul si les émissions sont supérieures de 1 Mt CO2e à l'objectif fixé ; –les interpolations seront linéaires entre ces points de calage».

### ■ Pondération des principaux critères non financiers dans la RVA

Les principaux critères non financiers utilisés par les sociétés de l'échantillon dans la RVA apparaissent dans le graphique suivant :

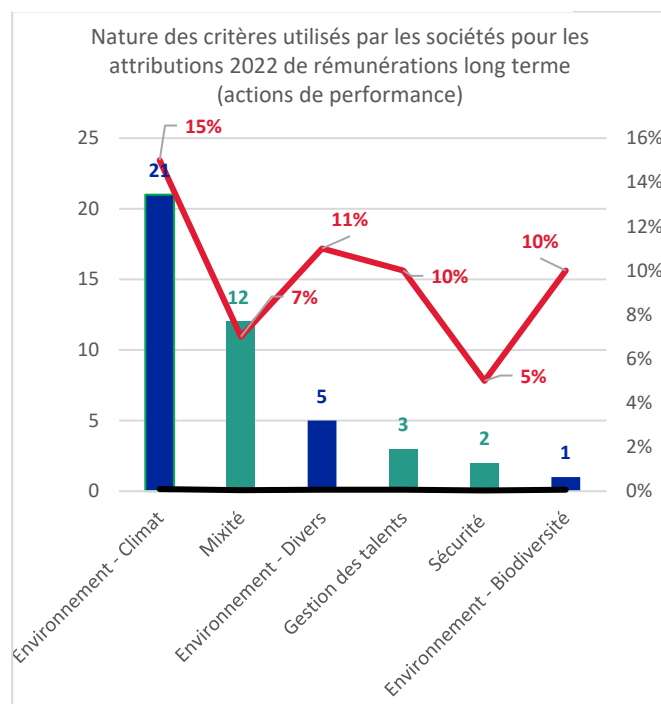
**Graphique 12 – Pondération moyenne des critères non-financiers de la RVA 2022 des sociétés de l'échantillon**



### ■ Pondération des principaux critères non-financiers dans la RVLT

Les principaux critères non financiers utilisés par les sociétés de l'échantillon dans la RVLT apparaissent dans le graphique suivant :

**Graphique 13 – Pondération moyenne des critères non-financiers de la RVLT 2022**



## 5.3. Le choix des critères RSE

### ■ Prise en compte des attentes des investisseurs

#### Textes applicables

« la détermination des éléments de la rémunération doit réaliser un juste équilibre et prendre en compte à la fois l'intérêt social de l'entreprise, les pratiques du marché, les performances des dirigeants, et les autres parties prenantes de l'entreprise » (article 25.1.2 du code AFEP MEDEF).

La structure des rémunérations et la prise en compte des critères RSE doivent refléter les attentes exprimées par les actionnaires du groupe lors des précédentes assemblées générales, ainsi que par les investisseurs et conseillers en vote dans le cadre de leurs politiques de vote.

Les sociétés le précisent dans leur document d'enregistrement universel :

« Les rencontres avec les investisseurs ont également été l'occasion d'échanger sur la place de la RSE dans la rémunération – déjà prise en compte dans les critères de la rémunération variable annuelle, ainsi que dans les conditions d'acquisition de la rémunération différée et de la rémunération variable long terme. Une réflexion est en cours au sein du Comité des rémunérations pour accentuer cette dimension RSE dans les critères de performance à compter de 2022 ».

« Pendant l'exercice 2020-2021, les discussions avec les investisseurs ont été plus particulièrement orientées sur [...] sur la nouvelle condition de performance basée sur un indice de développement durable, combinant des indicateurs de performance sur les achats responsables, le gaspillage alimentaire, la gestion de l'énergie et l'alimentation durable ».

« A cet égard, et tenant compte de certains commentaires d'agences de conseils en vote quant à la nature des indicateurs RSE retenus, de nouveaux indicateurs RSE liés à la politique interne du Groupe en matière de RSE, et en lien avec son plan stratégique « Trust 2025 » ont été introduits depuis 2021 »

« Les retours des investisseurs institutionnels concernant la structure de rémunération : qui ont exprimé leur préférence pour une proportion plus importante des composantes long-terme, à risque et payées en actions, ainsi que pour davantage de critères extra-financiers (également en ligne avec la réglementation) ».

Certaines sociétés ont été confrontées à la question de savoir s'il demeurait possible d'attribuer des critères RSE dans un contexte dans lequel les critères financiers n'étaient pas respectés. Dans une société non comprise dans l'échantillon, un Président-directeur général a renoncé à 300.000 euros de rémunération variable, dans un contexte dans lequel les performances financières de la société étaient en recul, notamment avec une chute de 14 % du résultat d'exploitation. Ce Président-directeur général avait pourtant atteint ses objectifs, qui étaient fondés uniquement sur des critères non-financiers en matière de féminisation des équipes et de mise en place d'une stratégie RSE.

## ■ Pérennité et exigence des critères

### Textes applicables

« Les règles [de détermination de la rémunération] doivent être simples, stables et transparentes. Les critères de performance utilisés doivent **correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, [...] et autant que possible pérennes** » (article 25.1.2 du code AFEP MEDEF).

S'agissant de la rémunération de long terme : « Ces plans [...] doivent prévoir des conditions de performance exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives » (article 25.3.3).

L'AMF constate une très forte modification des critères entre 2021 et 2022 des critères extra-financiers. Ces évolutions sont généralement en lien avec les objectifs stratégiques des sociétés.

**L'AMF constate que le taux d'atteinte des critères non financiers, au titre de la RVA 2021, est souvent élevé, les sociétés doivent ainsi s'assurer d'en justifier le caractère exigeant en application de l'article 25.1.2 du code AFEP-MEDEF.**

Une société illustre d'ailleurs bien la difficulté à fixer des critères (en l'occurrence financiers) exigeants : « après avoir fixé les objectifs de rémunération le 10 février 2021, alignés sur les objectifs communiqués au marché publiés à cette époque, le Conseil a décidé le 27 avril 2021 d'utiliser la clause de discrétion prévue dans la Politique de rémunération 2021 approuvée par les actionnaires lors d'Assemblée générale annuelle. Les objectifs fixés début 2021 sont apparus inadaptés compte tenu de la croissance du marché qui était plus élevée que prévue par la Société. Par conséquent, le Conseil a décidé de revoir et relever les objectifs liés à la croissance du chiffre d'affaires et à la progression de la marge d'EBITA ajusté afin de les aligner sur les objectifs communiqués au marché à cette époque [...]. Lorsque les objectifs communiqués au marché ont été, une fois de plus, mis à jour en juillet 2021, le Conseil a décidé de ne pas revoir les objectifs de rémunération car il a été considéré que ces nouvelles orientations ne pouvaient plus être attribuées à des facteurs externes, telles que l'amélioration des conditions de marché, mais qu'elles étaient plutôt liées à la performance de la Société elle-même ».

L'AMF relève que le caractère exigeant résulte non seulement de la nature du critère de performance fixé, mais également de la façon dont son taux d'atteinte est évalué.

S'agissant des critères non financiers, l'exercice est encore plus difficile si ce sont des indicateurs non mesurables.



## ■ Des critères mesurables

### Textes applicables

En application de l'article 25.1.2 du code AFEP-MEDEF relatif à intelligibilité des règles de détermination de la rémunération, « *les règles doivent être simples, stables et transparentes. Les critères de performance utilisés doivent [...] être [...] explicites* ».

« *Les critères quantifiables, qui ne sont pas nécessairement financiers, doivent [...] être prépondérants. S'il est retenu, le cours de bourse ne doit pas constituer le seul critère quantifiable et peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices). Les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise. Au sein de la rémunération variable annuelle, lorsque des critères qualitatifs sont utilisés, une limite doit être fixée à la part qualitative* » (article 25.3.2 du code AFEP-MEDEF applicable à la rémunération variable annuelle).

En application de l'article 26.2 du code AFEP-MEDEF, la politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux doit inclure « *une présentation détaillée* », notamment « *les règles d'attribution de la partie variable annuelle [...] [et] indiquer la répartition des critères qualitatifs ou quantifiables sur lesquels cette partie variable est établie et leurs poids respectifs [...]* » ainsi que « *les règles d'attribution de la rémunération variable pluriannuelle. [...] Il est indiqué la répartition des critères qualitatifs ou quantifiables sur lesquels cette rémunération est établie et leurs poids respectifs et, lors du versement de la partie variable pluriannuelle, comment ces critères ont été appliqués* » (article 26.2 du code AFEP-MEDEF sur l'information annuelle).

Le HCGE considère, dans son guide d'application, comme une **bonne pratique le fait de privilégier la présence de critères quantifiables pour les critères RSE.**

Le code AFEP-MEDEF demande de présenter la répartition des critères qualitatifs et quantitatifs pour la rémunération variable annuelle et pour la rémunération variable long terme.

En revanche, il ne prévoit de prépondérance des critères quantitatifs de performance que pour la rémunération variable annuelle.

S'agissant des critères RSE, il est souvent difficile de connaître à la lecture des documents d'enregistrement universels la part qualitative et quantitative, les sociétés mentionnant souvent qu'il s'agit de critères qualitatifs et quantitatifs.

L'AMF relève que certaines sociétés précisent que les critères sont « mesurables ».

### Bonnes pratiques quant aux choix des critères RSE

Les bonnes pratiques, constatées pour la détermination de la performance RSE, sont les suivantes :

- **Indiquer leur lien avec la stratégie,**
- **Utiliser un indicateur quantifiable ou à défaut un indicateur qualitatif mesurable.** La société Téléperformance, qui a un critère de performance (pesant pour 15 %) fondé sur la réalisation d'un taux de réduction de 38 % « *des émissions carbone de scope 1 et de scope 2 par employé équivalent temps plein entre 2019 (baseline) et fin 2024 (le critère RSE) cet objectif est aligné sur la trajectoire validée par Science Based Targets Initiative* ». L'enjeu était d'« *introduire un critère environnemental et un critère financier lié à la gestion du cash-flow dans la rémunération variable de long-terme en actions. L'objectif poursuivi par le conseil d'administration est double : introduire des critères d'atteinte différents entre la rémunération variable annuelle et de long-terme et retenir des critères objectifs et mesurables importants pour la communauté financière. Ils peuvent ainsi compléter utilement les approches retenues pour la part variable annuelle, croissance et rentabilité pour les critères financiers et engagement des employés et diversité pour les critères extra-financiers. C'est ainsi que les critères retenus pour la rémunération variable de long-terme en actions, soit la génération de liquidités et l'atteinte d'objectifs de réduction de l'empreinte carbone, s'accordent mieux à une approche long-terme, durable et pérenne* ».
- **De disposer d'un outil de collecte d'information en relation avec cet indicateur.** La société Michelin indique que « *un outil informatique en réseau permet une collecte mondiale et standardisée des données depuis chaque site. Les éléments collectés sont définis et normés dans un référentiel qui sert de base aux vérifications internes et externes* ».
- **Utiliser des indicateurs de la DPEF (sociétés Carrefour, Getlink et Eiffage), ce qui permet de s'assurer que ces indicateurs sont clairement définis, et le cas échéant de faire le lien avec la matrice de matérialité présentée dans la DPEF.**
- **Définir le périmètre sur lequel l'indicateur est fixé :**

La société Véolia indique que « *Tous les critères sont calculés sur un périmètre intégrant Suez à l'exception de trois critères qui n'intègrent pas ce périmètre : éthique et conformité et engagement du personnel parce que ces deux critères sont issus*

des résultats de l'enquête d'engagement et qu'il n'y a pas de référence 2021 pour Suez ; climat parce que ce critère dans le bonus court terme est fondé sur l'avancement des investissements de sortie du charbon, or Suez n'exploite pas de centrale thermique ».

La société Worldline indique : « de plus, suite à la volonté du Groupe de privilégier un scénario de désengagement à court terme de la ligne de Services Terminaux, Solutions et Services annoncée en octobre 2021 et l'entrée en négociation exclusive avec Apollo annoncée en février 2022 pour la cession de ces activités dont la réalisation est prévue dans le courant de l'année 2022, les indicateurs relatifs aux terminaux de paiement et à l'économie circulaire faisant partie du programme Trust 2025 n'ont pas été intégrés dans le critère combiné de performance externe en lien avec la RSE ».

- **Faire revoir ces indicateurs par les Commissaires aux comptes et/ou l'OTI** : La société Véolia indique, par exemple, « pour s'assurer de la robustesse des plans d'action et de la fiabilité de l'évaluation ou leur demander de formuler une conclusion d'assurance raisonnable sur les taux de réalisation des objectifs 2021 de la Feuille de Route par un cabinet externe ou par l'Organisme Tiers indépendant qui revoit les indicateurs de la DPEF ». « La détermination de la part variable quantifiable non financière sera fonction de la réalisation des objectifs 2022 qui seront audités par un organisme tiers indépendant ».
- **Les simplifier** : La société Véolia susmentionnée a procédé à une simplification des indicateurs non-financiers dans ses critères de performance de la rémunération long terme. Cette RVLT est basée sur 4 indicateurs en 2022 contre 9 indicateurs précédemment.

## ■ Le recours aux notations externes

### Textes applicables

L'article 25.3.3 du code AFEP-MEDEF prévoit, pour les rémunérations long terme des dirigeants mandataire sociaux exécutifs, que : « Ces plans, dont l'attribution doit être proportionnée à la partie fixe et variable annuelle, doivent prévoir des conditions de performance exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives. Ces conditions peuvent être **des conditions de performance internes à l'entreprise ou relatives**, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence... S'il est retenu, le cours de bourse peut être apprécié de manière relative (comparaison avec des pairs ou des indices). **Lorsque cela est possible et pertinent, ces conditions de performance internes et relatives sont combinées** ».

Respectivement 4 et 6 sociétés apprécient une partie de la performance RSE dans la RVLT en se référant à une ou plusieurs notations externes (CDP dans la catégorie « Climate Change », DJSI, Ecovadis, Euronext Vigeo, S&P Global Corporate Sustainability Assessment, Sustainalytics et MSCI. Une société se réfère au classement établi par le CDP au titre de ses programmes Climate Change mais également au titre du programme Water et Forests.

Ce critère représente moins de 5 % de la rémunération variable annuelle et entre 5 et 10 % de cette rémunération variable long terme. Le taux d'acquisition dépend généralement du rang au sein des indices et du nombre d'indices pour lesquelles la condition est atteinte.

Cette partie est dédiée aux autres constats saillants effectués par les services de l'AMF dans le cadre du suivi des sociétés citées dans son précédent rapport sur le gouvernement d'entreprise, de la revue des documents d'enregistrement universels, ou à l'occasion des assemblées générales annuelles. Ils vont donc au-delà de la thématique de l'étude et des sociétés de l'échantillon. **La non-prise en compte des commentaires de l'AMF**

Plusieurs sociétés citées nommément dans le rapport de 2021 de l'AMF n'ont pas réagi et ont préféré maintenir la pratique contestée, malgré la faiblesse, voire l'inexistence, de leurs explications (« *explain* ») :

- 5 en raison de la mise à l'écart de critères d'indépendance ainsi que leur incidence sur la composition du conseil et des comités (voir § 6.2) ;
- 5 pour l'absence d'administrateur salarié au sein du comité en charge des rémunérations (voir § 6.3) ;
- 1 s'agissant du ratio d'indépendance du comité d'audit (voir § 6.4) ;
- 1 au sujet du cumul des statuts de censeur et de conseiller (voir § 6.5) ;
- 1 au sujet de la session du conseil hors la présence des mandataires sociaux exécutifs (voir § 6.6) ;

**En conséquence, l'AMF invite une nouvelle fois ces sociétés à se conformer au principe « *appliquer ou expliquer* » en faisant évoluer leur pratique.**

## 6.2. La qualification d'administrateur indépendant

Le code AFEP-MEDEF dresse une liste de six critères permettant d'analyser l'indépendance d'un administrateur.

### Texte applicable

L'article 9.5 du code AFEP-MEDEF fixe « *les critères que doivent examiner le comité et le conseil afin de qualifier un administrateur d'indépendant et de prévenir les risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la société ou son groupe* »

Or certaines sociétés écartent certains d'entre eux ou les reformulent, sans fournir toutefois une explication selon la règle « *appliquer ou expliquer* » prévue par l'article 27.1 du code AFEP-MEDEF, aux termes duquel « *l'explication à fournir lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée* », « *être étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie la dérogation* » et « *indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code* ».

L'objet de l'explication n'est pas de remettre en cause le bien-fondé d'un code de gouvernement d'entreprise, mais de justifier du non-respect d'une disposition du code en tenant compte de l'objectif de la règle méconnue et d'attester de la mise en œuvre de moyens alternatifs de parvenir au même résultat que celui poursuivi par le code. S'agissant de l'indépendance des administrateurs, l'explication devrait donc permettre de s'assurer que les intérêts des actionnaires minoritaires et des autres parties prenantes sont préservés et que les administrateurs conservent leur liberté de jugement, en étant à l'abri de conflits d'intérêts.

La qualification d'indépendant, pour les administrateurs, est par ailleurs très importante, puisqu'elle emporte des conséquences (i) pour déterminer le ratio d'indépendants au niveau du conseil, et (ii) pour déterminer les ratios d'indépendants au niveau des comités du conseil.

À ce propos, le HCGE « *préfère que les proportions ne soient pas tout à fait atteintes plutôt que de voir interpréter trop librement les critères d'indépendance (par exemple en écartant celui des 12 ans de présence au conseil), et qu'il considère que 60 % de membres indépendants au comité d'audit ou 50 % dans les deux autres comités ne constitue pas une déviation grave* » (Rapport de 2017, page 14).

### ■ La référence imprécise aux critères d'indépendance du code AFEP-MEDEF

Une formulation du document d'enregistrement universel de la société Sartorius Stedim Biotech apparaît problématique au sujet des critères d'indépendance : « *Les critères d'indépendance tels que retenus par le règlement intérieur du Comité d'audit s'inspirent de ceux proposés par les recommandations du code AFEP-MEDEF et du Code de déontologie en les adaptant toutefois à la taille, à l'organisation et aux moyens de la société* ».

**En précisant que les critères d'indépendance s'inspirent du code AFEP-MEDEF, la société ne déclare pas précisément si elle respecte le code ou si elle y déroge, et dans ce cas, comment elle y déroge. Il importe d'énoncer clairement si la société se conforme au code AFEP-MEDEF ou non (« *comply or explain* »).**

### ■ L'exercice d'un mandat dans une société du groupe

#### Texte applicable

« *ne pas être ou ne pas avoir été au cours des cinq années précédentes : [...] administrateur de la société mère de la société ou d'une société consolidée par cette société mère* » (critère de l'article 9.5.1)

Au sein de la société Bolloré, deux administrateurs exercent toujours, ou ont exercé, un mandat dans une autre société du groupe au cours des cinq dernières années.

Pour écarter l'application du critère, le conseil d'administration de la société considère que « *l'exercice d'un autre mandat d'administrateur dans une autre société du Groupe n'est pas de nature à remettre en cause l'indépendance d'un administrateur* ». La société explique également chercher « *à optimiser et à développer des synergies entre ses différentes activités* ».

L'essentiel de l'explication consiste donc à remettre en cause la pertinence de la règle dans son principe, ce qui ne constitue pas une explication satisfaisante.

### ■ L'ancienneté du mandat

#### Texte applicable

« *ne pas être administrateur de la société depuis plus de douze ans. La perte de la qualité d'administrateur indépendant intervient à la date des douze ans* » (critère de l'article 9.5.6)

L'ancienneté d'un administrateur est susceptible d'affecter son esprit critique, notamment lorsqu'il s'agit de questionner la pertinence de décisions passées auxquelles il a pu participer, ou lorsqu'il est susceptible d'avoir tissé au fil du temps des liens privilégiés avec la

société, sa direction générale ou d'autres membres du conseil d'administration.

Dans son guide d'application du code AFEP-MEDEF, le HCGE indique que « *si le conseil souhaite maintenir la qualification d'indépendance d'un membre qui ne remplirait pas ce critère, il convient d'expliquer cette position, qui doit être fondée sur la situation particulière de la société et de l'administrateur concerné, et non sur une mise en cause de la pertinence de la règle* ».

En outre, selon la recommandation AMF DOC-2012-02, « *s'agissant de l'indépendance des membres, l'AMF recommande aux sociétés que toute exclusion du critère de définition de l'indépendance relatif à l'exercice de mandats sur plus de 12 années consécutives ne soit pas justifiée par la seule expérience ou compétence de l'administrateur concerné* ». Dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise publié en 2017, l'AMF avait rappelé que « *la plus grande vigilance des sociétés est [...] requise sur l'application de ce critère non sujet à interprétation, et dont le non-respect ne saurait être justifié par la simple mise en exergue de la compétence et de la « hauteur de vue », qualités au demeurant attendues de tous les administrateurs* ».

Les sociétés LVMH, Bolloré, Bureau Véritas et Carrefour ont, dans leur document d'enregistrement universel publié en 2022, considéré qu'un ou plusieurs administrateur(s) exerçant son/leur mandat depuis plus de douze ans étai(en)t indépendant(s), écartant ainsi l'application du critère d'indépendance prévu par l'article 9.5.6 du code AFEP-MEDEF.

Les explications fournies par ces sociétés sont relativement proches :

- la société LVMH continue à déclarer indépendants trois administrateurs exerçant leur mandat depuis plus de douze ans, considérant, comme l'année précédente, que « *l'ancienneté du mandat n'était pas de nature à émousser le sens critique ou à porter atteinte à la liberté de jugement des Administrateurs concernés compte tenu tant de leur personnalité que de leur situation personnelle et professionnelle* ». Ces trois administrateurs exercent leur mandat depuis respectivement 13, 14 et 18 ans. L'explication de cette société n'a pas évolué en substance depuis l'année dernière, en dépit des observations de l'AMF dans son dernier rapport sur le gouvernement d'entreprise ;

- la société Bolloré considère que « *la durée des fonctions d'un administrateur ne [permet] pas en tant que critère unique de remettre en cause son indépendance. [...] Une ancienneté de douze ans ne saurait être associée à une perte d'indépendance* ». Elle retient l'indépendance d'un administrateur « *nonobstant la durée d'exercice de son mandat* »<sup>128</sup> et indique que l'administrateur concerné apporte, de par son expertise, son expérience et sa connaissance approfondie du Groupe et de ses orientations stratégiques, une « *contribution efficace lors de l'examen des dossiers* », et manifeste « *une réelle indépendance vis-à-vis des dirigeants tant dans les travaux menés au sein des Comités que lors des débats au sein du Conseil* » ;
- la société Bureau Véritas estime que « *le critère des 12 années d'ancienneté n'[est] pas à lui seul suffisant pour justifier la perte de qualification d'indépendant* ». Ses explications reposent soit sur l'expérience et la compétence de l'administrateur concerné, soit sur l'appréciation des qualités de ce dernier<sup>129</sup> ; il est affirmé que cet administrateur aurait gardé son « *indépendance d'esprit* » et sa « *liberté de jugement* ». Lors de l'assemblée générale 2022 de cette société, le mandat de cet administrateur a été renouvelé pour quatre ans et le conseil d'administration continue de le considérer comme indépendant ;
- la société Carrefour explique que l'un de ses administrateurs, en fonction depuis plus de douze ans, a été qualifié d'indépendant en raison de sa « *personnalité* », de son « *expérience professionnelle* » et de « *l'objectivité dont [il] a toujours fait preuve lors des réunions du Conseil d'administration, son sens critique et sa capacité à formuler un jugement équilibré en toutes circonstances, notamment vis-à-vis de la Direction Générale* ». Elle ajoute qu'il « *dispose de qualités et d'une connaissance du Groupe qui sont indispensables dans un contexte de renouvellement profond de la composition du Conseil depuis 2018 et de réduction de sa taille et qui constituent des atouts majeurs pour les décisions stratégiques du Conseil d'administration* ». Cette société fait également valoir le « *changement d'équipe dirigeante intervenu en 2017* », soutenant que « *des liens privilégiés avec l'équipe actuelle n'ont ainsi pas pu se construire en raison de la durée du mandat* ». Lors de l'assemblée générale 2022 de cette société, le mandat de cet administrateur a été

renouvelé pour trois ans et le conseil d'administration continue de le considérer comme indépendant.

Ainsi, les explications fournies par la société LVMH ne sont pas suffisamment circonstanciées : elles remettent en cause la pertinence même du critère posé par l'article 9.5.6 du code AFEP-MEDEF et ne sont pas étayées au regard de la situation particulière de la société et des administrateurs concernés.

Les explications des trois autres sociétés, bien qu'elles soient davantage circonstanciées, reposent sur l'expérience, la compétence et/ou des qualités telles que la liberté de jugement de l'administrateur concerné, pourtant attendues de tout administrateur et qui ne peuvent suffire à justifier le non-respect du critère posé par le code. En outre, le fait qu'un administrateur se retrouve confronté à une nouvelle équipe dirigeante et/ou à un conseil récemment recomposé ne suffit pas à le qualifier d'indépendant à l'égard de la société ou de son groupe.

Ces explications ne correspondent donc pas à une explication « *pertinente* » au sens de l'article 27.1 du code AFEP-MEDEF.

**Conformément aux termes de l'article 27.1 du code AFEP-MEDEF, l'objet de l'explication (« *explain* ») n'est pas de remettre en cause le bien-fondé d'un code de gouvernement d'entreprise et de fournir des arguments en ce sens, mais d'indiquer, de manière compréhensible, pertinente et circonstanciée, en quoi la dérogation est justifiée dans la société concernée, et d'indiquer quelles mesures alternatives ont été adoptées pour parvenir au même objectif que celui poursuivi par le code. S'agissant de l'indépendance des administrateurs, l'explication devrait permettre de s'assurer que les intérêts des administrateurs minoritaires sont dûment représentés.**

<sup>128</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Bolloré, p. 171 et 173.

<sup>129</sup> Document d'enregistrement universel 2021, p. 233 : la société Bureau Véritas évoque « *[la] grande capacité [de l'administrateur] de compréhension des enjeux et des risques et de questionnement de la Direction générale et de la légitimité pour exprimer ses convictions et formuler un jugement équilibré et objectif en toutes circonstances vis-à-vis de la Direction générale. L'esprit critique dont a toujours fait preuve [cet administrateur] lors des débats et décisions du Conseil, sa personnalité, ses compétences, son leadership et son engagement sont autant de gages de son indépendance d'esprit*

» ; « *l'attention particulière que [cet administrateur] a toujours porté au bon fonctionnement du Conseil en sa qualité de Président du Conseil et le rôle joué au sein du Conseil afin de garantir l'équilibre des pouvoirs avec la Direction générale et en présence de l'actionnaire de contrôle* » ; « *son attitude et la manière impartiale et exemplaire avec laquelle il exerce ses fonctions au sein du Conseil et des comités assurant l'équilibre entre et au sein des organes de gouvernance et n'ayant relevé aucun dysfonctionnement ni événement de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à le placer en situation de conflits d'intérêts* ».



Au surplus, dans les sociétés Bolloré, LVMH et Carrefour, cette qualification a un impact sur le respect des règles d'indépendance au sein du conseil et/ou de certains de ses comités spécialisés :

- Pour la société Bolloré, le fait de qualifier d'indépendants des administrateurs ne respectant pas certains critères prévus par le code AFEP-MEDEF, notamment celui relatif à la durée du mandat, emporte des conséquences sur le ratio d'indépendants au sein du conseil d'administration : si l'on appliquait les critères d'indépendance dudit code, seuls deux administrateurs sur onze seraient considérés comme indépendants, soit moins d'un tiers dans le cas d'une société contrôlée, en contradiction avec l'article 9.3 du code. En outre, le comité d'audit serait en réalité composé de 66,66 % d'administrateurs non indépendants (au lieu de 66,66 % d'indépendants) et ne serait ainsi pas conforme à la part d'« au moins deux tiers » d'indépendants requise par l'article 16.1 du code AFEP-MEDEF. Enfin, son Comité des nominations et des rémunérations serait composé exclusivement d'administrateurs non indépendants (au lieu de 50% d'indépendants) et présidé par un administrateur non indépendant, contrairement à ce qui est requis par les articles 17.1 et 18.1 du code AFEP-MEDEF ;
- Pour la société LVMH, le fait de qualifier d'indépendants deux administrateurs ne respectant pas l'un des critères prévus par le code AFEP-MEDEF conduit à les comptabiliser parmi les membres indépendants du comité d'audit de la performance, lequel doit être composé d'« au moins de deux tiers » selon l'article 16.1 du code AFEP-MEDEF. Or, si l'on applique les critères d'indépendance du code AFEP-MEDEF, la société ne respecte pas la règle de composition de ce comité, puisque seuls deux de ses quatre membres sont indépendants selon les critères du code AFEP-MEDEF (*i.e.* ayant une ancienneté de moins de douze ans). L'AMF relève que cette société a fait évoluer sa gouvernance en nommant des administrateurs indépendants au sens du code AFEP-MEDEF à la présidence du Comité de sélection des administrateurs et des rémunérations et même du Comité d'audit de la performance ;
- Pour la société Carrefour, le fait de qualifier d'indépendant un administrateur ne respectant pas l'un des critères prévus par le code AFEP-MEDEF conduit à le comptabiliser parmi les membres indépendants du comité en charge des nominations, lequel doit être composé d'une majorité d'indépendants selon l'article 17.1 du code AFEP-MEDEF. Or, si l'on applique le critère d'indépendance défini à l'article 9.5.6 du code AFEP-MEDEF, la société ne respecte pas la règle de composition de ce comité ;

- Pour la société Bureau Véritas en revanche, le fait que l'administrateur concerné soit qualifié d'indépendant par la société est sans impact sur le respect des taux d'indépendance exigés par le code AFEP-MEDEF, dans la mesure où ceux-ci seraient respectés pour le conseil d'administration ainsi que le comité d'audit et le comité des nominations et des rémunérations, quand bien même l'administrateur concerné aurait été qualifié de non-indépendant en application des critères du code AFEP-MEDEF.

### 6.3. La composition du comité des rémunérations

#### Texte applicable

Selon l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF, « *il est recommandé [...] qu'un administrateur salarié en soit membre* ».

L'AMF constate qu'au sein de son échantillon, cinq sociétés écartent l'application de cette recommandation du code, leur comité en charge des rémunérations ne comprenant aucun administrateur représentant les salariés.

Parmi elles, la société LVMH ne fournit aucune explication à cette non-conformité, qu'elle ne relève d'ailleurs même pas au sein de son tableau présentant les « *recommandations du Code AFEP/MEDEF qui ne sont pas strictement suivies* »<sup>130</sup>.

Quant aux quatre autres sociétés, si elles déclarent bien écarter l'application de l'article 18.1 du code sur ce point, leurs explications ne sont pas suffisantes.

La société Dassault Systèmes apporte une première explication, selon laquelle, de l'avis de son conseil d'administration, un comité des rémunérations composé exclusivement d'administrateurs indépendants est « *la meilleure garantie de son efficacité* »<sup>131</sup>.

Néanmoins, d'une part, cette explication occulte l'objectif de la règle écartée (soit l'intérêt, pour le comité des rémunérations, de compter un administrateur représentant les salariés au sein dudit comité). D'autre part, la présence d'un administrateur représentant les salariés et le ratio d'indépendance au sein du comité sont deux questions et exigences différentes, répondant à des objectifs différents.

<sup>130</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société LVMH, p. 157.

<sup>131</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Dassault Systèmes, p. 245 : « *Le Conseil d'administration considère que la composition du Comité des rémunérations et de*

*sélection, comme de l'ensemble des Comités du Conseil – 100 % d'administrateurs indépendants – est la meilleure garantie de son efficacité.*



Cette société apporte une seconde explication<sup>132</sup>, qui rejoint celles fournies par les sociétés Danone<sup>133</sup> et Edenred<sup>134</sup>, et qui consiste à considérer que les administrateurs représentant les salariés, auxquels un rapport détaillé est transmis avant chaque conseil d'administration, ont précisément connaissance des questions soulevées en matière de rémunérations et ont la possibilité de participer aux débats et de s'exprimer sur ce sujet lorsqu'il est abordé par le conseil.

Or ceci n'apparaît pas être une mesure alternative permettant de remplir l'objectif poursuivi par l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF. En effet, le rôle, l'investissement et l'impact que peut avoir un administrateur au sein du comité en charge des rémunérations, notamment pour participer aux travaux et propositions, approfondir et débattre des sujets liés à la rémunération des mandataires sociaux, n'est pas comparable à ce que permettent les réunions du conseil d'administration sur la base des propositions de ce comité.

L'AMF rejoint l'avis du HCGE dans son rapport 2021, qui considère que cette explication n'est pas pertinente<sup>135</sup>.

Les sociétés Danone<sup>136</sup> et Edenred<sup>137</sup> expliquent par ailleurs que les administrateurs représentant les salariés

ont été nommés au sein d'autres comités spécialisés en raison de leurs compétences particulières.

Or la présence d'administrateurs représentant les salariés au sein de deux autres comités, dont les attributions et compétences sont différentes, ne saurait justifier la non-conformité à l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF.

La participation, au sein du comité en charge des rémunérations, du délégué désigné par le CSE pour les réunions du conseil d'administration, présentée comme une explication supplémentaire par la société Danone<sup>138</sup>, n'est pas non plus une justification suffisante, puisque celui-ci n'est pas administrateur représentant les salariés et ne dispose que d'une voix consultative au sein dudit comité.

L'AMF relève que le conseil d'administration de la société Danone a récemment décidé de nommer l'un de ses administrateurs représentant les salariés en tant que membre du « Comité Gouvernance », qui est notamment en charge de la rémunération des dirigeants. Cette information a été publiée sur le site internet de la société<sup>139</sup>.

<sup>132</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Dassault Systèmes, p. 245 : « [...] Les discussions au sein du Comité des rémunérations et de sélection font l'objet de comptes rendus exhaustifs et ses recommandations sont débattues lors des réunions du Conseil. Tous les administrateurs, y compris les administrateurs représentant les salariés, ont ainsi la possibilité de s'exprimer sur les sujets abordés par le Comité ».

<sup>133</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Danone, p. 243 : « [ses] travaux, recommandations et avis font l'objet de comptes rendus détaillés et sont discutés lors des réunions du Conseil par l'intégralité des Administrateurs, y compris les Administrateurs représentant les salariés ».

<sup>134</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Edenred, p. 159 : « Il est rappelé que les réunions du Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE font l'objet d'un rapport détaillé transmis systématiquement aux administrateurs avant chaque Conseil d'administration. Les administrateurs représentant les salariés ont donc connaissance des questions soulevées de manière précise et ont la possibilité de s'exprimer sur les sujets abordés lors du Conseil d'administration ».

<sup>135</sup> Rapport 2021 du HCGE : « Même si la présence des administrateurs représentant les salariés dans ce comité progresse, notamment en 2020/2021, cette recommandation du Code n'est pas assez suivie.

Les explications avancées par les sociétés sont diverses : [...] - Le salarié participe aux travaux du conseil et a donc toute l'information nécessaire ; [...]

La présence d'un administrateur représentant les salariés au comité des rémunérations participe au bon fonctionnement du comité.

[...] Parmi les explications relevées, seule l'explication liée à une nomination récente d'un administrateur représentant des salariés au conseil peut justifier un court délai de mise en œuvre de la recommandation. [...] ».

<sup>136</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Danone, p. 243 :

« Le Conseil, ayant estimé que le profil de [X], Administratrice représentant les salariés, son expérience et sa connaissance

approfondie de Danone sont des atouts pour les travaux du Comité Engagement, l'a nommée membre de ce Comité. Par ailleurs, afin d'introduire au sein du Comité d'Audit une approche concrète de ses travaux, le Conseil a nommé [Y], Administrateur représentant les salariés, en qualité de membre de ce Comité ».

<sup>137</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Edenred, p. 159 : « le Conseil d'administration et le Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE ont débattu de l'opportunité de nommer les administrateurs représentant les salariés au sein des comités du Conseil d'administration :

- M. [X] disposant de compétences en financement et d'une excellente connaissance des activités du Groupe, le Conseil d'administration, sur proposition du Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE, a considéré que son expertise constituerait des actifs précieux au sein du Comité des engagements et a donc décidé [...] de le nommer au Comité des engagements ;

- Mme [Y] disposant de compétences en matière d'audit et de finance (mandat d'administrateur et membre du comité d'audit d'un émetteur du CAC 40), le Conseil d'administration, sur proposition du Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE, a considéré que son profil faisait d'elle une candidate adéquate pour siéger au Comité d'audit et des risques et a donc décidé [...] de la nommer au Comité d'audit et des risques ».

<sup>138</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Danone, page 243 : « Le délégué désigné par le Comité Social et Économique pour participer aux réunions du Conseil d'Administration assiste aux réunions du Comité Gouvernance avec voix consultative ».

<sup>139</sup> Page du site internet de la société Danone, consacrée à la présentation du conseil d'administration, indiquant notamment la « Composition des Comités du Conseil d'Administration » et faisant apparaître, pour le « Comité Gouvernance », le nom d'un administrateur représentant les salariés : <https://www.danone.com/fr/investor-relations/governance/board-of-directors.html>

Enfin, la société Hermès International déclare écarter l'application de l'article 18.1 du code et tire argument, pour justifier ce choix, des particularités de la société en commandite par actions. Elle indique que le Comité des rémunérations, des nominations, de la gouvernance et de la RSE « n'a pas pour attribution d'établir la politique de rémunération des gérants, qui relève de la compétence de l'Associé commandité et non du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance a décidé en conséquence qu'il n'était pas pertinent qu'un membre du Conseil représentant les salariés en soit membre »<sup>140</sup>.

Or, si ce comité n'établit pas, au sein de cette société, la politique de rémunération des gérants, il dispose néanmoins de pouvoirs très étendus, notamment de contrôle, en matière de rémunération des mandataires sociaux<sup>141</sup>. L'explication apportée par la société n'apparaît donc pas pertinente et n'est pas de nature à justifier la non-conformité avec l'article 18.1 du code AFEP-MEDEF.

### ■ L'administrateur antérieurement lié à un actionnaire

#### Texte applicable

« Des administrateurs représentant des actionnaires importants de la société ou de sa société mère peuvent être considérés comme indépendants dès lors que ces actionnaires ne participent pas au contrôle de la société. Toutefois, au-delà d'un seuil de 10 % en capital ou en droits de vote, le conseil, sur rapport du comité des nominations, s'interroge systématiquement sur la qualification d'indépendant en tenant compte de la composition du capital de la société et de l'existence d'un conflit d'intérêts potentiel » (article 9.7 du code AFEP-MEDEF).

Si le code AFEP-MEDEF envisage le cas d'un administrateur représentant un actionnaire, il ne prévoit

rien quant à l'hypothèse d'un administrateur ayant eu des liens d'intérêts passés avec un actionnaire.

Une société a considéré comme indépendant un administrateur précédemment lié à un actionnaire significatif mais ayant démissionné.

Face aux doutes émis quant à son indépendance, la société a publié un communiqué pour justifier plus amplement cette qualification : le conseil considère que « sa relation avec [l'actionnaire], révolue à la date de son entrée en fonction, n'est en aucune manière de nature à affecter son indépendance. La candidature de [l'administrateur] a été sélectionnée dans le cadre du processus de sélection des candidats administrateurs, conduit par le Comité des Nominations et des Rémunérations avec l'assistance d'un chasseur de tête de premier plan. Elle n'a en aucun cas été proposée par [l'actionnaire] qui n'entretient plus aucun lien, de quelque nature que ce soit, avec [l'administrateur]. Il fournissait des conseils dans le cadre d'un contrat de consultant qui a pris fin le 5 juillet 2022 mais n'était lié à [l'actionnaire] ni par un contrat de travail ni par un mandat social. [L'administrateur] ne percevait pas de rémunération liée, directement ou indirectement, à la performance [de la société] et d'ailleurs, plus généralement, il ne percevait plus sa rémunération fixe de consultant de la part de [l'actionnaire] puisque son contrat a pris fin. Il est enfin précisé que ni lui ni [l'actionnaire] n'ont de liens d'affaires avec [la société]. »

#### Piste d'évolution du code AFEP-MEDEF

L'AMF demande à l'AFEP et au MEDEF de réfléchir à une évolution de l'article 9.5.3 du code de gouvernement d'entreprise, afin d'inclure, parmi les critères d'indépendance, le fait, pour un administrateur, de ne pas être ou de ne pas avoir été en relation d'affaires (« client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement, conseil ») avec un actionnaire important.

<sup>140</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Hermès International, §3.1.2.

<sup>141</sup> Document d'enregistrement universel 2021, §3.6.2.4, p. 286-287 : Dans sa présentation du « Comité des rémunérations, des nominations, de la gouvernance et de la RSE (RNG-RSE) », la société précise que ce comité est notamment chargé de :

- « Rémunérations des gérants et du Conseil de surveillance :
  - apprécier l'atteinte des indices composant le critère RSE de la rémunération variable des gérants ;
  - contrôler la conformité de la rémunération effective des gérants aux statuts et à la politique de rémunération établie par l'Associé commandité ;
  - relire l'exposé des motifs des résolutions de l'Assemblée générale portant sur la rémunération des dirigeants (Say on Pay) ;

Rémunération du Comité exécutif et dirigeants du groupe :

- être consulté et préparer les recommandations du Conseil de surveillance à la Gérance sur les modalités de rémunération (rémunération fixe 2021, bonus effectif 2020 et bonus cible 2021) des membres du Comité exécutif ;
- valider les modalités de rémunération (rémunération fixe 2021, bonus effectif 2020 et bonus cible 2021) des

dirigeants mandataires sociaux des filiales françaises rémunérés pour leur mandat ;

#### Politique de rémunération du groupe :

- procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuites d'actions au bénéfice des dirigeants afin de permettre au Conseil de surveillance de fixer le nombre global ou individuel d'options ou d'actions attribuées ainsi que les modalités de leur attribution [n/a en 2021] ;
- procéder à l'examen des projets de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et de formuler des propositions à la Gérance ;
- examiner la réalisation des conditions de performance et ses conséquences sur le nombre d'actions gratuites effectivement attribuées aux bénéficiaires ;
- accomplir des missions particulières qui lui seraient confiées par les organes de direction ou de surveillance des principales filiales françaises du groupe Hermès ;
- être informé de la politique de la société en matière d'égalité professionnelle et salariale ».

### ■ L'appréciation de l'indépendance dans le contexte d'une SPAC

Plusieurs sociétés ont tiré argument des caractéristiques de certaines opérations pour ne pas apprécier l'indépendance des administrateurs selon les règles prévues par le code AFEP-MEDEF.

La question s'est en particulier posée à l'occasion du dénouement d'une SPAC (« *Special Purpose Acquisition Company* »).

Il est possible de retenir deux approches différentes, soit une approche purement formelle, soit le principe de prééminence du fond sur la forme. Dans la seconde approche plus économique, il est avancé que le véhicule se réduit à une coquille vide, tandis que l'activité opérationnelle est assurée par la cible, de sorte que l'indépendance devrait être appréciée uniquement par rapport à la cible.

**Dans les SPAC comme ailleurs, il semble nécessaire d'ouvrir la gouvernance du groupe à des administrateurs extérieurs indépendants.**

Il importe de rappeler ici que le principe « *appliquer ou expliquer* » est alternatif : soit la société applique strictement le code AFEP-MEDEF, soit elle en dévie en s'expliquant.

**L'AMF a saisi le HCGE de cette question.**

### ■ L'appréciation de l'indépendance dans le contexte d'une scission

La question se pose dans des termes analogues pour une scission (ou la cotation d'une filiale à la suite d'une distribution d'action en nature) dès lors que le code AFEP-MEDEF n'envisage pas expressément cette opération. Le conseil d'administration de la société scindée devrait être ouverte à des administrateurs extérieurs indépendants (qui ne soient pas des administrateurs de la société ayant initié la scission).

## 6.4. Le ratio d'indépendance du comité d'audit

#### Texte applicable

Aux termes de l'article 16.1 du code AFEP-MEDEF, « *la part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit doit être au moins de deux tiers* ».

Le comité d'audit de la société Sartorius Stedim Biotech comporte seulement deux administrateurs indépendants sur quatre, soit un ratio de 50 % au lieu des deux tiers requis par le code AFEP-MEDEF.

Cette non-conformité, déjà relevée par l'AMF dans son précédent rapport sur le gouvernement d'entreprise<sup>142</sup>, persiste au sein du document d'enregistrement universel 2021, dans lequel l'explication fournie par la société n'a pas évolué. Le conseil d'administration a déclaré écarter l'application du code AFEP-MEDEF sur ce point en reprenant, mot pour mot, la justification du document d'enregistrement de l'année précédente : « *Au 31 décembre 2021, le Comité d'audit comporte 50 % d'administrateurs indépendants (soit 2 sur 4), conséquence directe de la perte de la qualité d'indépendant de l'un de ses membres lors de l'année fiscale se terminant au 31 décembre 2019 [...]. Le Comité d'audit est par ailleurs présidé par un administrateur indépendant [...]. Au regard du niveau d'expertise en matière fiscale ou comptable des membres du Comité, et de sa présidente en particulier, le Conseil considère que sa composition actuelle permet de en assurer le bon fonctionnement et l'efficacité des travaux. Il est précisé qu'aucun dirigeant mandataire social exécutif n'est membre de ce comité* »<sup>143</sup>.

La première partie de la justification de non-conformité s'appuie sur la perte de la qualité d'indépendant de l'un des membres. Or, celle-ci est intervenue lors de l'année fiscale se terminant au 31 décembre 2019. Depuis cette date, trois assemblées générales se sont tenues, plusieurs réunions du conseil ont eu lieu, sans qu'il soit tenté de remédier à cette non-conformité.

Pour rappel, le guide du HCGE précise, à propos de la proportion d'administrateurs indépendants au conseil : « *Certaines situations ne peuvent pas se résoudre de façon immédiate. Il doit alors être prévu d'y remédier, par exemple à l'occasion d'un prochain renouvellement du conseil, et cette intention doit évidemment être mentionnée* ». Cette exigence est applicable à la proportion d'administrateurs indépendants au sein des comités.

**L'explication donnée par cette société apparaît donc obsolète dans la mesure où elle repose sur un événement ancien, sans justifier que la situation perdure après tant d'années.**

La seconde partie de la justification de non-conformité, à savoir le « *niveau d'expertise en matière fiscale ou comptable des membres du Comité* », manque d'une explication conforme à la règle « *appliquer ou expliquer* » prévue par l'article 27.1 du code AFEP-MEDEF, aux termes duquel « *l'explication à fournir lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée* », « *être étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie la dérogation* » et « *indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code* ». **Sur le sujet de l'indépendance des administrateurs,**

<sup>142</sup> Rapport AMF 2021 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, p. 71.

<sup>143</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Sartorius Stedim Biotech, p. 99.

**l'explication devrait donc permettre de s'assurer que les intérêts des actionnaires minoritaires et des autres parties prenantes sont dûment représentés.**

**La société n'a donc pas tenu compte de la citation nominative dont elle a fait l'objet au sein du rapport 2021 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées.**

L'AMF constate néanmoins que la société a, depuis la publication de son dernier document d'enregistrement universel, publié un communiqué de presse qui indique que la composition du comité d'audit a évolué avec trois administrateurs indépendant, soit 75 % des membres.

Enfin, si une société indique qu'« aucun dirigeant mandataire social exécutif n'est membre de ce comité [d'audit] » et « ne dispose d'aucun droit de vote », elle précise que « le président du conseil, également directeur général du groupe, possède le statut d'invité permanent au Comité d'audit ». Il est rappelé que la composition du comité d'audit est encadrée par l'article 16.1 du code AFEP-MEDEF, aux termes duquel ce comité « ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social exécutif ».

**Pour les besoins du fonctionnement du comité d'audit, son président peut estimer nécessaire d'inviter des dirigeants mandataires sociaux exécutifs à assister ou participer à certaines séances. Néanmoins, l'AMF rappelle qu'afin de préserver l'objectif poursuivi par le code AFEP-MEDEF, les dirigeants mandataires sociaux exécutifs ne devraient pas être systématiquement présents à l'ensemble des débats.**

## **6.5. Le cumul des statuts de censeur et de conseiller**

La société Vivendi a fait l'objet d'une citation nominative dans le rapport de l'AMF publié en 2021 en raison du cumul, par un actionnaire de contrôle et ancien président du conseil de surveillance, du statut de censeur et de salarié ayant pour mission de conseiller le président du directoire. Cette situation persiste en dépit des observations de l'AMF.

Dans son rapport 2020, le Haut comité de gouvernement d'entreprise (HCGE) avait déjà relevé ce « cas spécifique : un actionnaire de contrôle, ancien Président du conseil de surveillance cumulant les qualités de censeur non rémunéré et de conseiller rémunéré du Président du directoire », et avait estimé à cet égard que :

- « Le cumul du statut de censeur au sein du Conseil de surveillance et de conseil rémunéré du Directoire de la société est incompatible avec l'esprit des recommandations du code Afep-Medef, tant en matière de séparation des organes de gestion et de contrôle qu'en matière de prévention des conflits d'intérêts » ;

- « De manière générale, la société anonyme duale, à Directoire et conseil de surveillance, repose sur une volonté de séparation des organes de gestion et de surveillance. Un membre du conseil de surveillance ne peut s'immiscer dans la gestion de la société. Cette stricte séparation rend critiquable l'existence d'une mission de conseil à destination du directoire par une personne qui occupe une fonction - fût-elle celle de censeur, au sein du conseil de surveillance de la même société. Inversement, la présence constante du conseiller du Président du Directoire dans les réunions du conseil de surveillance caractérise une immixtion contestable dans la mission de surveillance de ce dernier » ;
- « Le fait que le censeur n'ait pas voix délibérative au sein du conseil de surveillance et ne soit pas juridiquement membre du Directoire n'affecte pas cette analyse dans la mesure où cette double mission de censeur au sein du conseil de surveillance et de conseil auprès du Directoire marque à l'évidence une confusion des fonctions de gestion et de surveillance au sein de la société. Comment un censeur nommé pour son expertise et son expérience pourrait, fût-ce sans voix délibérative, débattre des choix stratégiques adoptés par le directoire sur ses conseils ? » ;
- « Il est rappelé que le Haut Comité (voir rapport 2019, page 16) a retenu que l'exécution d'un contrat de conseil auprès du Directoire par un membre du conseil de surveillance (son président dans le cas étudié en 2019) emporte dans une telle hypothèse une situation de conflit d'intérêts structurel ».

Le HCGE a d'ailleurs confirmé, dans son guide d'application du code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, que « Concernant la compatibilité d'une convention de prestation de services portant sur la fourniture par un dirigeant non exécutif de conseils stratégiques et de partenariat, le Haut Comité estime que la situation de cumul est constitutive d'une situation de conflit d'intérêts structurel obérant de facto l'exercice effectif des fonctions de dirigeant non exécutif ainsi que le respect de l'article 20. Cette convention expose structurellement le dirigeant à un conflit d'intérêts ne lui permettant pas d'assurer dans des conditions satisfaisantes ses fonctions de dirigeant. Le Haut Comité considère que la conclusion d'une telle convention est incompatible avec les recommandations du code. De même, l'exercice par une même personne de la fonction de censeur au sein du conseil de surveillance et d'une mission de conseil auprès du directoire crée à l'évidence une confusion entre les fonctions de gestion et de surveillance au sein de la société et crée une situation de conflit d'intérêts structurel »<sup>144</sup>.

<sup>144</sup> Guide d'application du code AFEP-MEDEF de juin 2022, p. 15.

## 6.6. La session du conseil hors la présence des mandataires sociaux exécutifs

### Texte applicable

« Il est recommandé d'organiser chaque année au moins une réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs » (article 11.3 du code AFEP-MEDEF).

Cette recommandation a une portée plus large que les articles 18.3 et 25.1.1 du même code, qui soulignent quant à eux la nécessité pour le conseil de délibérer hors la présence des dirigeants mandataires sociaux sur des sujets spécifiques (i.e. la rémunération d'une part, et les performances des dirigeants mandataires sociaux exécutifs d'autre part).

Dans son rapport 2020, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE) a rappelé que « ces réunions hors la présence des dirigeants exécutifs sont un moyen puissant pour améliorer la gouvernance des sociétés et que les sujets traités doivent aller au-delà de l'évaluation de la performance des dirigeants mandataires sociaux exécutifs visée à l'article 25.1.1 du Code. Il a souligné la nécessité d'instaurer ces réunions et d'en rendre compte dans le document d'enregistrement ». Le guide d'application élaboré par le HCGE ajoute que « les sujets abordés lors de ces réunions sont librement définis par les conseils et dépendent de l'actualité et du fonctionnement propre à chaque conseil. La libre expression des participants doit y être garantie ».

Dans son rapport 2021, l'AMF a alerté la société Orange sur le fait qu'elle ne rendait pas compte, dans son rapport sur le gouvernement d'entreprise et en application de l'article 11.3 du code AFEP-MEDEF, de la tenue effective de sessions du conseil d'administration hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs, outre celles déjà prévues par les articles 18.3 et 25.1.1 du code AFEP-MEDEF concernant la rémunération et l'évaluation de la performance des dirigeants mandataires sociaux exécutifs. A nouveau, dans son dernier document d'enregistrement universel, cette société n'a pas indiqué avoir tenu en 2021 de réunion annuelle du conseil d'administration hors la présence des dirigeants mandataires sociaux (au-delà des réunions déjà prévues par les articles 18.3 et 25.1.1 du code)<sup>145</sup>. Elle n'a donc pas tenu compte, dans ce document, des observations passées de l'AMF. Néanmoins, l'information suivante a été publiée par la société sur son site internet<sup>146</sup> le 28 novembre 2022 : « En application de la recommandation de ce code d'organiser chaque année au moins une réunion hors la présence des dirigeants mandataires

<sup>145</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société Orange, p. 376 : La société indique seulement que « l'examen par le Conseil d'administration des points consacrés à la désignation,

sociaux exécutifs, outre les réunions nombreuses des comités et du conseil, des réunions hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs sont organisées à l'initiative du Président, soit dans la continuité d'une réunion du conseil, soit de manière séparée. En 2021, 4 sessions exécutives du conseil se sont tenues entre administrateurs indépendants uniquement, hors la présence de tout dirigeant mandataire social exécutif, à l'initiative de la présidente du comité de gouvernance et de RSE (CGRSE) ».

## 6.7. L'indemnité de prise de fonctions

Le directeur général d'une société se référant au code MIDDLENEXT a reçu une indemnité de prise de fonctions selon des modalités originales : une attribution gratuite d'actions sera réalisée chaque année et une attribution supplémentaire lui sera accordée au moment de faire valoir ses droits à la retraite. Aucune condition de performance n'est prévue. Il est indiqué que cette indemnité est notamment destinée à compenser une perte de rémunération ainsi que la perte de droits acquis dans le cadre d'un régime de retraite à prestations définies.

### Texte applicable

Le code MIDDLENEXT n'envisage pas l'indemnité de prise de fonctions. En revanche, des conditions de performance sont attendues en matière d'attribution gratuites d'actions : « Il est recommandé que l'exercice de tout ou partie des stock-options ou l'attribution définitive de tout ou partie des actions gratuites au bénéfice des dirigeants soient soumis à des conditions de performance pertinentes traduisant l'intérêt à moyen long terme de l'entreprise appréciées sur une période d'au moins 3 ans » (recommandation 17).

À titre de comparaison, le code AFEP-MEDEF envisage l'indemnité de prise de fonctions : « Une indemnité de prise de fonctions ne peut être accordée qu'à un nouveau dirigeant mandataire social exécutif venant d'une société extérieure au groupe. Le versement de cette indemnité, qui peut revêtir différentes formes, est destiné à compenser la perte des avantages dont bénéficiait le dirigeant. Il doit être explicité et son montant doit être rendu public au moment de sa fixation, même en cas de paiement échelonné ou différé. » (article 25.4).

à la rémunération et à l'évaluation des dirigeants mandataires sociaux est effectué hors la présence des intéressés ».

<sup>146</sup> <https://www.orange.com/fr/groupe/gouvernance/gouvernance-orange>



On peut s'interroger sur la conformité au code MIDDLENEXT en raison de l'absence de condition de performance. Signalons l'exemple récent d'une société se référant au code AFEP-MEDEF qui avait prévu des conditions de performance dans ce cas-là. La société devrait à tout le moins expliquer davantage comment cette indemnité vient précisément compenser les droits perdus au titre de ses précédentes fonctions.

#### Pistes de réflexion pour l'évolution du code AFEP-MEDEF et MIDDLENEXT

Le code AFEP-MEDEF et le code MIDDLENEXT pourraient préciser si l'indemnité de prise de fonctions sous forme d'actions gratuites doit prévoir des conditions de performance.

### 6.8. La rémunération exceptionnelle

#### Texte applicable

« Seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle (par exemple, en raison de leur importance pour la société, de l'implication qu'elles exigent et des difficultés qu'elles présentent) » (article 25.3.4 du code AFEP-MEDEF).

Le HCGE précise qu'il « appartient ainsi à la société de motiver très précisément le recours à cette forme de rémunération exceptionnelle qui ne peut pas être utilisée pour rémunérer des missions inhérentes aux fonctions des dirigeants comme, par exemple, celle consistant à assurer une transition avec un successeur »<sup>147</sup>.

Le conseil d'administration de la société Orange a décidé d'attribuer à son ancien Président-directeur général une indemnité exceptionnelle d'un montant substantiel, justifiée par la volonté « de préserver la bonne gouvernance du Groupe et de préparer dans les meilleures conditions [la] transition ». Si cette rémunération a *in fine* été abandonnée avant la tenue de l'assemblée générale devant notamment se prononcer sur les rémunérations attribuées ou versées en 2021 à l'ancien Président-directeur général, la décision initiale du conseil d'administration n'apparaissait pas conforme à l'article 25.3.4 du code AFEP-MEDEF, les missions de passation de fonctions de directeur général ne constituant pas des « circonstances très particulières » au sens de cet article, mais étant au contraire, pour l'essentiel, inhérentes à la fonction d'un dirigeant mandataire social démissionnaire et susceptibles d'être assumées à chaque fin de mandat ou départ du dirigeant mandataire social concerné.

Le conseil de surveillance de la société M6 a décidé d'attribuer au Président de son Directoire une rémunération exceptionnelle d'un montant d'environ 3,5 millions d'euros, « en lieu et place de l'indemnité de départ ».

L'indemnité « en cas de cessation de mandat », à laquelle il a ainsi été renoncé, était prévue par la politique de rémunération pour « tous les cas de départ » et était relevée par la société comme non-conforme à l'article 25.5.1, alinéas 3 et 4 du code AFEP-MEDEF, aux termes duquel « le versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social doit être exclu [...] s'il a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite ». L'explication fournie par la société, soulignant la performance passée du dirigeant, son acceptation de poursuivre son mandat et son engagement d'exclusivité, n'apparaissait cependant pas pertinente, l'absence de possibilité de faire valoir ses droits à la retraite étant une condition préalable au versement d'une indemnité de départ selon le code AFEP-MEDEF, indépendamment des performances du dirigeant concerné.

Pour prendre sa décision d'attribuer cette rémunération exceptionnelle, le conseil de surveillance s'est appuyé sur la politique de rémunération 2021<sup>148</sup> (qui conditionnait le versement d'une telle rémunération à « un événement tel que la réalisation d'une opération majeure pour la Société, ou une circonstance particulière le justifiant »), tout en présentant plusieurs motifs au sein de son dernier document d'enregistrement universel<sup>149</sup> : la renonciation à l'indemnité de départ existante, la récompense des performances passées, le projet de fusion avec un autre groupe, « par nature majeur et exceptionnel », ainsi que la poursuite du mandat du Président du Directoire pendant la période d'autorisation de l'opération et l'acceptation des futures fonctions dans le nouveau groupe issu de la fusion.

<sup>147</sup> Guide d'application du Code AFEP-MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, p. 20.

<sup>148</sup> Aux termes de la politique de rémunération 2021 du Président du Directoire, « le Conseil de Surveillance peut décider, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, d'octroyer une rémunération exceptionnelle aux membres du Directoire au regard de circonstances très particulières. Le

versement de ce type de rémunération doit pouvoir être justifié par un événement tel que la réalisation d'une opération majeure pour la Société, ou une circonstance particulière le justifiant » (cf. Document d'enregistrement universel 2020 de la société M6, page 111).

<sup>149</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société M6, p. 105, 122, 124 et 138.



L'attribution de cette rémunération exceptionnelle a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires en 2022 en considération du projet de fusion<sup>150</sup>. Or ce projet a été abandonné le 16 septembre 2022.

Il n'est par ailleurs pas possible de considérer la renonciation à une indemnité de départ ou la récompense de performances passées comme des « *circonstances très particulières* » au sens du code AFEP-MEDEF.

Dès lors, en versant une rémunération exceptionnelle au Président de son Directoire, alors que l'évènement (futur) qui conditionnait son versement ne s'était pas (encore) réalisé<sup>151</sup> et que la poursuite de l'exercice du mandat de ce dirigeant au sein du Groupe (dans son périmètre existant) était inhérente à ses fonctions - ceci dans le contexte d'une indemnité de départ contestable à laquelle il a été renoncé à cette occasion - n'apparaît conforme ni à l'article 25.3.4 du code AFEP-MEDEF, aux termes duquel « *seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle* », ni même à l'article 25.5.1, alinéa 8 du même code, qui exclut « *toute augmentation artificielle de la rémunération dans la période préalable au départ* ». Par ailleurs, l'ensemble de la communication du Groupe relative à l'attribution et au versement de la rémunération exceptionnelle<sup>152</sup>, confuse et évolutive s'agissant des motifs invoqués pour l'attribution et le versement de la rémunération exceptionnelle, n'apparaît pas conforme aux exigences d'intelligibilité, de simplicité, de stabilité et de pérennité posées par l'article 25.1.2 du code AFEP-MEDEF.

<sup>150</sup> Document d'enregistrement universel 2021 de la société M6, p. 119 : « *Au titre de l'exercice 2022, et exceptionnellement en raison du projet de fusion avec le groupe TF1 qui peut rendre impossible l'attribution d'actions de performances en 2022, le Conseil de Surveillance du 15 février 2022 a autorisé, sur proposition de son Comité des Rémunérations et des Nominations, l'octroi d'une tranche additionnelle de rémunération variable, qui sera conditionnée à des objectifs mesurables et à une condition de présence. Ce dispositif dérogatoire temporaire sera strictement encadré et il sera inopérant en cas d'échec du projet de fusion* ».

<sup>151</sup> Ainsi que l'a souligné Proxinvest dans sa publication intitulée « *M6 : une prime de fusion prématurée de 3,6M€ [...]* » : « **le vote entérinant le versement de cette rémunération exceptionnelle décidée dans la perspective de la fusion a eu lieu en avril 2022 et le versement en mai 2022 alors que la fusion était attendue pour fin 2022-début 2023. A minima, M6 aurait dû attendre le succès des toutes dernières étapes de la fusion pour effectuer ce versement** ».

<sup>152</sup> Au sein des pages 105 et 138 du document d'enregistrement universel 2021, il était indiqué : « *dans la perspective du projet de fusion avec le groupe TF1, [l']attribution d'une rémunération exceptionnelle, en lieu et place de l'indemnité de départ, pour saluer la performance réalisée depuis la création de la société en 1987* ». Il est indiqué en page 124 qu'« *avec cette rémunération exceptionnelle, le Conseil de Surveillance a ainsi souhaité saluer 35 années de performances ininterrompues à la tête du Groupe, au moment où, d'une part, il a renoncé au bénéfice du mécanisme d'indemnisation en tous cas de départ dont il bénéficiait depuis 2017 et, d'autre part, il a accepté d'assurer la présidence*

## 6.9. L'indemnité transactionnelle versée au moment du départ du directeur général

L'ordonnance n° 2019-1234 sur la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées et son décret d'application n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 ont modifié très sensiblement les procédures de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, en remplaçant la procédure « renforcée » des conventions réglementées (qui était prévue par les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce, abrogés) par une procédure de *say on pay* (prévues par les nouveaux articles L. 22-10-8 et suivants et l'article L. 22-10-34 du code de commerce).

Cependant, ces évolutions ne concernent pas les articles L. 225-38 et L. 225-86 du code de commerce qui, de façon générale, continuent à soumettre à la procédure des conventions réglementées « classique » les conventions qui interviennent entre le dirigeant et la société ou auxquelles le dirigeant est indirectement intéressé.

La question est de savoir si les conventions entre un mandataire social et la société (notamment sous la forme de transactions indemnitaires), liées à la cessation du mandat, doivent uniquement être considérées comme des « *rémunérations* » au sens des articles L. 225-53 et L. 22-10-17 du code de commerce et ainsi être exclusivement soumises à la procédure de *say on pay*, ou s'ils doivent également rester soumis à la procédure de « *droit commun* » des conventions réglementées. Autrement dit, le dispositif nouveau de *say on pay* est-il de nature à écarter l'application de la procédure « *de droit commun* »

*exécutive du nouveau groupe qui sera constitué par la fusion avec le Groupe TF1* ». Le Conseil de Surveillance a considéré qu'« *en application du cadre général relatif aux rémunérations exceptionnelles et de la politique de rémunération des mandataires sociaux approuvée par l'Assemblée Générale du 20 avril 2021 (say on pay ex-ante), le Conseil de Surveillance a considéré que : le projet de fusion avec le groupe TF1 est par nature majeur et exceptionnel, [et] l'acceptation du Président du Directoire de poursuivre son mandat est parfaitement alignée avec l'intérêt social de la Société, tant pour conduire le Groupe pendant la période d'autorisation de l'opération par les pouvoirs publics qu'après l'opération envisagée* »

Enfin, très récemment au sein du communiqué de presse du 26 septembre 2022, par lequel le Groupe M6 a finalement indiqué que « *le Conseil de Surveillance a décidé d'attribuer [...] une rémunération exceptionnelle, égale aux engagements pris à son égard en 2017, montant provisionné dans les comptes depuis 2020, pour saluer 35 années de performances ininterrompues. Le montant de cette rémunération exceptionnelle est strictement égal à celui que [le Président du Directoire] aurait perçu en 2022 à l'occasion de son départ statutaire. Enfin, il convient de souligner que ce dernier a renoncé au bénéfice ultérieur de toute indemnité de départ. Conformément aux règles de gouvernance et du droit des sociétés, cette rémunération a été approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2022 et versée à son issue. Cette rémunération exceptionnelle n'a donc jamais été motivée par la conduite du projet de fusion, mais par la garantie de continuité du management pendant cette période exceptionnelle et complexe, décision pleinement alignée avec l'intérêt social de la société* ».

des conventions réglementées, ou les deux dispositifs sont-ils applicables cumulativement ?

Si la [réponse du ministre de l'économie, des finances et de la relance publiée le 9 mars 2021](#) a confirmé que les indemnités de départ étaient soumises au dispositif de *say on pay*, la question se pose pour les indemnités transactionnelles attribuées à l'occasion du départ du dirigeant mandataire social, en contrepartie d'obligations telles qu'une obligation de confidentialité ou une renonciation à exercer des recours juridiques à l'encontre de la société.

#### Bonnes pratiques

La société Vallourec a conclu un protocole transactionnel afin d'organiser les conditions financières du départ de son ancien Président-directeur général. Cet accord comprend notamment une indemnité transactionnelle. La conclusion de l'accord a été préalablement autorisée par le conseil d'administration et soumise ensuite à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires.

La résolution a été adoptée avec 85,144 % de votes « pour ».

**Cette pratique apparaît satisfaisante dans la mesure où, dans un cas d'incertitude juridique sur le régime applicable aux conventions prévoyant le versement d'une indemnité transactionnelle à l'occasion du départ d'un dirigeant mandataire social exécutif, elle permet tout à la fois de respecter le régime des conventions réglementées (impliquant l'autorisation préalable du conseil de surveillance motivé au regard de l'intérêt de la convention pour la société, le rapport spécial des commissaires aux comptes avec approbation par l'assemblée générale<sup>153</sup>, et la publication sur le site internet de l'émetteur<sup>154</sup> avec mentions obligatoire<sup>155</sup>) et le régime du *say on pay* (non-versement de l'indemnité en cas de défaut d'approbation par l'assemblée générale des actionnaires)<sup>156</sup>.**

<sup>153</sup> Article L. 225-88 du code de commerce.

<sup>154</sup> Article L. 22-10-30 du code de commerce.

<sup>155</sup> Article R. 225-30-1 du code de commerce.

<sup>156</sup> Article L. 22-10-8 du code de commerce.

# PARTIE 3 - L'INFORMATION FOURNIE PAR LES CONSEILLERS EN VOTE

Les investisseurs français ont fréquemment recours aux services de sociétés de conseil en vote, plus connues sous la dénomination anglo-saxonne de « *proxy advisors* » (ci-après, les « conseillers en vote »). Ces conseillers en vote sont mandatés pour analyser les projets de résolution des sociétés cotées et formuler des recommandations de vote. Si, comme l'indique la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 dite « SRD 2 », les conseillers en vote « *jouent un rôle important dans la gouvernance d'entreprise en contribuant à réduire les coûts de l'analyse des informations concernant les sociétés, ils peuvent aussi exercer une influence importante sur le comportement de vote des investisseurs. Les investisseurs possédant des portefeuilles très diversifiés et de nombreuses actions de sociétés étrangères, en particulier, s'appuient davantage sur les recommandations de conseillers en vote* »<sup>157</sup>.

Compte tenu de leur importance, les conseillers en vote ont été soumis à des exigences de transparence. La loi « Pacte »<sup>158</sup>, transposant la directive SRD 2, a mis en place des obligations de transparence et des mécanismes incitatifs propres à améliorer la qualité des conseils fournis. L'objectif est ainsi de garantir que les investisseurs disposent d'informations claires, exhaustives et comparables. La qualité des recommandations des agences de conseil en vote influence en effet directement la qualité des votes et décisions des investisseurs, notamment dans les assemblées générales, et donc les décisions prises par la société<sup>159</sup>.

## Texte applicable

En application de l'article L. 621-18-4 du code monétaire et financier, l'AMF rend compte, au sein du présent rapport, de l'information publiée par les conseillers en vote et, plus précisément, « *de l'application des articles L. 544-3 à L. 544-6 du code monétaire et financier et peut approuver toute recommandation qu'elle juge utile* »<sup>160</sup>.

Le conseiller en vote est défini par l'article L. 544-3 du code monétaire et financier comme une personne morale qui « *analyse, sur une base professionnelle et commerciale, les documents sociaux ou toute autre information concernant des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, dans le but d'éclairer les décisions de vote des actionnaires de ces sociétés par la fourniture de recherches et de conseils ou par la formulation de recommandations de vote* ».

En application de l'article L. 544-6 du code monétaire et financier<sup>161</sup>, sont soumis aux dispositions des articles L. 544-3 à L. 544-5 du même code les conseillers en vote :

- dont le siège social est situé en France, ou dont le siège social est situé hors d'un État membre mais dont l'administration centrale est située en France, ou dont le siège social et l'administration centrale sont situés hors d'un État membre mais qui possèdent une succursale en France ; et
- qui fournissent des services de conseil en vote à des actionnaires de sociétés ayant leur siège social dans un État membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre de l'Union européenne.

<sup>157</sup> Considérant 25 de la directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

<sup>158</sup> Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

<sup>159</sup> Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, Etude d'impact, 18 juin 2018.

<sup>160</sup> Article L. 621-18-4 code monétaire et financier, figurant au sein de la sous-section 7 « *Autres compétences* [de l'AMF] ». La loi « Pacte » avait parallèlement introduit au sein du code monétaire et financier les articles L. 544-3 à L. 544-6 et L. 621-18-4, qui sont consacrés aux conseillers en vote et transposent les dispositions de la Directive SRD 2.

<sup>161</sup> « *Les articles L. 544-3 à L. 544-5 s'appliquent aux conseillers en vote dont le siège social est situé en France, à ceux dont le siège social n'est pas situé dans un État membre de l'Union européenne mais dont l'administration centrale est située en France et à ceux dont ni le siège social ni l'administration centrale ne sont situés dans un État membre de l'Union européenne mais qui possèdent une succursale en France, s'ils fournissent des services de conseil en vote à des actionnaires de sociétés qui ont leur siège social dans un État membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé établi ou opérant dans un État membre de l'Union européenne* ».

### Texte applicable

Les conseillers en vote qui entrent dans le champ d'application de l'article L. 544-6 du code monétaire et financier, et partant, dans le champ du présent rapport de l'AMF en application de l'article L. 621-18-4 du même code, sont ISS et Proxinvest. Glass Lewis est cité à titre de comparaison.

La loi prévoit que « *les conseillers en vote rendent public le code de conduite auquel ils se réfèrent et rendent compte de son application. Lorsqu'un conseiller en vote ne se réfère pas à un code de conduite ou lorsque, se référant à un tel code, il s'écarte de certaines de ses dispositions, il en précise le motif et indique la liste des dispositions ainsi écartées et, s'il y a lieu, les dispositions prises en substitution* »<sup>162</sup>.

---

<sup>162</sup> Article L. 544-4 du code monétaire et financier.

# 1

## L'ADHÉSION AU CODE DE BONNE CONDUITE PAR LES CONSEILLERS EN VOTE

ISS se réfère au **Best Practice Principles Group** (ci-après, le « BPPG »). Ce groupe, créé en 2013 sous l'impulsion de l'ESMA, regroupe les acteurs de cette industrie et a élaboré en 2014 un code de bonne conduite des conseillers en vote, révisé en juillet 2019. Le code s'articule autour de trois principes généraux portant sur :

- **la qualité des services** : les signataires du code fournissent des services conformes aux spécifications convenues avec le client. Ils doivent établir et rendre publique une méthodologie de recherche et, le cas échéant, une politique de vote « maison » ;
- **la prévention et la gestion des conflits d'intérêts** : les signataires du code devraient établir et rendre publique une politique de prévention et de gestion des conflits d'intérêts pouvant survenir dans le cadre de la fourniture de la prestation de service, qui sera mise en œuvre par une procédure interne ;
- **les politiques de communication** : les signataires doivent établir et rendre publique une politique de communication avec les sociétés, les actionnaires significatifs, les autres parties prenantes, les médias et le public.

### Constats faits par le second rapport de l'*Oversight Committee* du BPPG

En 2020, le BPPG a mis en place un comité de surveillance indépendant (« *Oversight Committee* ») chargé de surveiller et de superviser la mise en œuvre des principes posés par le code. Ce comité a émis son second rapport annuel en 2022. Le BPPG a, en parallèle, mis en place une procédure permettant aux différentes parties prenantes de faire part d'éventuelles non-conformités par rapport aux principes établis par le code de conduite<sup>164</sup>.

#### 1<sup>er</sup> principe : qualité des services

S'agissant de la qualité des services, le BPPG estime qu'il est important que les signataires expliquent davantage (i) comment ils répondent aux besoins croissants d'information ESG et (ii) comment ils s'organisent, en interne, pour répondre aux besoins locaux et sectoriels des investisseurs. De plus, il est recommandé que les conseillers en vote fournissent des informations sur la diversité au sein de leurs équipes et sur la façon dont ils gèrent leur développement professionnel.

#### Principe 2 : gestion des conflits d'intérêts

Le BPPG encourage les conseillers en vote à présenter clairement leurs sources de revenu. Afin d'éviter les conflits d'intérêt, Glass Lewis dispose d'une équipe interne dédiée au contrôle de la conformité.

Par ailleurs, ISS et Glass Lewis ont opéré des changements importants concernant la transparence des conflits d'intérêts potentiels. Le BPPG encourage les conseillers en vote à rendre compte en détail de leurs politiques en matière de transaction d'actions et à indiquer comment elles s'appliquent aux différentes catégories du personnel (cadres, employés saisonniers, etc.).

#### Principe 3 : Communication

Les conseillers en vote doivent notamment expliquer comment ils dialoguent avec les actionnaires et les différentes parties prenantes. Glass Lewis a ainsi clairement décrit sa politique d'engagement et sa mise en œuvre. La déclaration de conformité d'ISS décrit l'objectif et les principes encadrant les activités d'engagement d'ISS. Le BPPG encourage, enfin, à ce que les plaintes soient traitées rapidement ; à ce titre Glass Lewis a décrit plus en détail et fourni des données autour de son programme *Report Feedback Statement*.

**Proxinvest a choisi, en 2022, de ne plus se référer au code du BPPG même s'il s'est volontairement engagé à respecter les principes eux-mêmes sans en justifier les raisons<sup>165</sup>, la politique de vote devrait être amendée pour le préciser.**

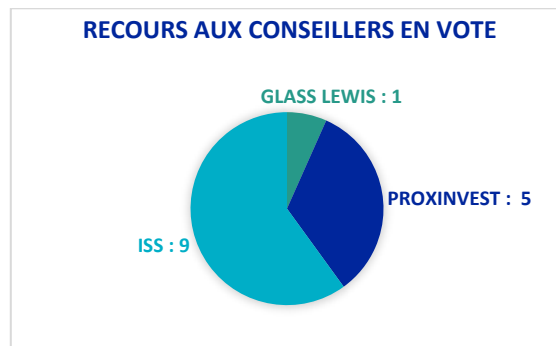
<sup>164</sup> Voir rapport annuel du comité de surveillance indépendant du BPPG, p. 44.

<sup>165</sup> Rapport de l'*Oversight Committee* 2022.

Un questionnaire a été adressé par l'AMF à 24 investisseurs français (ci-après les « investisseurs »), dont 16 sociétés de gestion de portefeuille<sup>166</sup>, afin de connaître leur avis sur les informations publiées et les recommandations mises à disposition par les conseillers en vote. Ce questionnaire se concentrait plus précisément sur les recommandations concernant les sociétés cotées en France.

9 investisseurs ont répondu au questionnaire. Sur ces 9 investisseurs :

- 5 utilisent à la fois les services d'ISS et de Proxinvest ;
- 1 utilise à la fois les services d'ISS et de Glass Lewis ;
- 3 n'utilisent que les services d'ISS.



3 autres investisseurs ont précisé qu'ils n'étaient pas directement concernés. Parmi ces derniers, un investisseur a indiqué qu'il n'utilisait pas de conseiller en vote en France et les deux autres ont indiqué que cette fonction était déléguée.

## 2.1 Les raisons du recours aux conseillers en vote

La plupart des investisseurs considèrent ainsi que :

- **l'accès aux recommandations du conseiller en vote** est un service très utile, voire indispensable (7/9) dans la mesure où il permet de fournir une clé d'analyse des différentes résolutions des assemblées générales des sociétés.
  - L'accès à une information standardisée pour l'ensemble des assemblées générales est considéré comme un avantage.

➤ Cette information est également disponible en langue anglaise alors que dans certains pays seule la langue locale est utilisée par la société dans sa communication.

- **l'application, par le conseiller en vote, de la politique propre de l'investisseur** (i.e. l'adaptation de la politique du conseiller en vote aux considérations et à la politique propres de chaque investisseur) est considérée comme très utile (7/9), les analystes internes des investisseurs pouvant alors se concentrer sur le dialogue en amont des assemblées générales, et sur l'analyse des résolutions les plus complexes (comme le vote sur le climat, certaines rémunérations, fusions/absorptions, etc.).

➤ La majorité des investisseurs considèrent que les conseillers en vote parviennent à s'approprier leurs attentes (6/9) sauf en cas de situations complexes ou exceptionnelles (2/9).

- Toutes les recommandations sont alors revues en interne dans le cadre d'un processus prédéfini permettant à l'investisseur de prendre la décision finale de vote de manière indépendante pour chacune des assemblées générales.

- Deux investisseurs indiquent organiser des réunions de cadrage au moment de la mise à jour annuelle de la politique de vote par le conseiller en vote. Ensuite, un contrôle régulier sur les recommandations de vote est effectué sur une liste de sociétés prioritaires, comme par exemple ceux qui ont un poids important dans le portefeuille, ou ceux qui sont exposés à des problématiques ESG.

- **La mise à disposition d'une plateforme de vote est considérée comme très utile** dans un nombre important d'assemblées générales (9/9).

- **L'analyse, par les conseillers en vote, des informations extra-financières est également considérée comme importante**, surtout dans le contexte des assemblées générales (notamment pour l'analyse des résolutions *say on climate*).

- **Avoir accès à des analyses de données extra-financières** en dehors des assemblées générales est également considéré comme utile (6/9). Il s'agit, par exemple, de l'achat de données de gouvernance auprès d'ISS, utilisées pour le scoring ESG (service supplémentaire par rapport aux analyses des assemblées générales).

<sup>166</sup> Voir annexe 1 au présent rapport.



Dans leur réponse au questionnaire, plusieurs investisseurs ont indiqué que de nouveaux services leur seraient utiles

- Faciliter l'utilisation des informations ESG par les investisseurs, par exemple en précisant le poids des critères environnementaux et sociaux dans la rémunération ;
- Donner accès<sup>167</sup> à des bilans/retours d'expérience à l'issue de la saison des assemblées générales ;
- En sus des rapports pré-AG mis à disposition par les sociétés qui sont très détaillés, rendre disponible des résumés post-AG.

## 2.2 La qualité des informations sur la méthodologie appliquée

L'article R. 544-1 du code monétaire et financier établit une liste de sujets devant être abordés au sein de la documentation publique des conseillers en vote.

La majorité des investisseurs considèrent que la communication par les conseillers en vote des informations suivantes est très utile voire indispensable :

- **les éléments relatifs à la méthode et aux modèles appliqués (8/9).** Une société indique que la référence aux *Best Practice Principles* (BPP) a amélioré la transparence de l'information sur la qualité de service, la gestion des conflits d'intérêt et la politique de communication. Il a également été observé une meilleure pratique de dialogue entre les agences de conseil de vote et les sociétés.
- **les principales sources d'informations utilisées (7/9).** Un investisseur indique néanmoins que ces éléments ont une utilité limitée dans la mesure où les ressources sont les mêmes pour chaque société (rapport annuel, avis de convocation).
- **les procédures mises en place pour garantir la qualité des recherches, conseils et recommandations de vote, ainsi que les qualifications professionnelles du personnel concerné (7/9).** Deux sociétés considèrent que la diffusion de ces informations est utile, mais pas indispensable (2/9).
- **la prise en considération des spécificités nationales (7/9).**
  - Les références aux réglementations locales sont de plus en plus détaillées et argumentées, notamment pour ce qui concerne les critères de diversité, le vote sur les résolutions climatiques ou la référence aux benchmarks utilisés pour comparer les éléments de rémunération des dirigeants.

→ Un investisseur précise, cependant, qu'il n'a pas d'attente particulière sur la prise en considération des pratiques nationales, car il applique une politique globale.

**les caractéristiques essentielles des politiques de vote appliquées pour chaque marché sont très utiles voire indispensables (7/9).** Une société considère que cette information est utile, mais pas indispensable (1/9).

- **le dialogue ayant eu lieu ou non avec les sociétés** qui font l'objet de leurs recherches, conseils ou recommandations de vote, ainsi qu'avec les parties prenantes de ces sociétés et, le cas échéant, la portée et la nature de ces dialogues (7/9). Trois sociétés considèrent que cette information est utile, mais pas indispensable (2/9).
- **les informations relatives à la gestion des conflits d'intérêts (9/9).** Un investisseur nuance en indiquant que, parfois, les conseillers en vote dépendent de l'information diffusée par les sociétés. Ainsi, en fonction de la loi du pays, l'information n'est pas toujours exhaustive.

Cela concerne non seulement les assemblées générales de sociétés cotées pour leurs titres de capital mais également toutes les assemblées générales concernant les sociétés de titres de créances qui relevaient auparavant des opérations sur titre.

Plusieurs investisseurs suggèrent des évolutions sur le plan méthodologique.

**Certaines évolutions des politiques de vote des conseillers en vote sont également souhaitées :**

- Préciser la politique de vote eu égard aux conventions règlementées et aux résolutions déposées par des actionnaires sur le climat.
- Clarifier la politique de vote quant à la prise en compte des critères environnementaux et sociaux dans la rémunération variable des dirigeants.

## 2.3 La qualité des informations fournies dans les recommandations

Les investisseurs indiquent recevoir suffisamment d'informations utiles de la part des conseillers en vote pour prendre position sur les résolutions et que les recommandations de vote sont suffisamment motivées (9/9). Plusieurs investisseurs rappellent que les sociétés restent à la source de l'information utilisée par les conseillers en vote. Un manque de transparence de leur part peut aboutir à des approximations dans les recommandations émises.

Certains investisseurs constatent, marginalement, quelques erreurs dans les recommandations de vote, notamment des erreurs sur le calcul des ratios dans l'analyse des rémunérations ou des dividendes, sur les

<sup>167</sup> Gratuitement ou dans le cadre des abonnements.

émissions de titres en capital destinées aux salariés, sur la revue du calcul des mandats chez les administrateurs, sur l'ancienneté des commissaires aux comptes, sur la nature des conditions de performances des actions et sur le nombre de mandats détenus par un administrateurs.

#### Les améliorations souhaitées par les investisseurs auprès des conseillers en vote et des sociétés

##### Améliorer les informations fournies par les conseillers en vote

- Apporter plus de comparabilité intra-sectorielle des critères RSE utilisés ;
- Améliorer les informations et analyses transmises sur les résolutions environnementales et sociales.

##### Une information plus complète et plus normée de la part des sociétés

- **Améliorer l'information sur les conventions réglementées (3/9).** Une société recommande de faire un « **Récapitulatif des conventions réglementées dans le même document que celui qui reprend les résolutions afin d'éviter une recherche fastidieuse dans le rapport annuel** » .
- **Améliorer l'information relative à la cartographie des compétences et des profils des administrateurs (1/9)** afin d'aider les investisseurs à évaluer la qualité de la composition du conseil (au-delà des enjeux d'indépendance et de diversité) – par exemple, la connaissance du secteur, l'expérience de direction en grande entreprise, l'expérience sur les enjeux ESG ». Un investisseur indique : « *Nous notons un niveau d'information moindre en Europe (par rapport au marché nord-américain notamment) sur la justification des compétences des administrateurs, en particulier dans le domaine ESG. Plus de granularité sur leur compétence dans ce domaine et quelles expériences ont été considérées comme pertinentes pour juger de cette compétence nous semble nécessaire pour pouvoir s'assurer de la possibilité pour le Conseil de correctement mener à bien son rôle de supervision des risques ESG* ».
- **Améliorer l'information sur les critères RSE qui sont parfois peu identifiables** lorsqu'ils sont inclus dans une catégorie de critères « stratégiques ».
- **Présenter l'information sur la politique de rémunération de façon plus normée.**
- **Améliorer l'information sur le ratio d'équité (3/9).**
- **Rendre compte, dans le détail, de l'activité des comités et du conseil (1/9).**

## 2.4 Les délais de mise à disposition des recommandations par les conseillers en vote

Les délais de mise à disposition des recommandations sont variables :

- Délai de deux semaines avant l'AG ;
- 3 à 5 jours avant l'AG ;
- Deux jours avant l'AG.

Tous les investisseurs s'accordent sur le fait que le délai de transmission peut se révéler parfois insuffisant, notamment dans le cadre d'une démarche de dialogue avec les sociétés, en raison de délais trop importants imposés par les intermédiaires de vote pour recevoir le vote (date limite de vote). Un investisseur recommande que le délai de mise à disposition des recommandations soit porté à 15 jours pour les résolutions concernant la rémunération et le climat.

Certains relèvent que le dialogue entre les agences de conseil en vote et les sociétés peuvent amener un allongement de la mise à disposition de la recherche (2/9).

**Il apparaît, en synthèse, que le recours aux conseillers en vote est utile aux investisseurs à la fois pour le service d'analyse des résolutions et de plateforme de vote en ligne. Les investisseurs indiquent être satisfaits des services rendus par les conseillers en vote, tout en exprimant un besoin croissant de données ESG et de services associés. Ils mettent également en avant quelques pistes d'amélioration (sur la présentation des conventions réglementées, les critères de rémunération des dirigeants et le vote sur le climat) qui s'adressent autant aux conseillers en vote qu'aux sociétés cotées qui sont à la source de cette information. Les délais de mise à disposition des recommandations restent un point majeur d'attention.**

L'AMF a maintenu l'accès à l'adresse électronique qui avait été ouverte en 2020<sup>168</sup>, afin notamment de permettre tout signalement des conflits d'intérêts significatifs qui n'auraient pas été mentionnés dans les recommandations de votes et/ou d'erreurs factuelles manifestes que les conseillers en vote n'auraient pas corrigées. Elle constate qu'elle n'a reçu aucune saisine.

<sup>168</sup> L'adresse est la suivante : [conseillersenvote@amf-france.org](mailto:conseillersenvote@amf-france.org)

## Annexe 1 : Échantillon de la partie 2

1. AIR LIQUIDE
2. ALSTOM
3. AXA
4. BNP PARIBAS
5. BOUYGUES
6. CAPGEMINI
7. CARREFOUR
8. COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN
9. COMPAGNIE GENERALE DES ÉTABLISSEMENTS  
MICHELIN
10. CREDIT AGRICOLE
11. DANONE
12. DASSAULT SYSTEMES
13. ENGIE
14. ESSILORLUXOTTICA
15. HERMES INTERNATIONAL
16. KERING
17. LEGRAND
18. L'OREAL
19. LVMH MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON
20. ORANGE
21. PERNOD RICARD
22. PUBLICIS GROUPE SA
23. RENAULT
24. SAFRAN
25. SANOFI
26. SCHNEIDER ELECTRIC
27. SOCIETE GENERALE
28. TELEPERFORMANCE
29. THALES
30. TOTALENERGIES
31. UNIBAIL-RODAMCO-WE
32. VEOLIA ENVIRONNEMENT
33. VINCI
34. VIVENDI SE
35. WORLDLINE
36. ACCOR
37. ADP
38. AMUNDI
39. ARKEMA
40. BIOMERIEUX
41. BOLLORE
42. BUREAU VERITAS
43. EDENRED
44. EDF
45. EIFFAGE
46. GECINA
47. GETLINK SE
48. REMY CONTREAU
49. SARTORIUS STEDIM BIOTECH
50. SODEXO

## Annexe 2 : Liste des investisseurs destinataires du questionnaire de la partie 3

	NOM
1	Amundi Asset Management
2	Abeille AM
3	Aviva Investors
4	AXA Investment Managers Paris
5	BNP
6	BNP Paribas Asset Management
7	BPCE
8	Caisse des Dépôts
9	Covea Finance
10	CPR AM
11	Crédit Mutuel
12	Crédit Mutuel Asset Management
13	Crédit Agricole S.A.
14	Eurotitrisation
15	Federal Finance Gestion
16	Groupama Asset Management
17	HSBC
18	La Banque Postale
19	Natixis
20	NIMI
21	OFI Asset Management
22	Ostrum Asset Management
23	Société Générale
24	Swiss Life Asset Managers France

Ce rapport s'inscrit dans le cadre du projet Finance ClimatAct et a été réalisé avec la contribution du programme LIFE de l'Union européenne.

Ce travail ne reflète que le point de vue de l'Autorité des Marchés Financiers. Les autres membres du Consortium Finance ClimAct de même que la Commission européenne ne sont pas responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations qu'il contient.

### **À propos de Finance ClimAct**

Le projet Finance ClimAct contribue à la mise en œuvre de la Stratégie Nationale Bas Carbone de la France et du Plan d'action finance durable de l'Union Européenne. Il vise à développer les outils, méthodes et connaissances nouvelles permettant (1) aux épargnants d'intégrer les objectifs environnementaux dans leurs choix de placements, et (2) aux institutions financières et à leurs superviseurs d'intégrer les questions climatiques dans leurs processus de décision et d'aligner les flux financiers sur les objectifs énergie-climat.

Le consortium, coordonné par l'ADEME, comprend également le Ministère de la Transition Ecologique et Solidaire, l'Autorité des marchés financiers, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, 2° Investing Initiative, Institut de l'Economie pour le Climat, Finance for Tomorrow et GreenFlex.

Finance ClimAct est un programme inédit d'un budget total de 18 millions d'euros et doté de 10 millions d'euros de financement par la Commission Européenne.

Durée : 2019-2024

### **À propos de l'Autorité des marchés financiers**

Autorité publique indépendante, l'AMF est chargée de veiller à la protection de l'épargne investie en produits financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés.



This project has received funding from the European Union's LIFE Integrated Project 2019 program



17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 – France  
Tél. : 01 53 45 60 00  
[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)