

**LIGNES DIRECTRICES RELATIVES A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE<sup>1</sup>**

**FEVRIER 2011**

---

<sup>1</sup> Ces lignes directrices ont été approuvées pour la première fois par le Conseil de surveillance le 26 janvier 2005. Elles font l'objet d'un réexamen annuel par le Conseil.

## TABLE DES MATIERES

### INTRODUCTION

<b>1.</b>	<b>LES PRINCIPES RELATIFS AUX DROITS DE L'ACTIONNAIRE</b>	<b>4</b>
1.1	<b>Structure du capital et des droits de vote et principe d'égalité des actionnaires</b>	4
1.2	<b>Information préalable des actionnaires avant toute assemblée générale</b>	4
1.3	<b>Résolutions présentées au vote des actionnaires</b>	5
1.3.1	Résolutions liées	5
1.3.2	Changement de l'actionnariat	5
1.3.3	Nomination et renouvellement des fonctions des commissaires aux comptes	6
1.3.4	Dividendes	6
<b>2.</b>	<b>LES PRINCIPES GENERAUX RELATIFS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION</b>	<b>7</b>
2.1	<b>Composition du Conseil d'administration</b>	<b>7</b>
2.1.1	Rôle du Conseil	7
2.1.2	Evaluation du Conseil	7
2.1.3	Diversité des membres	7
2.1.4	Nombre d'administrateurs	8
2.1.5	Dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général	8
2.1.6	Administrateurs indépendants	8
2.1.7	Information des actionnaires lors de la nomination d'un administrateur	9
2.1.8	Caractéristiques du mandat d'administrateur	9
2.2	<b>Fonctionnement du Conseil d'administration</b>	<b>10</b>
2.2.1	Création de Comités spécialisés	10
2.3	<b>Rémunération des dirigeants et administrateurs</b>	<b>12</b>
2.3.1	Cumul du contrat de travail et d'un mandat social	12
2.3.2	Transparence	12
2.3.3	Rémunération et performance de la société	13
2.3.4	Options de souscription ou d'achat d'actions ( <i>stock options</i> ), attribution gratuite d'actions	13
2.3.5	Indemnités de départ	14
2.3.5	Retraites supplémentaires	15
<b>3.</b>	<b>PRINCIPES GENERAUX RELATIFS AUX RESOLUTIONS A CARACTERE ENVIRONNEMENTAL, SOCIAL OU ETHIQUE.</b>	<b>15</b>

## INTRODUCTION

### **REMARQUES LIMINAIRES :**

- Conformément aux textes fondateurs du FRR, les droits de vote de ce dernier sont exercés par les gérants d'actifs qu'il a sélectionnés, et ce dans les seuls intérêts du Fonds. Les mandats de gestion confiés à ces gérants reprennent cette double obligation d'exercice des droits de vote et d'indépendance dans l'analyse préalable des projets de résolution soumis aux assemblées générales par rapport aux orientations contenues dans ces lignes directrices relatives à l'exercice des droits de vote du FRR.

- Le FRR ne peut détenir plus de 3% du capital d'une entreprise. Il a donc vocation à rester un actionnaire minoritaire dont le niveau de détention évolue en fonction des décisions de gestion prises par ses gérants. Corrélativement, il n'a pas à être représenté dans les instances dirigeantes des entreprises.

**LES PRESENTES LIGNES DIRECTRICES ONT ETE ADOPTEES PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DU FRR, SUR PROPOSITION DU DIRECTOIRE,**. Elles sont fondées sur les principes généraux suivants :

**1/ Il est de l'intérêt du FRR de participer activement à l'amélioration de la gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit.** Celle-ci cherche, en effet, à promouvoir la clarté et l'équilibre des pouvoirs des instances dirigeantes de ces dernières ainsi que la qualité des informations fournies aux actionnaires, le respect de leurs droits et de l'intégrité de leurs votes. Elle est, en conséquence, l'un des éléments qui contribue fortement à la pérennité de la communauté que constituent les entreprises, à la continuité de la stratégie qu'elles conduisent, à la manière dont elles exercent leurs responsabilités vis à vis de l'ensemble de leurs parties prenantes. Tous ces éléments contribuent directement à leur bonne valorisation dans l'avenir.

**2/ Le FRR est un investisseur de long terme.** Il a choisi de privilégier dans la structure de portefeuille et ses mandats de gestion correspondant à la stratégie d'allocation d'actifs décidée par le Conseil de surveillance, une approche active reposant sur une analyse des perspectives fondamentales de valorisation des titres en capital et de dette émis par les différentes catégories d'émetteurs. Il est donc logique que cet horizon soit aussi pris en compte par les gérants dans l'application qu'ils feront au cas par cas des orientations contenues dans le présent référentiel, en particulier, quand il s'agira d'apprécier la pertinence d'opérations financières touchant le capital des entreprises.

**3/ Les efforts d'amélioration de la gouvernance des entreprises** qu'ils proviennent de ces dernières, des régulateurs ou des législateurs se sont accrus ces dernières années. Il est nécessaire qu'ils se poursuivent. L'exercice actif des droits de vote du FRR que souhaite son Conseil de surveillance doit, cependant, prendre en compte de manière pragmatique les conditions concrètes existant sur chaque marché ou entre les entreprises en fonction de leur taille relative, et aussi les différences significatives qui peuvent exister entre les droits des sociétés et les pratiques de gouvernement d'entreprise entre les pays concernés et y compris à l'intérieur de l'Union Européenne.

\*\*\*\*\*

Ces orientations ont été définies à partir de différentes lignes directrices existantes françaises ou internationales, émanant d'investisseurs, d'organisations professionnelles ou internationales (OCDE). Elles sont suffisamment larges pour préserver la prise en compte par chaque gérant d'actifs des usages en vigueur sur les différentes places financières. Les gérants pourront aussi se référer à ces usages s'agissant de sujets qui ne sont pas couverts par les lignes directrices du FRR. Ces orientations seront progressivement et en tant que de besoin précisées ou modifiées au vu de leur application qui fera l'objet d'un rapport annuel du Directoire au Conseil de surveillance.

## **1. LES PRINCIPES RELATIFS AUX DROITS DE L'ACTIONNAIRE**

### **1.1 Structure du capital et des droits de vote et principe d'égalité des actionnaires**

La structure du capital et des droits de vote a une influence directe et déterminante sur le respect des droits fondamentaux de l'actionnaire.

De ce point de vue, l'égalité des actionnaires, majoritaires et minoritaires, notamment en matière d'information et d'exercice des droits de vote constitue un principe essentiel du gouvernement d'entreprise. Le FRR marque sa préférence de principe en faveur une structure de capital composée d'une seule catégorie d'actions, et au respect du principe « 1 action = 1 voix ». A cet égard, les dispositifs visant à plafonner les droits de vote au-delà d'un seuil de détention du capital devront faire l'objet de réserves expresses.

Néanmoins, l'émission de titres qui bénéficient de droits particuliers (actions à droit de vote double, actions à dividende prioritaire sans droits de vote, émissions de valeurs mobilières composées) peut être considéré comme un moyen de répartir efficacement les risques et les bénéfices au sein de la société, de fidéliser l'actionnariat ou de trouver des modes de financement adaptés à une situation spécifique. Face à des propositions de cette nature, il convient de vérifier précisément qu'elles recouvrent bien les cas (i) de volonté de stabilisation de l'actionnariat en octroyant des actions privilégiées à des actionnaires qui effectivement accompagnent l'entreprise dans son développement de long terme par une présence à son capital supérieure à deux années, ou (ii) de création d'un partenariat stratégique et à long terme avec un investisseur qui se situe dans la même perspective de détention longue,.

S'agissant des augmentations de capital par émission de titres lorsqu'elles sont accompagnées de la suppression d'un droit préférentiel ou prioritaire de souscription, il sera demandé à l'entreprise, en vertu du principe de transparence, d'en exposer les motifs et l'opportunité : par exemple une opération stratégique inopinée nécessitant des opérations en capital, une opportunité particulière de lever des fonds incompatible avec la procédure et les délais habituels d'exercice de ce droit de propriété. En tout état de cause, les conséquences en termes de dilution pour les investisseurs minoritaires devront être explicitées et rester raisonnables.

### **1.2 Information préalable des actionnaires avant toute assemblée générale**

Un vote éclairé en assemblée générale requiert une information détaillée et transmise suffisamment à l'avance aux actionnaires.

Il est ainsi essentiel que les comptes annuels soient disponibles pour les actionnaires le plus rapidement possible après leur approbation par le Conseil, et que l'ensemble des documents concernant une assemblée générale soient transmis à tous les actionnaires dans les plus brefs délais à la suite de la parution de l'avis de convocation, par l'intermédiaire des établissements teneurs de compte conservateurs et par diffusion sur le site Internet de l'émetteur. Le respect de cette obligation d'information préalable aura un impact direct sur l'attitude du FRR lors du vote d'approbation des comptes.

Trois types de documents ou d'informations doivent en particulier faire l'objet d'une diffusion large et complète :

- Les comptes annuels de l'entreprise assortis du rapport des commissaires aux comptes doivent être présentés de façon à permettre à l'actionnaire d'apprécier la qualité de son investissement, de déterminer la situation financière de l'entreprise, de la valeur de ses actions et in fine d'éclairer les décisions des investisseurs relatives à l'acquisition ou à la vente de ses titres. Les comptes annuels doivent être établis dans le respect strict des

principes comptables et faire l'objet d'une surveillance attentive du Comité d'audit (cf. infra).

Le FRR votera contre l'approbation des comptes assortis de réserves portant sur la sincérité des comptes de la part des auditeurs de l'entreprise.

- Le document de référence, s'il existe, doit être facilement accessible pour l'actionnaire.
- Le rapport du Conseil d'administration à l'assemblée générale constitue également un document essentiel et doit permettre aux actionnaires de suivre l'évolution des états financiers et de prendre connaissance des orientations stratégiques de la société.

Au regard de l'expérience acquise dans ce domaine, il apparaît que les informations suivantes devraient être développées de façon particulièrement détaillée dans les rapports fournis :

- L'orientation stratégique à moyen et long terme de l'entreprise ;
- La politique de distribution des dividendes
- La politique d'endettement, et notamment l'impact d'une éventuelle dégradation de la notation de l'entreprise sur la liquidité de l'entreprise ;
- Les engagements hors bilan de la société (nature, montant, risques associés...), et les mesures mises en œuvre pour leur identification et l'évaluation de leurs risques ;
- L'exposition de l'entreprise aux instruments financiers complexes, notamment les instruments financiers à terme négociés de gré à gré, utilisés à des fins spéculatives ;
- Les conventions réglementées ;
- Le rapport du comité des rémunérations
- La politique de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (cf. infra) ; et
- La politique environnementale et sociale de l'entreprise.

Les résolutions doivent enfin faire l'objet d'explications claires et complètes de la part du Conseil, notamment quant à leurs motivations et leurs conséquences, en particulier s'agissant des demandes d'autorisations d'augmentation de capital.

Enfin, le résultat du vote des résolutions et le compte-rendu de l'Assemblée générale doivent systématiquement et rapidement être disponibles pour tous les actionnaires, notamment sur le site Internet de l'émetteur.

## **1.3 Résolutions présentées au vote des actionnaires**

### **1.3.1 Résolutions liées**

La pratique des résolutions « liées » qui consiste à regrouper plusieurs décisions, même si elles ont une nature similaire, dans une même résolution n'est pas satisfaisante. Ces décisions doivent être soumises séparément au vote de l'assemblée générale. Il en est notamment ainsi des propositions de nomination de membres du Conseil d'administration et de la présentation des conventions réglementées.

### **1.3.2 Changement de l'actionnariat**

L'instauration a priori de dispositifs visant à rendre ex ante très difficiles les opérations de changement important de l'actionnariat, à travers notamment des OPA ou des OPE, peuvent léser les droits des actionnaires minoritaires et peser sur la valorisation de l'entreprise.

L'appréciation de ces éventuelles mesures devra prendre en compte les critères suivants :

- elles devront être justifiées par l'intérêt à long terme de l'entreprise, de ses actionnaires et de ses salariés et non par le souci de conforter la position du management de l'entreprise ;

- elles devront être conformes aux dispositions de la Directive 2004/25/CE concernant les OPA ainsi qu'aux modalités de transposition en droit interne des Etats membres de l'Union Européenne, et respecter plus particulièrement les principes généraux que sont l'égalité de traitement et la protection des actionnaires, la transparence et la disponibilité de l'information, l'intérêt primordial de la société dans son ensemble ; ainsi que les éventuelles clauses de réciprocité,

- il est en principe souhaitable que la mise en œuvre de ces dispositifs quand ils existent préalablement, et notamment toute autorisation d'émission d'actions ou de bons de souscription d'actions ou tout programme de rachat d'actions, soit soumis à l'autorisation préalable d'une assemblée générale pendant la période d'offre. Quand la réglementation nationale ouvre la possibilité d'une délégation de l'assemblée générale au conseil d'administration, celle-ci doit respecter strictement les conditions prévues par cette réglementation et doit être précisément encadrée en particulier s'agissant du volume maximal autorisé d'émission de titres et de la durée.

### **1.3.3 Nomination et renouvellement des fonctions des commissaires aux comptes**

La sincérité des comptes de l'entreprise et des informations financières diffusées aux actionnaires participe de la nécessaire confiance des investisseurs dans le marché. La procédure de choix des commissaires aux comptes, leur indépendance et leur objectivité, revêtent ainsi une importance particulière au regard de la mission que ces derniers doivent assumer. A cette fin, il apparaît souhaitable que la procédure de nomination ou de renouvellement de fonctions d'un commissaire aux comptes soit sous la responsabilité du Comité d'audit qui doit présenter et argumenter ses choix dans son rapport au Conseil d'administration avant approbation par les actionnaires.

Trois critères essentiels peuvent être utilisés à cette fin :

- Des entités directement liées au commissaire aux comptes ne doivent pas se voir confier par la société ou toute société de son groupe des missions d'assistance et de conseil qui représentent des montants significatifs pour ces entités par rapport au montant total des honoraires perçus par ce réseau dans l'année tels que l'indépendance de la mission des commissaires aux comptes puisse être mise en doute. Ces missions ne devraient pas aussi porter sur un enjeu stratégique important pour la société ou son groupe.
- Dans l'hypothèse où une mission d'audit et d'assistance serait confiée par la société à une entité du réseau du commissaire aux comptes, ce dernier doit être en mesure de garantir que cette mission n'est pas susceptible d'altérer son indépendance et son objectivité.
- Les membres de l'organe de direction et de l'équipe dirigeante de la société ou d'autres sociétés du groupe ne doivent pas entretenir de relations d'affaires ou avoir des liens personnels avec les collaborateurs en charge du commissariat aux comptes.

### **1.3.4 Dividendes**

Le dividende versé à ses actionnaires par une entreprise est un élément important de la rémunération des actions qu'elle émet et un facteur essentiel de l'appréciation de la valeur de ces actions. La part du bénéfice alloué à cette distribution doit néanmoins être en accord avec une affectation aux réserves compatible avec les exigences d'un développement durable et sain de l'entreprise.

(a) Distribution de dividendes

Cette distribution doit faire l'objet chaque année d'un vote, dans le cadre d'une résolution séparée.

(b) Conditions d'attribution d'avantages particuliers à certains titres de capital

En vertu du principe d'égalité entre actionnaires, l'attribution d'avantages particuliers à certaines actions, tel le droit à un dividende prioritaire ou à un dividende majoré n'est acceptable que dans les hypothèses énoncées au point 1.1. (fidélisation des actionnaires, recours à des types de financement spécifiques, dont la réalité devra être explicitement exposée.

## **2. LES PRINCIPES GENERAUX RELATIFS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

### **2.1 Composition du Conseil d'administration**

#### **2.1.1 Rôle du Conseil**

Les missions fondamentales du Conseil d'administration sont de défendre les intérêts des actionnaires dans le respect des autres parties prenantes de la société, comme ses employés et ses clients, de déterminer la stratégie à long terme de l'entreprise et de veiller à sa mise en œuvre. Au-delà de ces fonctions essentielles, le Conseil est également investi de trois missions principales, dont il est responsable devant l'assemblée générale des actionnaires:

- Détermine les orientations de l'activité de l'entreprise et veille à leur mise en œuvre, en particulier, par le recrutement et le renouvellement de l'équipe dirigeante, le contrôle de la gestion et la détermination de la politique de rémunération des dirigeants.
- Veiller à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ou aux marchés financiers ainsi qu'au respect des principes comptables.
- Assurer le bon déroulement des assemblées générales et exécuter les décisions prises par les actionnaires.

Le respect de valeurs favorisant un développement économique, social et environnemental équilibré doit aussi être pris en considération par le Conseil d'administration comme faisant partie intégrante d'un gouvernement amélioré de l'entreprise.

#### **2.1.2 Evaluation du Conseil**

L'importance du Conseil rend nécessaire qu'il procède de façon régulière à l'évaluation de son mode de fonctionnement, de ses travaux, de ses résultats et de la contribution de chacun de ses membres. Cette évaluation devrait être conduite régulièrement afin de s'assurer que le Conseil remplit efficacement son rôle et de l'adéquation permanente de ses moyens et de son fonctionnement à ses missions.

Le Conseil devrait, par ailleurs, informer les actionnaires dans le rapport annuel, du nombre de ses réunions, de la présence et de l'assiduité de ses membres, de son organisation et son fonctionnement et des travaux des comités spécialisés

#### **2.1.3 Diversité des membres**

La compétence et l'indépendance des administrateurs sont des facteurs premiers d'une gestion efficiente de toute société. Il est également essentiel que le Conseil soit un espace de délibération et que soit assurée en son sein l'expression d'expériences différentes sur la vision

stratégique de l'entreprise et la conduite de l'activité. Une représentation équilibrée des femmes et des hommes, la diversité des parcours professionnels, des expériences, des âges sont un facteur d'enrichissement des débats du Conseil, auquel il convient de veiller lors du renouvellement des administrateurs. Cela doit être particulièrement le cas s'agissant de la représentation des femmes dans les conseils.

#### **2.1.4 Nombre d'administrateurs**

Il est souhaitable que le nombre d'administrateurs nommés ne soit pas trop élevé afin de ne pas entraîner une trop grande dilution de la responsabilité des administrateurs et de leur engagement dans leurs fonctions. Le nombre d'administrateurs devrait par ailleurs être revu périodiquement en fonction de la stratégie de l'entreprise et de l'adéquation de la taille du Conseil aux opérations futures de la société, ou de la nécessité d'adjoindre des compétences et expériences nouvelles, sans toutefois que son fonctionnement ne soit alourdi par sa taille.

A ce titre, il est souhaitable qu'un conseil d'administration soit composé au minimum de 7 membres et au maximum de 15.

#### **2.1.5 Dissociation des fonctions de Président et de Directeur Général**

La dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général permet de renforcer le caractère collégial des décisions importantes pour l'entreprise et d'éviter qu'un pouvoir trop important ne soit exercé par une seule personne. Elle permet aussi de bien répartir les responsabilités entre la stratégie à long terme des entreprises et sa gestion opérationnelle.

Le cumul des deux fonctions peut s'avérer être une solution satisfaisante dès lors que le conseil dispose effectivement des moyens et des informations lui permettant de jouer pleinement son rôle. Dans cette circonstance, il apparaît souhaitable que le Conseil s'interroge périodiquement, par exemple lors de son évaluation annuelle, sur le bien-fondé de ce cumul, et en informe les actionnaires dans son rapport annuel.

#### **2.1.6 Administrateurs indépendants**

##### (a) Principe et définition

La diversité des structures et des règles de fonctionnement du Conseil d'administration selon les pays entraîne une diversité d'approches dans la manière d'appréhender la notion d'indépendance des membres du conseil d'administration. Le FRR retient un socle commun en considérant qu'un « *administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* ».

Quelle que soit la définition adoptée par chaque société et qui devrait être rendue publique, l'indépendance et la capacité d'analyse et de jugement du Conseil nécessitent la présence d'un nombre suffisant d'administrateurs qui n'ont pas de lien avec la société ou un organe de celle-ci pouvant compromettre leur objectivité dans l'exercice de leur mission ou les exposer à des conflits d'intérêt.

Le Comité des nominations doit assister le Conseil dans l'examen de la qualité d'indépendance de tout administrateur.

En particulier, les critères suivants sont à prendre en considération tant par le Comité des nominations que par le Conseil dans l'appréciation de l'indépendance d'un administrateur, ou de la non indépendance de ce dernier :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société ou d'une société du groupe au cours des cinq dernières années.

- Ne pas être salarié ou mandataire social d'un actionnaire de référence de la société ou d'une société du groupe.
- Ne pas détenir plus de 10% des droits de vote ou être un actionnaire de référence de la société.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas recevoir de rémunération de la société, d'une société du groupe ou de sa direction autre que celle liée à sa fonction d'administrateur.
- Ne pas être lié à un client, fournisseur, banquier, conseil ou de manière générale partenaire commercial ou financier significatif de la société, d'une société du groupe ou de sa direction, ou pour lequel la société, une société du groupe ou sa direction représente une part significative du chiffre d'affaires.
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
- Ne pas avoir été commissaire aux comptes de la société au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être administrateur de la société depuis plus de douze ans.

La qualification d'indépendance donnée par le Conseil sur proposition du Comité des nominations devra faire l'objet d'une information complète des actionnaires lors de l'élection ou du renouvellement de fonctions d'un administrateur (cf. infra).

#### (b) Nombre d'administrateurs indépendants

Il n'apparaît pas souhaitable d'instaurer un nombre absolu de membres du Conseil qui devrait remplir une condition d'indépendance, sinon qu'une « *proportion significative* » du Conseil soit composée d'administrateurs indépendants, soit entre le tiers et la moitié des membres du Conseil d'administration pour les sociétés cotées au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle.

#### **2.1.7 Information des actionnaires lors de la nomination d'un administrateur**

Il est essentiel qu'une information complète et transparente soit établie à l'attention des actionnaires appelés à se prononcer sur la nomination ou le renouvellement de fonctions d'un membre de l'organe de direction afin d'en justifier la pertinence.

Chaque nomination d'administrateur ou renouvellement de fonctions doit faire l'objet d'une résolution séparée présentée au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale.

#### **2.1.8 Caractéristiques du mandat d'administrateur**

##### (a) Nomination ou renouvellement de fonctions d'administrateurs

L'appréciation des propositions de nomination ou de renouvellement de fonctions d'administrateurs sera effectuée, notamment, au regard des critères suivants :

- la procédure de nomination a été réalisée par un Comité spécialisé du Conseil, par exemple le Comité de nomination, et des informations suffisantes sont fournies sur la compétence, la disponibilité et, le cas échéant, l'indépendance de l'administrateur ;

- le nombre d'administrateurs n'est pas trop élevé (inférieur à 15) ;
- le nombre d'administrateurs indépendants représente une proportion significative du Conseil et entre le tiers et la moitié des administrateurs dans les sociétés cotées ;
- des informations appropriées à la fonction sont fournies sur l'administrateur ;
- l'administrateur n'exerce pas un nombre de mandats excessif dans des sociétés extérieures au groupe (cf. infra);

#### (b) Cumul des mandats

L'implication des administrateurs dans le développement à long terme de la société et l'assiduité aux réunions du Conseil exigent que chaque administrateur puisse consacrer suffisamment de temps à l'exercice de ses fonctions.

Le fait de siéger à un trop grand nombre de Conseils d'administration nuit à l'implication de leurs membres et à leur efficacité. Il n'est pas envisagé de recommander un nombre maximum absolu de mandats, car cette appréciation dépend de nombreux facteurs tels que la taille des sociétés ou les fonctions exercées au sein de chacune. Il est néanmoins fortement recommandé que le Comité spécialisé en charge de la nomination des administrateurs s'assure que le nombre total de mandats d'administrateurs est compatible avec la disponibilité nécessaire pour chacun de ses mandats, et doit être vigilant lorsqu'un même administrateur exerce plus de trois mandats d'administrateurs dans des sociétés qui ne sont pas du même groupe

#### (c) Durée des mandats d'administrateurs

Les administrateurs sont en charge de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie de la société et sont responsables de cette mission envers tous les actionnaires. Un équilibre doit être dès lors trouvé entre la nécessité de former un Conseil pouvant mettre en œuvre une stratégie à long terme, et le droit pour les actionnaires de contrôler l'exercice de leur mission par les administrateurs et donc de soumettre régulièrement leur mandat au suffrage de l'assemblée générale.

Il est souhaitable que les mandats d'administrateur n'aient pas une durée supérieure à quatre ans. Dans une volonté de maintenir une stratégie cohérente à long terme de l'entreprise, il appartient au Comité de nomination et au Conseil de s'assurer que le renouvellement des administrateurs est effectué de façon échelonnée dans le temps, afin de ne pas provoquer un renouvellement en bloc du Conseil.

#### (d) Administrateurs réciproques

L'existence d'administrateurs réciproques (sauf intra-groupes) n'est une pratique satisfaisante que si elle résulte d'une alliance stratégique effective portée à la connaissance des actionnaires ou si il existe entre les sociétés des liens capitalistiques significatifs.

## **2.2 Fonctionnement du Conseil d'administration**

### **2.2.1 Création de Comités spécialisés**

L'existence de Comités spécialisés au sein du Conseil d'administration apparaît comme un élément fondamental du gouvernement d'entreprise, du bon fonctionnement et d'assistance du Conseil d'administration. Les exigences de compétence et d'indépendance requises des membres du Conseil font que ces derniers doivent confier à certains Comités d'administrateurs le traitement de questions complexes ou qui comportent un risque de conflits d'intérêt, sans pour autant se substituer à la responsabilité assumée par le Conseil dans sa forme collégiale.

Le nombre et la structure des Comités dépendent de la taille et de l'organisation de chaque entreprise. Quelle que soit la compétence confiée à chaque Comité, il est néanmoins essentiel que les questions relatives (i) à la nomination des administrateurs, (ii) à la structure et aux modalités de rémunération, (iii) à l'examen des comptes de la société, et (iv) à la sélection des commissaires aux comptes, soient étudiées par un Comité spécialisé, composé d'au moins deux tiers d'administrateurs indépendants.

Chaque fois que cela est possible, la création d'au moins trois Comités différents, à savoir un Comité de nomination, un Comité de rémunération et un Comité d'audit devrait être mise en œuvre. Les fonctions des comités de nomination et de rémunération peuvent être aussi assumées par la même instance.

(a) Comité de nomination

Ce Comité est chargé de rechercher des candidats compétents et de mener le processus de nomination de membres du Conseil d'administration. Son rôle est essentiel pour s'assurer que la formation et la compétence des membres, leur disponibilité et leur renouvellement améliorent la qualité de la direction de l'entreprise.

Il est souhaitable que le Comité de nomination soit composé majoritairement d'administrateurs indépendants et ne comprenne aucun administrateur exécutif. Il peut consulter le président du Conseil en tant que de besoin.

Le Comité de nomination devra établir des règles strictes de sélection des administrateurs potentiels afin de s'assurer de leur compétence, de leur indépendance au regard par exemple des critères susmentionnés, et de leur apport potentiel au sein de l'organe collégial.

(b) Comité d'audit ( ou Comité des comptes)

Le Comité d'audit joue un rôle primordial dans la transparence des comptes des entreprises et dans leur capacité à expliciter l'ensemble des risques économiques et financiers auxquels elles sont confrontées.

Au regard des exigences de compétence et d'indépendance du Comité d'audit, il apparaît nécessaire que ce dernier soit composé d'un nombre restreint d'administrateurs, dont les deux tiers doivent être indépendants. Le Comité ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social. Un membre au moins du comité doit présenter des compétences particulières en matière financière ou comptable et être indépendant.

Le Comité d'audit a ainsi en particulier trois fonctions :

- Exercer une surveillance sur l'intégrité des comptes de la société. A ce titre, le Comité d'audit a vocation à examiner les choix comptables ayant présidé à l'établissement des comptes de la société comme, par exemple, le périmètre des sociétés consolidées.
- Surveiller l'efficacité de la fonction d'audit interne de la société, des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. Le Comité d'audit doit en particulier examiner les postes de hors bilan, les incidences d'une dégradation de la notation financière sur la trésorerie de la société et les engagements, notamment issus de l'utilisation des instruments financiers à terme surtout négociés de gré à gré, qui peuvent être significatifs pour la société et enfin donner son avis sur l'organisation du service d'audit interne et du service de gestion des risques.
- Suivre les travaux des commissaires aux comptes de la société et faire des propositions relatives à la nomination, au renouvellement et/ou à la cessation des fonctions de commissaires aux comptes.

Il est indispensable que le Comité d'audit ait accès dans le cadre de son programme de contrôle à tous les documents internes à l'entreprise et puisse s'entretenir avec les commissaires aux comptes et, hors de la présence de leurs supérieurs hiérarchiques, avec les directeurs des directions comptables, financière et de l'audit interne.

Il apparaît enfin souhaitable que la plus large communication soit organisée, par le Conseil, sur l'existence et les travaux de ces différents Comités à travers le rapport sur le contrôle interne ou le rapport annuel fait à l'assemblée générale.

### (c) Comité des rémunérations

Le Comité de rémunération doit être composé d'un nombre restreint de membres qui sont de façon majoritaire des administrateurs indépendants. Le Président du comité doit être un administrateur indépendant. Les mandataires sociaux ne doivent pas être membres du Comité de rémunération.

Les modalités de son fonctionnement et ses attributions doivent être décrites dans un règlement intérieur approuvé par le conseil d'administration.

Son rôle est de proposer au conseil les éléments nécessaires à la détermination de la politique globale de rémunérations des dirigeants mandataires sociaux (salaire fixe, partie variable, avantages en nature, plans de retraites, plan d'options et/ou d'attributions d'actions gratuites, indemnités de départ). Il peut aussi se voir reconnaître la possibilité d'émettre des recommandations sur la structure et le niveau de rémunération de l'équipe dirigeante.

Pour ce faire, il détermine des principes et une méthodologie de travail qui seront expliquées aux actionnaires à la fois dans un chapitre spécifique du rapport annuel et le cas échéant par le président du comité lors de l'assemblée générale. Il peut recourir à des consultants extérieurs pour l'aider dans sa mission.

## **2.3 Rémunération des dirigeants et administrateurs**

### **2.3.1 Cumul du contrat de travail et d'un mandat social**

Le principe retenu par le FRR est qu'un dirigeant mandataire social ne doit pas cumuler un contrat de travail et un mandat social. En effet, la prise de risque du dirigeant mandataire social est compensée par un niveau de rémunération élevé et ne justifie la protection supplémentaire d'un contrat de travail.

### **2.3.2 Transparence**

Il est légitime qu'une information complète soit donnée aux actionnaires et que ces derniers aient une claire connaissance, non seulement de la rémunération individuelle versée aux mandataires sociaux, mais aussi du coût global de la direction générale de leur groupe ainsi que de la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée.

A ce titre, le rapport annuel doit comprendre un rapport du président du comité des rémunérations sur l'activité du Comité de rémunération au cours de l'exercice écoulé et un chapitre spécifique consacré à l'information des actionnaires permettant aux actionnaires d'avoir une vision de (i) la politique de détermination de la rémunération ainsi que les critères et principes servant de fondement au calcul de la rémunération des mandataires sociaux, notamment ses modalités de fixation, (ii) des modes de calcul et les montants des rémunérations individuelles, directes et indirectes, immédiates et différées des administrateurs et, individuellement ou globalement, des personnes exerçant des fonctions de direction au sein du comité exécutif ou de direction générale, selon les cas, (iii) des modalités d'octroi d'options aux mandataires sociaux ainsi, individuellement ou globalement, qu'aux personnes exerçant des fonctions de direction au sein du comité exécutif ou de direction générale, qui permettrait d'analyser de façon claire l'impact éventuel d'un plan d'options en terme de coût pour l'entreprise ou de dilution des actionnaires existants, pour les options de souscription d'actions, (iv) du montant global et individuel des jetons de présence attribués aux administrateurs et les règles d'attributions.

De la même façon, la politique générale d'attribution des options suivie par le Comité de rémunération et le Conseil d'administration doit être exposée clairement lors de toute présentation de résolution d'autorisation d'attribution d'options.

En outre, les institutions financières concernées par les recommandations prises par le sommet du G20 à Pittsburgh en matière de rémunérations, doivent indiquer, dans leur rapport annuel, d'une part, les principales caractéristiques de la politique de rémunération, et d'autre part, les données quantitatives sur les rémunérations versées aux membres de l'organe exécutif et aux salariés professionnels des marchés financiers.

### **2.3.3 Rémunération et performance de la société**

Le Conseil d'administration et le Comité de rémunération doivent s'assurer au minimum de la prise en compte de quatre principes directeurs lors de l'élaboration de la politique de rémunération des dirigeants d'une société, qui doit être mesurée, équilibrée et contribuer à la cohésion à l'intérieur de l'entreprise:

- Les rémunérations accordées doivent toujours être justifiées et justifiables au regard de critères pertinents et objectifs et prendre en compte les risques réels encourus, tout en sachant que les risques existent pour tous les salariés et pas seulement les dirigeants.
- Le montant global de la rémunération doit être cohérent avec la situation de l'entreprise, les pratiques en cours dans le pays et le secteur concernés, et pour des sociétés ayant une taille équivalente.
- L'importance respective de la partie fixe et de la partie variable de la rémunération doit encourager les dirigeants à atteindre des objectifs élevés mais sans les amener à entreprendre des actions imprudentes. Les critères de performance sur lesquels s'appuie la partie variable doivent être transparents et vérifiables.
- La rémunération des dirigeants et administrateurs doit permettre l'alignement de leurs intérêts avec la performance à long terme de la société et les intérêts des actionnaires à long terme.

A ce titre, il est préférable que la partie variable de la rémunération ne soit pas liée à la seule évolution du cours en bourse du titre de la société, qui tendrait à privilégier une vision à court terme, mais soit au contraire fondée sur des critères d'évaluation de la performance à long terme de l'entreprise.

Enfin, il est normal que les administrateurs bénéficient, en contrepartie de leur engagement et de leur assiduité, du versement d'une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence. Le montant annuel de cette somme doit être fixé en tenant compte de la situation de l'entreprise, de ses perspectives de développement, du secteur dans lequel elle opère et de l'environnement concurrentiel. Il est souhaitable que le rapport annuel de l'exercice suivant le vote des jetons de présence fasse mention du montant alloué par le Conseil à chaque administrateur.

### **2.3.4 Options de souscription ou d'achat d'actions (*stock options*), attribution gratuite d'actions**

Les principaux critères d'octroi de ces plans pourraient être les suivants :

- L'autorisation et l'attribution de ces options doit faire l'objet de résolutions soumises à l'assemblée générale, sur rapport spécial des commissaires aux comptes et l'information de l'assemblée générale chaque année, par un rapport spécial sur ces opérations (tableau récapitulatif dans lequel sont reprises les données pertinentes des plans d'options en vigueur);
- Le degré d'extension du dispositif aux salariés et aux mandataires sociaux et la périodicité des attributions doivent être définis à l'avance; il est important que les dispositifs visant à développer l'actionnariat salarié dans l'entreprise soient clairement explicités et différenciés de ceux réservés aux dirigeants mandataires sociaux.

- L'attribution d'options aux dirigeants mandataires sociaux doit être soumise à des conditions de performance, dont les critères doivent être explicitement décrits dans la demande d'autorisation, les attributions gratuites sans performances étant réservées aux salariés.
- Les possibilités de modification du prix d'exercice pendant la durée de l'option doivent rester exceptionnelles, être strictement encadrées et soumis à l'accord préalable des actionnaires;
- L'absence de décote sur ces options en particulier lorsqu'elles sont accordées aux mandataires sociaux et aux principaux dirigeants ;
- L'interdiction de recourir à des instruments de couverture des options.
- Une périodicité régulière des attributions afin d'éviter toute attribution opportuniste, notamment en période de baisse du cours du titre de l'entreprise ;
- La fixation de fenêtres négatives pour l'exercice des options afin d'éviter l'utilisation d'informations privilégiées, notamment pendant les périodes précédant la publication des comptes;
- S'agissant d'options de souscription d'actions, le délai de détention préalable à l'exercice des options doit être significatif et l'effet dilution pour les autres actionnaires très limité. En particulier, il devra être imposé aux mandataires sociaux un pourcentage significatif d'actions devant être conservées jusqu'à la fin de leurs fonctions.
- S'agissant des plans d'attributions gratuites d'actions, les mêmes principes s'appliquent mutatis mutandis.

Dans tous les cas décrits ci-dessus, les modalités d'attribution d'options ou d'actions gratuites, les pourcentages attribués aux dirigeants mandataires sociaux ainsi que les critères de performances devant être pris en compte pour leur attribution doivent être décrits ainsi que leur impact sur le capital de la société, au moment où elles sont présentées pour autorisation de l'assemblée générale.

### **2.3.5 Indemnités de départ**

Les indemnités de départ doivent être prévues dans les conventions afférentes pour les dirigeants mandataires sociaux et dans le contrat de travail des autres dirigeants. Elles doivent, en outre, être portées à la connaissance des actionnaires dans des résolutions séparées des résolutions sur les conventions réglementées.

Il ne peut y avoir d'indemnités de départ versées dans les cas suivants :

- départ du dirigeant en situation d'échec ou qui a mis l'entreprise en situation d'échec
- démission du dirigeant
- départ à la retraite du dirigeant

L'indemnité de départ ne doit pas excéder deux ans de rémunérations totales (fixe plus variable). Ce plafond doit inclure les indemnités susceptibles d'être versées en application d'une clause de non-concurrence.

Il est à ce titre souhaitable que le Comité de rémunération s'assure que les indemnités de départ des dirigeants soient proportionnelles à la durée de leur présence et à la performance de la société durant le mandat de l'intéressé.

### 2.3.5 Retraites supplémentaires

Les retraites complémentaires à prestations définies sont des avantages que l'entreprise peut accorder à certains de ses salariés, dont les dirigeants mandataires sociaux. Il devra être tenu compte de la valeur de cet avantage dans le calcul et la fixation globale de la rémunération. Les droits ouverts par cet avantage ne doivent représenter qu'un pourcentage limité de la rémunération globale.

### 3. PRINCIPES GENERAUX RELATIFS AUX RESOLUTIONS A CARACTERE ENVIRONNEMENTAL, SOCIAL OU ETHIQUE.

Dans le cas où des résolutions seraient présentées, soit à l'initiative du conseil d'administration, soit à l'initiative d'actionnaires, sur des sujets de nature sociale, éthique ou environnementale, il conviendrait de les analyser au regard des principes suivants propres au FRR ou auxquels il a adhéré :

- Les Principes du Pacte mondial ([www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)):

- les droits de l'homme
- le droit du travail
- l'environnement
- la lutte contre la corruption.

- Les Principes en matière d'investissement socialement responsable du FRR tels qu'ils ont été adoptés par le Conseil de surveillance du FRR et publiés sur son site ([www.fondsdereserve.fr](http://www.fondsdereserve.fr)):

- respecter les droits de l'homme et les droits fondamentaux du travail
- développer l'emploi en améliorant la qualité de la gestion des ressources humaines.
- assumer ses responsabilités en matière d'environnement.
- respecter le consommateur et les règles de fonctionnement du marché.

Par ailleurs, il est rappelé que le FRR a adhéré aux Principes d'investissement responsable de l'ONU (« PRI » : [www.unpri.org](http://www.unpri.org)), a signé le Carbon Disclosure Project (« CDP » : [www.cdproject.net](http://www.cdproject.net)), et soutient l'initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE).