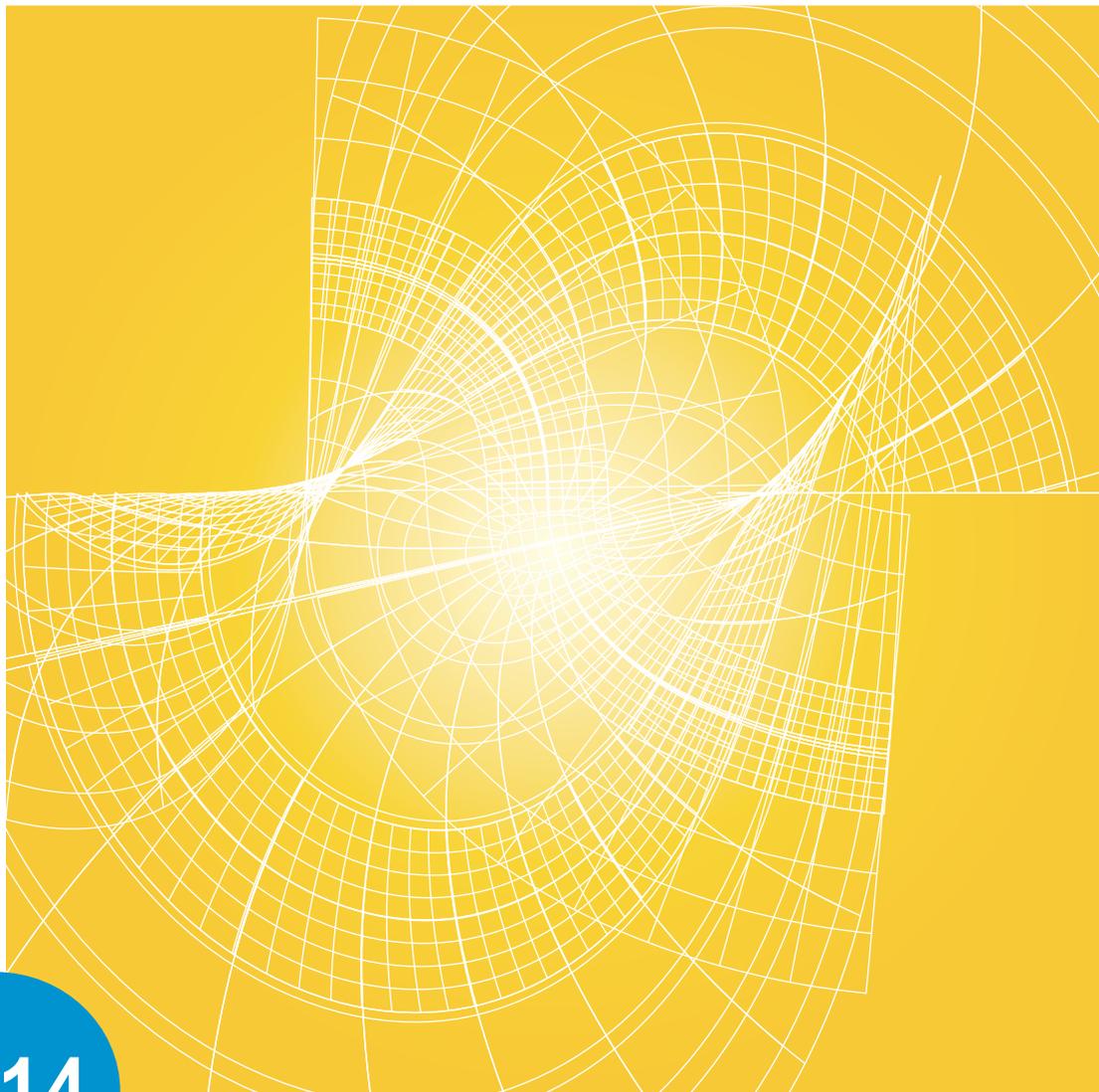


OBSERVATOIRE **ATH**
DE L'INFORMATION FINANCIÈRE



2014

**ZOOM SUR LES
RÉMUNÉRATIONS**

DE 400 DIRIGEANTS
DE SOCIÉTÉS COTÉES

L'Observatoire sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées est un outil objectif et pratique pour tous les décideurs en la matière

Pour les dirigeants et administrateurs, il permet une comparaison et un regard objectif sur les niveaux et modes de rémunération par rapport à des sociétés de taille similaire. Une part majoritaire dans le capital peut toutefois être corrélée à un niveau très inférieur à la médiane.

Pour les investisseurs, la version 2014 est un indicateur précieux voire indispensable pour pouvoir éventuellement se prononcer en toute objectivité sur une résolution portant sur la rémunération globale du ou des dirigeants.

Enfin, les pouvoirs publics ont ici une photographie réelle du « marché » qui devrait guider judicieusement leurs choix concernant le degré de détail réellement pertinent dans leur quête de transparence.

En résumé, vous avez entre les mains un outil d'aide à la décision. Lisez-le et recommandez-le.

Guillaume Robin
Président de Middlednext
PDG de Thermador Groupe

ZOOM SUR LES RÉMUNÉRATIONS DE 400 DIRIGEANTS DE SOCIÉTÉS COTÉES

SYNTHÈSE	Page 7
Quatre constats principaux	Page 7
Les évolutions	Page 8
La fiscalisation des hautes rémunérations	Page 11
Le rapport rémunération des dirigeants / rémunération des salariés	Page 11
La place des femmes	Page 12
L'impact du « Say on pay »	Page 13
Le focus sur les rémunérations des dirigeants introduits en bourse	Page 13
RÉMUNÉRATIONS TOTALES 2013	Page 15
ANALYSE PAR COMPOSANTES	Page 23
Rémunération fixe	Page 24
Rémunération variable	Page 26
Rémunération exceptionnelle	Page 29
Jetons de présence	Page 31
Avantages en nature	Page 33
ACTIONS ET OPTIONS	Page 35
Attribution des actions et options	Page 36
Levée des actions et options	Page 39
RÉMUNÉRATIONS DIFFÉRÉES	Page 43
Indemnité de non-concurrence	Page 44
Indemnité de départ ou « golden parachute »	Page 45
Retraite supplémentaire	Page 47
GOVERNANCE	Page 49
Égalité Hommes / Femmes	Page 50
Comité de rémunération	Page 54
ÉVOLUTIONS LÉGISLATIVES	Page 59
Instauration du « Say on pay »	Page 60
Taxe sur les hauts revenus	Page 61
ANNEXES	Page 63

ATH, pour la 6^{ème} année consécutive, publie son Observatoire sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, hors CAC 40, banques et assurances.

L'objectif de cette étude est d'apporter tous les ans des informations sur les niveaux de rémunérations de ces dirigeants dans leurs différentes composantes et sur leur évolution depuis 2008.

ATH a apporté cette année deux nouveautés à son étude :

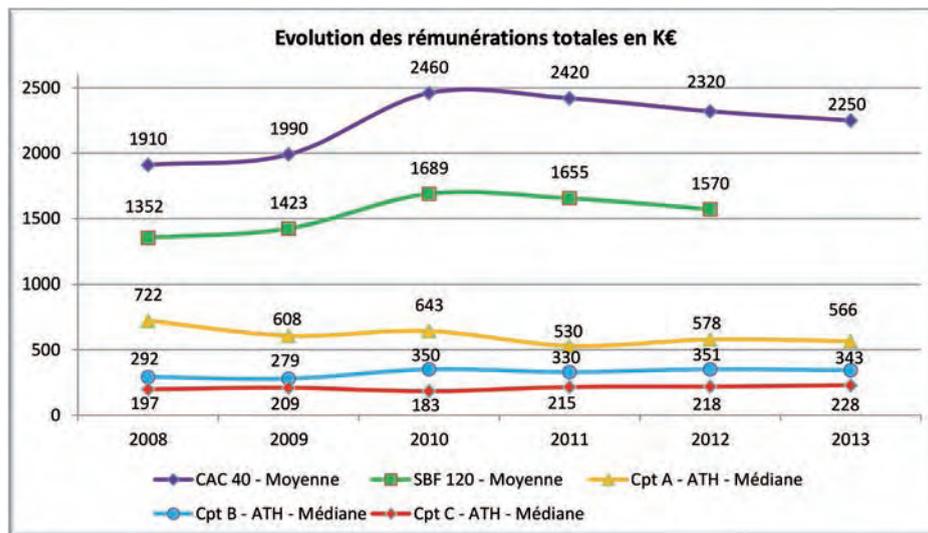
- l'impact de la mise en œuvre du « Say on Pay » au sein des assemblées générales,
- l'analyse des rémunérations des dirigeants des sociétés introduites en bourse en 2013.

QUATRE CONSTATS PRINCIPAUX

- L'année 2013 présente un certain statu quo par rapport à 2012. Globalement, les rémunérations sont restées relativement stables.
- L'étude 2013 renforce le constat des années précédentes sur la très grande différenciation entre les trois familles de sociétés cotées, classées selon leurs capitalisations.

En effet, sur les montants des rémunérations totales, on constate 3 niveaux très différenciés :

- > **570 K€ pour les sociétés du compartiment A** (capitalisation boursière supérieure à 1 milliard d'euros),
- > **350 K€ pour les sociétés du compartiment B** (capitalisation boursière comprise entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros),
- > **230 K€ pour le compartiment C** (capitalisation boursière de moins de 150 millions d'euros).



Sur les 23 % de dirigeants bénéficiant d'options et/ou d'actions, les deux-tiers appartiennent aux sociétés du compartiment A ; les montants se répartissent de la façon suivante :

- > 755 K€ pour les 62 dirigeants des sociétés du compartiment A,
- > 291 K€ pour les 27 dirigeants des sociétés du compartiment B,
- > 117 K€ pour les 3 dirigeants des sociétés du compartiment C.

Mais sur les évolutions, l'étude met en évidence :

- une baisse depuis 6 ans pour le compartiment A (-22 %),
- une progression respective de 17 % et 16 % pour les compartiments B et C.

Quant aux rémunérations différées (indemnités de départ, de non-concurrence et retraites supplémentaires), elles ne concernent qu'environ un quart des dirigeants dont 1 sur 2 généralement dans le compartiment A.

- Les mesures gouvernementales devant limiter les hautes rémunérations ne concernent qu'une minorité des dirigeants du panel :
 - la fiscalisation à 50 % des rémunérations dépassant 1 million d'euros ne porterait que sur 12 % des dirigeants (comme en 2012) dans le panel de l'étude (50 dirigeants de 42 sociétés) et l'impact serait de 18 millions d'euros à la charge de ces 42 sociétés (23 millions en 2012 sur l'hypothèse d'une taxation à 75 %),
 - seuls 18 % des dirigeants (15 % en 2012) sont au-dessus du rapport de 1 à 20 des rémunérations des dirigeants/rémunérations de leurs salariés,
 - 59 % des dirigeants (63 % en 2012) ont une rémunération totale inférieure au seuil de 450 K€ fixé pour les dirigeants des entreprises publiques.
- La mise en œuvre du « Say on Pay » n'a eu que peu d'impact sur les rémunérations des dirigeants mais traduit une plus grande communication et une meilleure transparence de l'information.

LES ÉVOLUTIONS

3 familles d'entreprises très différenciées

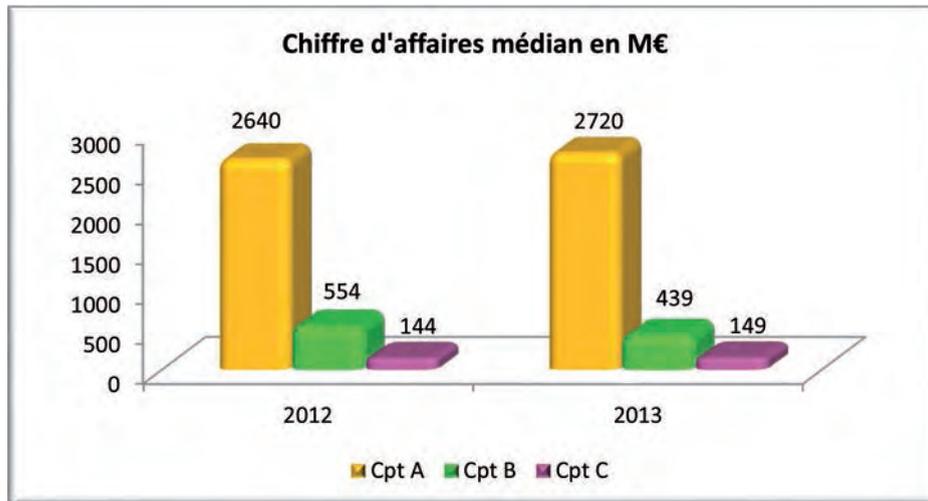
Cette édition 2013 porte sur 401 dirigeants de 154 sociétés cotées.

Ces 154 sociétés, réparties selon les 3 compartiments en fonction de leur capitalisation boursière ¹, sont de tailles très différentes en termes de niveau d'activité mesuré par leur chiffre d'affaires.

Seules les entreprises du compartiment A peuvent être considérées comme de grandes entreprises (avec un chiffre d'affaires moyen de 2,7 milliards d'euros). Les entreprises du compartiment B et C relèvent davantage de la catégorie des ETI (avec des chiffres d'affaires respectifs de 440 M€ et de 150 M€).

¹ Le compartiment de la société se définit en fonction de sa capitalisation boursière :

- compartiment A : capitalisation boursière supérieure à 1 milliard d'euros,
- compartiment B : capitalisation boursière comprise entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros,
- compartiment C : capitalisation boursière de moins de 150 millions d'euros.



La rémunération totale médiane

La rémunération totale médiane se situe sur cette période de 6 ans :

- **entre 530 K€ et 720 K€ pour les sociétés du compartiment A** et connaît une baisse de 2 % entre 2012 et 2013 pour s'établir à 566 K€,
- **entre 280 et 350 K€ pour les sociétés du compartiment B** avec une baisse de 2 % entre 2012 et 2013 à 343 K€,
- **entre 200 et 230 K€ pour les sociétés du compartiment C** avec une hausse de 5 % entre 2012 et 2013 s'élevant à 228 K€.

Sur les 6 dernières années, l'évolution de la médiane est encore plus différenciée entre les 3 compartiments puisqu'elle a progressé de 17 % et de 16 % pour les compartiments B et C mais a baissé de 22 % pour le compartiment A.

Les dirigeants des compartiments A et B ont vu leur rémunération baisser en 2013 par rapport à 2012. Ils se rapprochent sur ce point des dirigeants des sociétés du CAC 40 qui ont également vu leurs rémunérations baisser de 2 % sur cette dernière année. Toutefois, les rémunérations fixes et variables des dirigeants du CAC 40 ont progressé de 18 % sur les six dernières années (source : Les Echos).

Les rémunérations des dirigeants du compartiment C sont restées relativement stables.

Evolution de la rémunération des dirigeants du CAC 40					
2008	2009	2010	2011	2012	2013
1,91 M€	1,99 M€	2,46 M€	2,42 M€	2,32 M€	2,25 M€

Pour mémoire, on peut rappeler les rémunérations moyennes des dirigeants de PME : les données fournies par l'INSEE pour la CGPME (Confédération Générale des Petites et Moyennes Entreprises) pour 2010 sont les suivantes :

- 51 K€/an pour les entreprises de moins de 20 salariés,
- 77 K€/an pour les entreprises entre 20 et 49 salariés,
- 108 K€/an pour les entreprises de plus de 50 salariés.

Une rémunération variable stable mais insuffisamment justifiée

La part de la rémunération fixe est restée stable sur les 6 ans à environ 60 % du total et la part variable à 30 % du total, sauf en 2009 où du fait de la crise, la part de la rémunération variable a fléchi par rapport à la rémunération totale.

En 2013, le poids de la rémunération variable représente en moyenne 34 % de la rémunération totale mais il est cependant légèrement plus élevé pour le compartiment A :

- 39 % pour les dirigeants du compartiment A,
- 30 % pour les dirigeants du compartiment B,
- 24 % pour les dirigeants du compartiment C.

Un nombre relativement réduit de dirigeants bénéficiant de stock-options

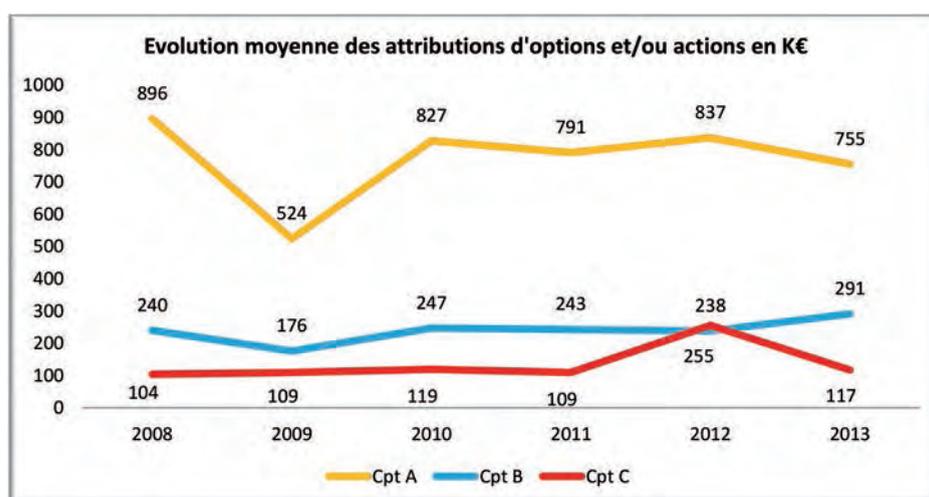
Le nombre de bénéficiaires à qui des actions ou des options d'actions ont été attribuées est resté relativement stable sur les 6 ans et se situe à environ un quart en 2013.

Mais des montants les plus élevés pour le compartiment A

Les montants se situent aux alentours de :

- 750 K€ pour le compartiment A,
- 300 K€ pour le compartiment B,
- 120 K€ pour le compartiment C.

Le nombre de dirigeants dont les actions ou options ont une valeur inférieure à 100 K€ est passé de 32 % en 2012 à 15 % en 2013.



LA FISCALISATION DES HAUTES RÉMUNÉRATIONS

Instituée dans le cadre de la loi de finances pour 2014¹, une taxe exceptionnelle de solidarité de 50 % sur les rémunérations supérieures à 1 million d'euros a été mise à la charge des entreprises.

Selon notre estimation, cette fiscalité a dû toucher **50 dirigeants sur 401** (46 sur 388 en 2012) du panel ATH, soit environ 12 %, répartis de la façon suivante :

- 42 dirigeants du compartiment A (35 sociétés),
- 6 dirigeants du compartiment B (6 sociétés),
- 2 dirigeants du compartiment C (1 société).

Les rémunérations des dirigeants dépassant le million d'euros se décomposent ainsi :

- 23 dirigeants ont perçu entre 1 et 1,5 millions d'euros,
- 15 dirigeants entre 1,5 et 2 millions d'euros,
- 12 dirigeants (dont 11 dirigeants du compartiment A) ont perçu une rémunération supérieure à 2 millions d'euros.

L'impact financier a été, selon nos estimations, de l'ordre de **18 M€** à la charge des 42 sociétés concernées.

LE RAPPORT RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS / RÉMUNÉRATION DES SALARIÉS

Les pouvoirs publics ont fixé à 450 K€ la rémunération brute maximale des dirigeants des entreprises publiques, soit un plafonnement à vingt fois de la moyenne des plus bas salaires des principales entreprises publiques².

Seuls **18 % des dirigeants** (74 dirigeants sur 401) de notre panel ont une rémunération qui dépasse ce ratio de 1 à 20 (pour 15 % en 2012).

59 % des dirigeants du panel (237 sur 401) ont une rémunération totale inférieure à 450 K€ (244 dirigeants sur 388 soit 63 % en 2012) :

- 54 dirigeants du compartiment A,
- 85 dirigeants du compartiment B,
- 98 dirigeants du compartiment C.

On peut constater un comportement relativement « vertueux » de la part des dirigeants notamment dans les compartiments B et C qui se rapprochent des rémunérations plafonds fixées par les pouvoirs publics pour les dirigeants des entreprises publiques.

¹ Article 15 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014

² Décret n° 2012-915 du 26 juillet 2012 relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques

Les rémunérations des dirigeants inférieures à 450 K€ se répartissent de la façon suivante :

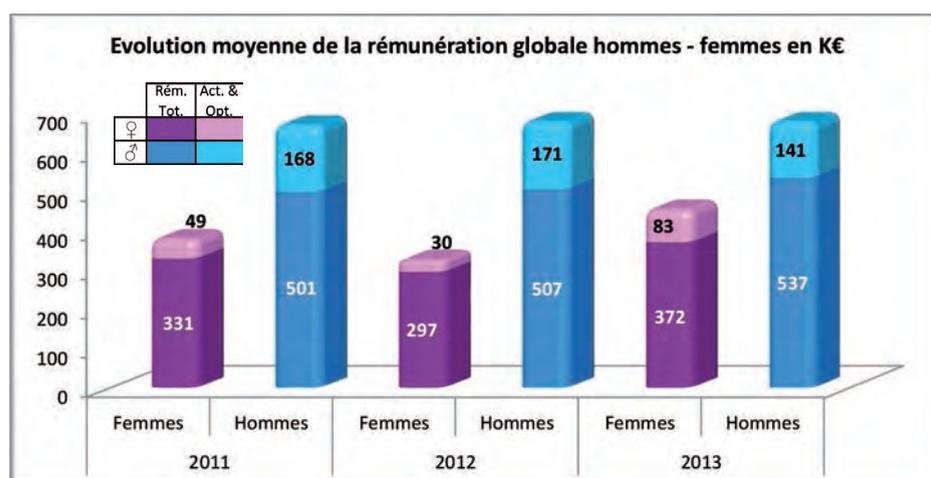
- 52 dirigeants ont perçu une rémunération inférieure à 100 K€,
- 65 dirigeants ont perçu une rémunération comprise entre 100 et 200 K€,
- 44 dirigeants entre 200 et 300 K€,
- 52 dirigeants entre 300 et 400 K€,
- 24 dirigeants entre 400 et 450 K€.

LA PLACE DES FEMMES

L'étude fait depuis trois ans un focus sur la place des femmes dirigeantes mandataires sociaux :

- 27 femmes (22 femmes en 2012 et 25 en 2011) sur les 401 dirigeants mandataires sociaux,
 - 7 dans le compartiment A,
 - 11 dans le compartiment B,
 - 9 dans le compartiment C.
- leur rémunération totale (hors actions) est nettement inférieure à celle des hommes, n'atteignant que **69 %** du montant reçu par les hommes (59 % en 2012 et 66 % en 2011), ce qui représente cependant une légère augmentation en 2013.
- le montant d'actions et d'options obtenu est de **59 %** de ce que les hommes obtiennent (18 % en 2012 et 29 % en 2011), soit une nette augmentation.
- leur rémunération globale (avec actions) représente les deux tiers des montants reçus par les hommes (67 % en 2013 pour 48 % en 2012 et 57 % en 2011).

En 2013, l'écart tend à se réduire avec les hommes au niveau de la rémunération globale, le montant des actions ou options étant toujours inférieur pour les femmes pour les compartiments A et C. Toutefois, il convient de rester prudent sur l'analyse comparative sur trois ans compte tenu du faible nombre de femmes de l'échantillon.



L'IMPACT DU « SAY ON PAY »

Parmi notre panel de 154 sociétés, 57 sociétés ont indiqué mettre à l'ordre du jour de l'assemblée générale une ou des résolutions relatives à la rémunération des dirigeants :

- 38 sociétés du compartiment A,
- 17 sociétés du compartiment B,
- 2 sociétés du compartiment C.

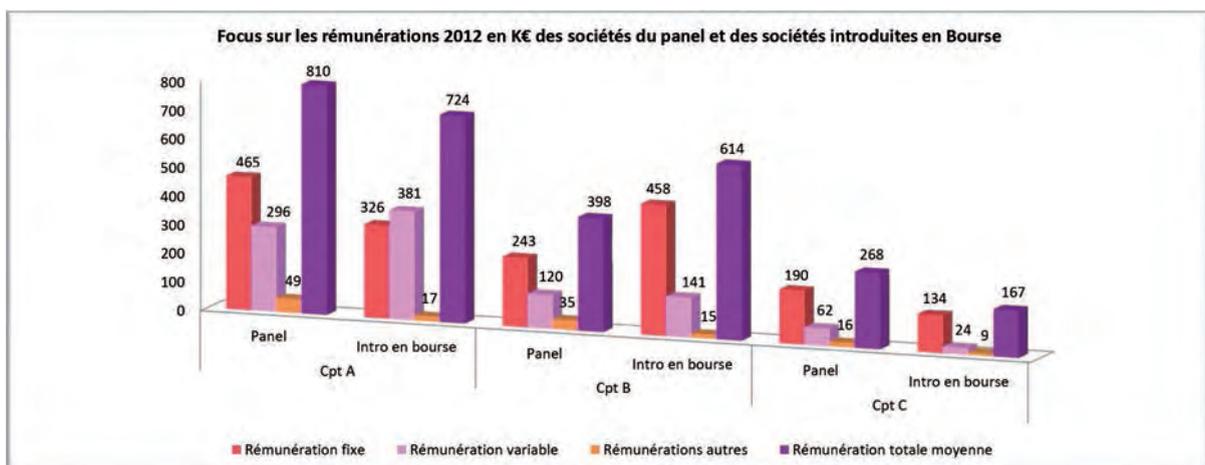
Parmi les 94 résolutions approuvées dans les sociétés de notre panel, le taux d'approbation varie de 54,94% à 100%.

LE FOCUS SUR LES RÉMUNÉRATIONS DES DIRIGEANTS INTRODUITS EN BOURSE

Sur la période du 1^{er} janvier 2013 au 5 mai 2014, 15 sociétés ont été introduites en bourse sur Eurolist d'Euronext et se répartissent de la façon suivante :

- 3 sociétés sur le compartiment A (5 dirigeants),
- 2 sociétés sur le compartiment B (7 dirigeants),
- 10 sociétés sur le compartiment C (19 dirigeants),

Le calcul des rémunérations a porté sur l'année 2012, exercice pour lequel les données étaient complètement exploitables. Il nous a semblé intéressant d'effectuer un parallèle avec les rémunérations des dirigeants de notre panel portant sur la même période.



Force est de constater qu'on ne peut tirer aucune conclusion relative aux sociétés des compartiments A et B compte tenu du faible nombre de sociétés entrées en bourse dans ces compartiments.

Pour le compartiment C, pour lequel le nombre de dirigeants est plus significatif, les rémunérations sont sensiblement inférieures.

L'étude poursuivra l'évolution de ces rémunérations pour analyser si l'introduction en bourse d'une société a un impact sur la rémunération de ses dirigeants, soit en montant, soit en répartition.



Rémunérations totales 2013

La rémunération totale brute définie par l'AMF (cf. lexique page 75) se compose de 5 éléments :

- rémunération fixe,
- rémunération variable,
- avantages en nature,
- rémunération exceptionnelle,
- jetons de présence.

La rémunération totale ne comprend pas les attributions d'actions et d'options d'actions ; cette autre partie de rémunération sera traitée pages 36 à 41.

Le cumul des rémunérations totales des 401 dirigeants s'est élevé à 211 M€, ce qui représente donc une moyenne de **526 K€** par dirigeant, soit 6 % de plus qu'en 2012 (495 K€).

Cumul des rémunérations totales				
	Montant en K€	Poids de chaque composante	Nombre de dirigeants concernés	% de dirigeants concernés / 401
Rémunération fixe	127 353	60%	379	95%
Rémunération variable	72 561	34%	249	62%
Rémunération exceptionnelle	3 401	2%	46	11%
Avantages en nature	3 408	2%	251	63%
Jetons de présence	4 042	2%	129	32%
Rémunération totale	210 765	100 %		

A titre de comparaison, selon une étude¹ du journal Les Echos parue en mai 2014, « pour 2013, le total des salaires des patrons du CAC 40 a atteint près de 90 millions d'euros [...] soit 2,25 millions en moyenne par dirigeant. C'est un repli de 2,1 % sur les rémunérations dues au titre de 2012. »

Selon la CGPME, « les derniers chiffres disponibles font apparaître selon l'INSEE², une forte baisse de la rémunération (-6,4%) des chefs d'entreprise de moins de 20 salariés, et ce quel que soit le secteur. Ainsi, en 2011, la rémunération mensuelle moyenne d'un dirigeant d'une entreprise de cette taille est repassée sous la barre des 4 000 €, à 3 990 €. »

La valeur médiane par compartiment

En 2013, la valeur médiane est globalement de **366 K€** mais elle est de :

- 566 K€ pour le compartiment A,
- 343 K€ pour le compartiment B,
- 228 K€ pour le compartiment C.

¹ « Les salaires des patrons du CAC 40 reculent pour la troisième année d'affilée », Laurence Boisseau, Les Echos, 4 mai 2014

² « La rémunération des chefs d'entreprise en forte baisse », Communiqué de presse, CGPME, 11 février 2014

L'évolution globale de cette valeur médiane a connu une augmentation de 4 % sur les deux dernières années et de 22 % sur une période de 6 ans (300 K€ en 2008).

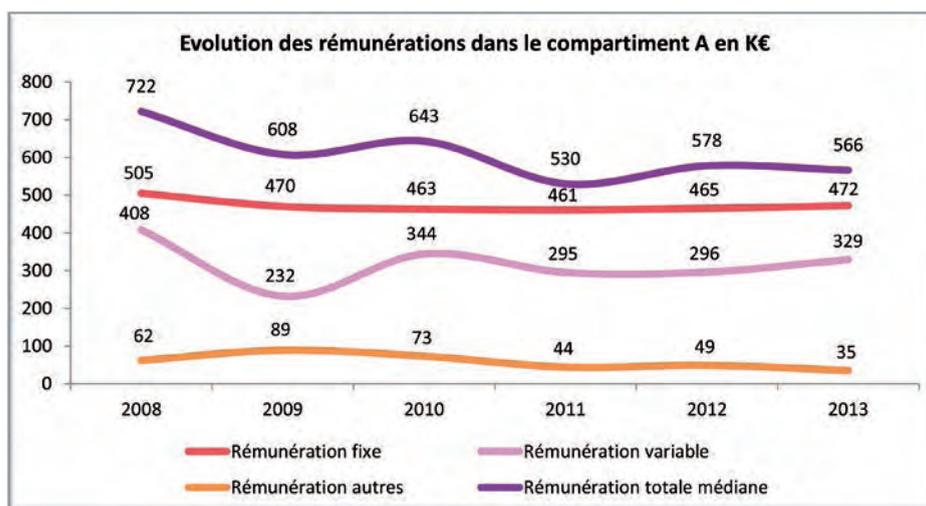
Toutefois, cette évolution est très différenciée selon les compartiments :

- en baisse constante pour le compartiment A,
- en augmentation régulière pour les compartiments B et C.

Les dirigeants du compartiment A ont vu toutes les données de leur rémunération baisser sur cette période de 6 ans :

- la rémunération totale médiane de 22 %,
- la rémunération fixe de 7 %,
- la rémunération variable de 19 %.

La baisse a été surtout sensible en 2009, sans doute suite à la crise de 2008. Aucune des composantes de la rémunération totale n'a retrouvé en 2013 le niveau de 2008 malgré une légère augmentation des rémunérations fixes et variables en 2013 par rapport à 2012.

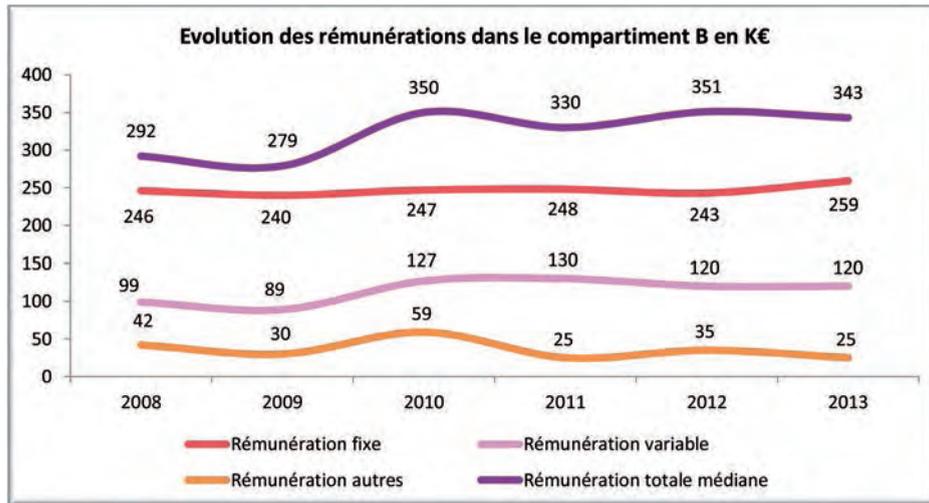


Pour les dirigeants du compartiment B, l'évolution est très différente car sur les 6 ans, toutes les données ont quasiment augmenté :

- la rémunération totale médiane de 17 %,
- la rémunération fixe de 5 %,
- la rémunération variable de 21 %.

Entre 2012 et 2013 :

- leur rémunération fixe a augmenté de 7 % et la rémunération variable est restée stable,
- les autres rémunérations (rémunérations exceptionnelles, jetons de présence et avantages en nature) attribués sont relativement faibles.

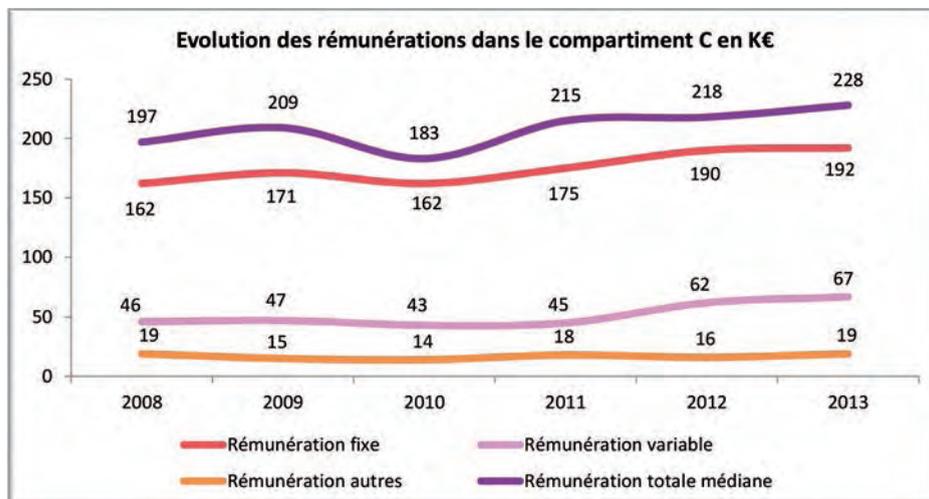


Les dirigeants du compartiment C ont une évolution identique aux dirigeants du compartiment B ; sur les 6 ans, toutes les données ont augmenté :

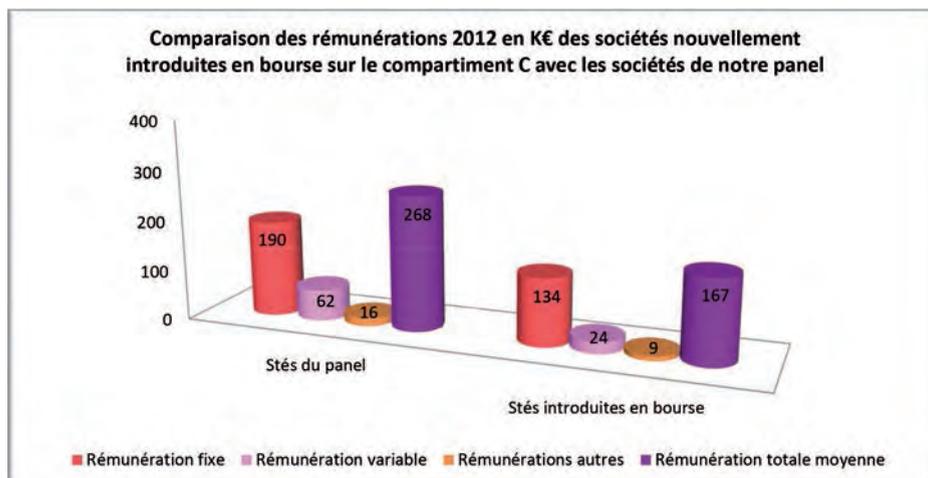
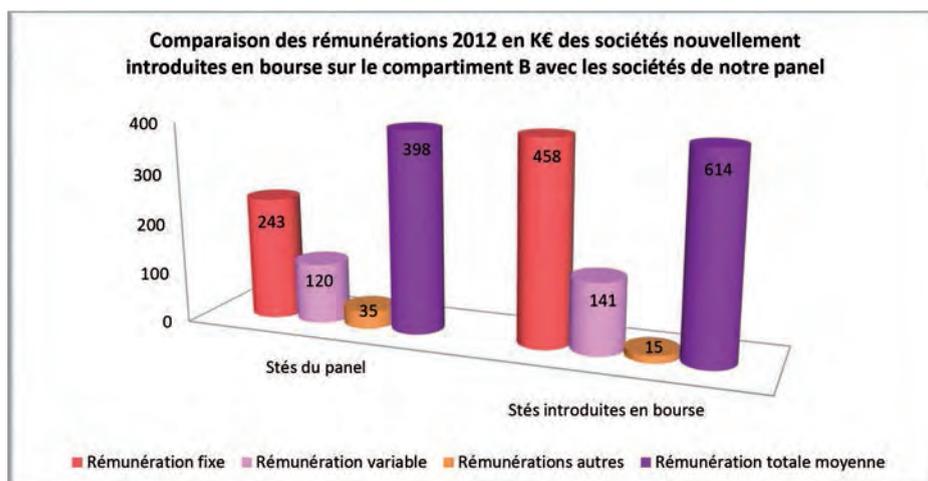
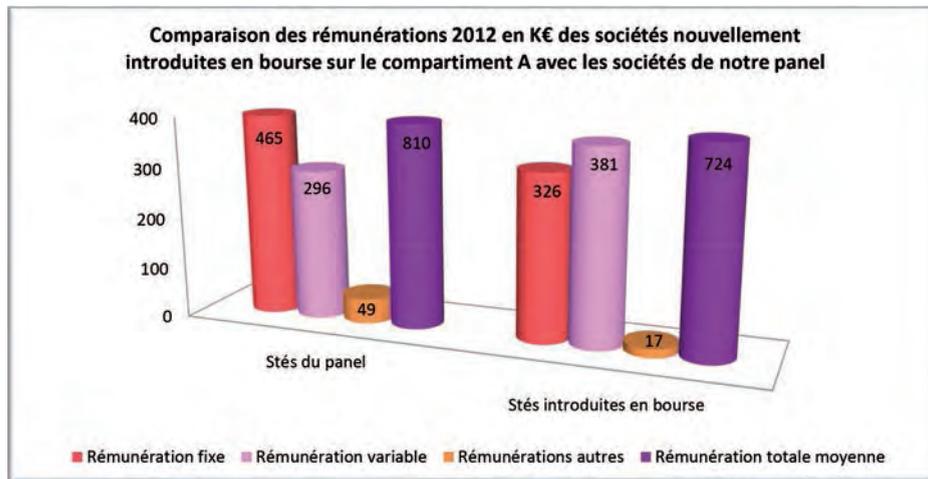
- la rémunération totale médiane de 16 %,
- la rémunération fixe de 19 %,
- la rémunération variable de 46 %.

Entre 2012 et 2013 :

- leur rémunération fixe est restée stable mais la rémunération variable a progressé de 46 %,
- les autres rémunérations (rémunérations exceptionnelles, jetons de présence et avantages en nature) attribués sont également très faibles et ont peu d'impact.



La rémunération totale des sociétés nouvellement introduites en bourse en 2013-2014



Force est de constater qu'on ne peut tirer aucune conclusion relative aux sociétés des compartiments A et B, compte tenu du faible nombre de sociétés entrées en bourse dans ces compartiments.

Pour le compartiment C, pour lequel le nombre de dirigeants est plus significatif, les rémunérations sont sensiblement inférieures.

Le rapport rémunération des dirigeants / rémunérations des salariés

Les pouvoirs publics ont fixé à 450 K€ la rémunération brute maximale des dirigeants des entreprises publiques, soit un plafonnement à vingt fois la moyenne des plus bas salaires des principales entreprises publiques¹.

Ratio de 1 à 20

ATH a fait sur les deux dernières années, pour chaque société, le rapport entre la rémunération de ses dirigeants et la rémunération moyenne des salariés de la société d'où il ressort que :

- Seuls **18 % des dirigeants** (74 dirigeants sur 401) de notre panel ont une rémunération qui dépasse ce ratio de 1 à 20 (pour 11 % en 2012) et sont positionnés essentiellement dans le compartiment A (56 dirigeants).
- 28 dirigeants, dont 25 dans le compartiment A, ont un ratio de 40 à 150 fois la rémunération de leurs salariés et il faut noter un ratio extrême qui s'élève à 382 fois la rémunération des salariés de la société concernée.

Plafonnement à 450 K€

- **59 %** des dirigeants du panel (237 sur 401) ont une rémunération totale inférieure à 450 K€ (244 dirigeants sur 388 soit 63 % en 2012) :
 - > 54 dirigeants du compartiment A,
 - > 85 dirigeants du compartiment B,
 - > 98 dirigeants du compartiment C.

Rapport rémunération dirigeants / salariés				
Strates de coefficient	Nombre de dirigeants en 2013			
	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
De 0 à 10	49	85	86	220
De 10 à 20	41	43	23	107
De 20 à 40	30	10	5	45
De 40 à 100	23	3	-	26
Plus de 100	3	-	-	3
Total	146	141	114	401

¹ Décret n° 2012-915 du 26 juillet 2012 relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques

Rapport rémunération dirigeants / salariés				
Strates de coefficient	Nombre de dirigeants en 2012			
	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
De 0 à 10	47	87	88	222
De 10 à 20	37	47	24	108
De 20 à 40	24	9	2	35
De 40 à 100	17	3	-	20
Plus de 100	3	-	-	3
Total	128	146	114	388

La fiscalité des hauts revenus

Instituée dans le cadre de la loi de finances pour 2014¹, une taxe exceptionnelle de solidarité sur les rémunérations de 2013 supérieures à 1 million d'euros a été mise à la charge des entreprises. Cette nouvelle taxe de solidarité, dont le taux est fixé à 50 %, porte sur les rémunérations acquises ou attribuées en 2013 et 2014. Son montant est néanmoins plafonné à 5 % du chiffre d'affaires de l'entreprise constaté au titre de ces années.

ATH a fait une simulation sur les 401 dirigeants du panel.

Si cette taxe devait s'appliquer à la rémunération totale des dirigeants, elle toucherait **50 dirigeants sur les 401** du panel ATH soit plus de 12 %.

Compte tenu de ce taux de 50 %, l'impact financier serait de l'ordre de **18 M€** à la charge des 42 sociétés concernées.

¹ Article 15 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014



Analyse par composantes

- ✦ **Rémunération fixe**
- ✦ **Rémunération variable**
- ✦ **Rémunération exceptionnelle**
- ✦ **Jetons de présence**
- ✦ **Avantages en nature**

En 2013, 95 % des dirigeants reçoivent une rémunération fixe. Les 22 dirigeants qui n'ont perçu aucune rémunération fixe ont néanmoins, pour certains, bénéficié d'autres formes de rémunération (jetons de présence en particulier).

87 % des dirigeants perçoivent une rémunération inférieure à 600 K€.

52 % des dirigeants ont une rémunération comprise entre 200 et 600 K€.

10 % des dirigeants ont une rémunération comprise entre 600 et 1 000 K€.

3 % des dirigeants ont une rémunération supérieure à 1 000 K€.

La rémunération fixe maximum perçue par un dirigeant est de :

- 2 824 K€ pour le compartiment A,
- 1 000 K€ pour le compartiment B,
- 569 K€ pour le compartiment C.

Près de deux-tiers des dirigeants ont une rémunération fixe stable. Le tiers restant a connu de grandes variations dans leur rémunération fixe essentiellement pour deux raisons :

- une forte baisse de la rémunération fixe liée, le plus généralement, à un départ du dirigeant au cours de l'exercice,
- une forte hausse de la rémunération fixe pour l'exercice en cours liée à une arrivée au cours de l'exercice précédent.

La rémunération fixe suit des évolutions très disparates selon les compartiments :

- elle est en progression régulière pour le compartiment C,
- elle est restée relativement stable pour le compartiment B jusqu'en 2012 et en légère augmentation en 2013,
- elle a connu une rupture nette à la baisse en 2009 et est ensuite restée stable jusqu'en 2012 et en légère augmentation en 2013 sans donc jamais rattraper son niveau de 2008 pour le compartiment A.

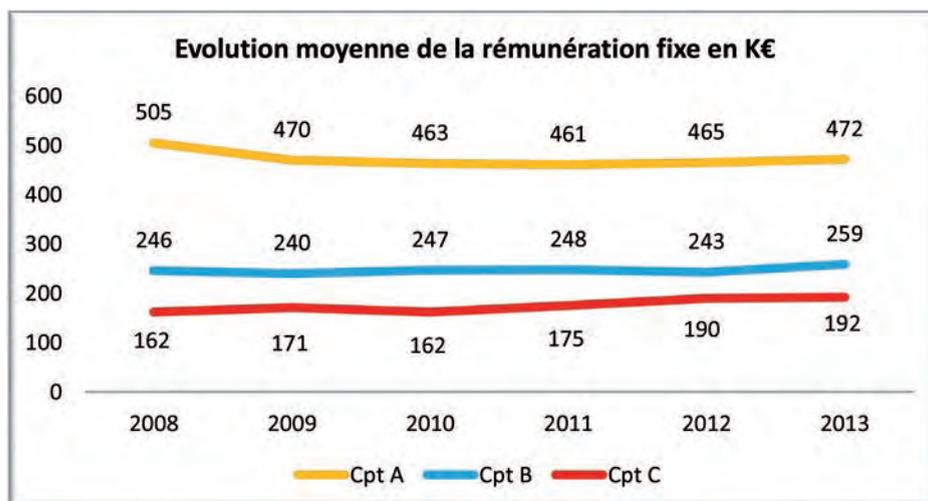
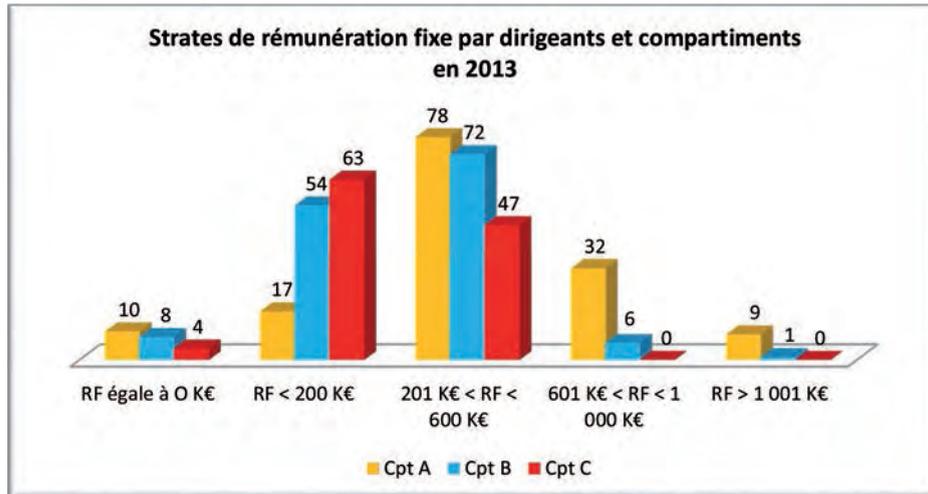


Tableau par strate de rémunérations fixes et par compartiment en 2013**Extrait du code AFEP/MEDEF**

Elle peut être calibrée différemment selon que le dirigeant mandataire social poursuit une carrière sans discontinuité dans l'entreprise ou qu'il est recruté à l'extérieur.

Elle ne doit en principe être revue qu'à échéances relativement longues, par exemple trois ans.

Sa progression doit être liée à des événements affectant l'entreprise, et tenir compte de la rémunération de la performance au travers de la partie variable.

62 % des dirigeants soit 249 dirigeants bénéficient d'une rémunération variable.

La rémunération variable connaît également des niveaux très différenciés selon les compartiments : un niveau de rémunération variable relativement élevé pour le compartiment A, beaucoup plus faible pour les compartiments B et C.

Les évolutions sur la période de 6 ans ont été aussi très disparates :

- une forte baisse en 2009 suite à la crise dans le compartiment A ; certains dirigeants ayant, par exemple, décidé de renoncer à leur rémunération variable, mais un rebond certain en 2013 par rapport à 2012 avec 329 K€ pour 296 K€,
- une moins grande volatilité pour les compartiments B et C sur des montants beaucoup plus faibles avec une grande stabilité entre 2013 et 2012 pour le compartiment B et une légère augmentation pour le compartiment C.

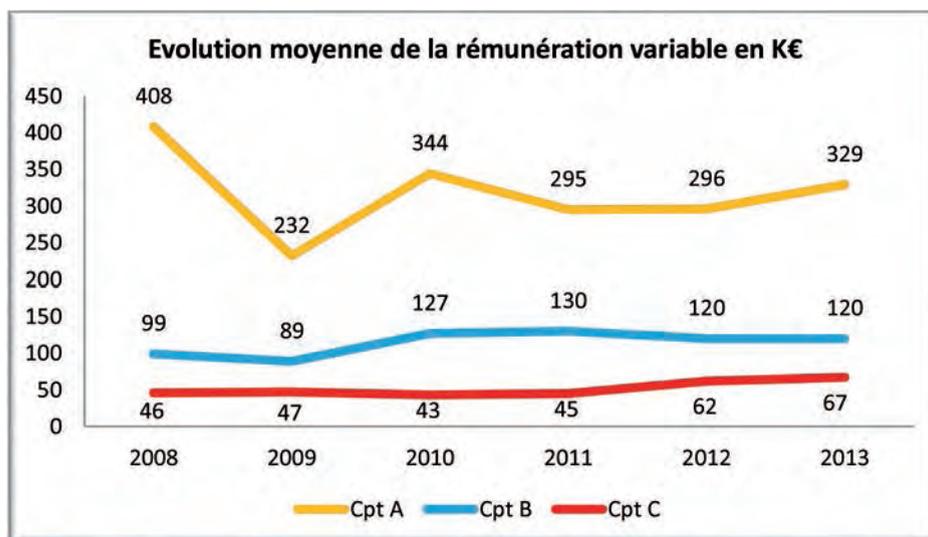
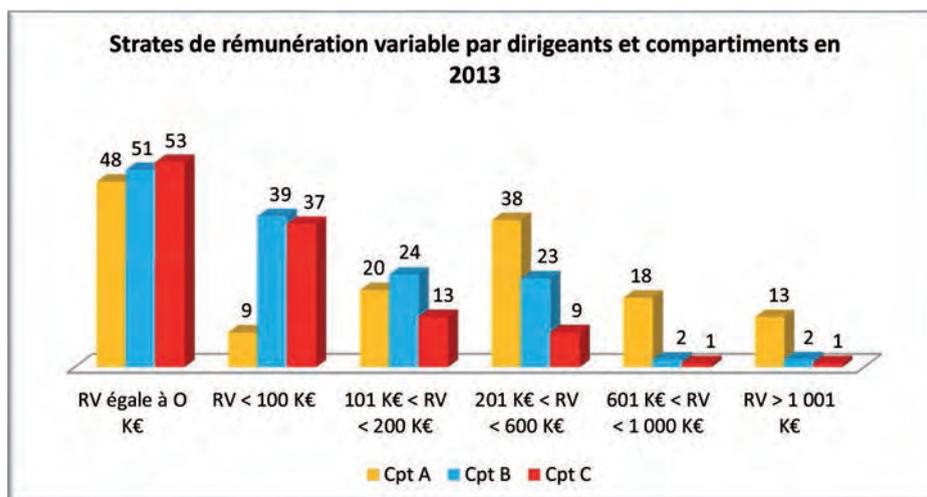


Tableau par strate de rémunérations variables et par compartiment en 2013

9 % des dirigeants perçoivent une rémunération variable élevée, supérieure à 600 K€ voire à 1 000 K€, essentiellement dans le compartiment A.

32 % des dirigeants perçoivent une rémunération variable comprise entre 100 et 600 K€.

21 % des dirigeants perçoivent une rémunération inférieure à 100 K€, essentiellement dans les compartiments B et C.



Sur la partie variable de la rémunération, l'AMF rappelle à nouveau dans sa recommandation de 2012 (mise à jour en décembre 2013 ¹) que les sociétés doivent :

- définir de manière précise les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquer, a minima, que certains critères qualitatifs ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas publiés pour des raisons de confidentialité,
- préciser le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants mandataires sociaux pour leur rémunération variable ou indiquer, a minima, que le niveau de réalisation pour ces critères quantitatifs a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité dès lors que la nature des critères quantitatifs est présentée,
- de donner des informations sur l'application des critères ayant conduit au versement au cours de l'exercice d'une partie de la rémunération variable pluriannuelle.

Poids relatif des rémunérations variables

- **les 10 plus fortes rémunérations variables totalisent en 2013 un peu moins de 16 M€.** Pour 3 dirigeants parmi ces 10 plus fortes rémunérations, le montant de ces rémunérations variables peut atteindre 2 fois le montant de la rémunération fixe,
- **8 dirigeants** ont perçu plus 1 M€ en 2012,
- **les autres 239 dirigeants** se sont vus attribuer une somme globale de 57 M€ soit 238 K€ en moyenne qui représente 38 % de leur rémunération totale.

¹ AMF - Recommandation n° 2012-02 - Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP-MEDEF – Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF - 4 décembre 2013

Critères de détermination des rémunérations variables

Code AFEP/MEDEF

- les rémunérations variables doivent être d'un ordre de grandeur équilibré par rapport à la partie fixe. Elles consistent en un pourcentage maximum de la partie fixe, adapté au métier de l'entreprise et prédéfini par le conseil.
- les règles de fixation de la / des rémunérations variables doivent être cohérentes avec l'évaluation faite annuellement des performances des dirigeants mandataires sociaux et avec la stratégie de l'entreprise.
- les rémunérations récompensent la performance du dirigeant et le progrès de l'entreprise sur la période considérée. Le cours de bourse ne doit pas constituer le seul critère de cette performance.
- les rémunérations variables doivent être subordonnées à la réalisation d'objectifs précis et bien entendus préétablis.
- les critères quantitatifs doivent être simples, pertinents, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie de l'entreprise. Il doit être procédé à un réexamen régulier de ces critères dont il faut éviter les révisions ponctuelles [...] et prêter une grande attention à d'éventuels effets de seuil générés par les critères quantitatifs.
- les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise. [...] une limite doit être fixée à la part qualitative tout en permettant le cas échéant de tenir compte de circonstances exceptionnelles.
- en cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des critères de performance, le bénéfice du versement de la rémunération variable pluriannuelle doit être exclu, sauf circonstances exceptionnelles motivées par le conseil.

L'AMF rappelle également dans son rapport 2012 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées paru en octobre 2012 que les sociétés doivent « présenter de manière claire et précise la clé de répartition des critères retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération ».

Les principaux critères quantitatifs relevés sont essentiellement d'ordre économique et financier : chiffre d'affaires, marges, Ebitda, BFR, résultat opérationnel courant, cash-flow courant, rentabilité opérationnelle... ; ils peuvent également être d'ordre commercial : parts de marché, positionnement concurrentiel, carnets de commande...

Les critères qualitatifs sont sociaux, stratégiques, managériaux, liés à la performance, la maîtrise des risques...

La grande majorité des sociétés indiquent des critères quantitatifs et/ou qualitatifs, avec pour certaines les quotes-parts réservées à chaque critère. Toutefois, les sociétés n'indiquent pas les modalités de calcul ou les montants des objectifs à atteindre mais certaines précisent que cette absence d'information est liée à des raisons de confidentialité, conformément à ce que l'AMF recommande.

RÉMUNÉRATION EXCEPTIONNELLE 2

En 2013, la **rémunération exceptionnelle** ne représente que **2 % de la rémunération totale** et ne concerne que **46 dirigeants** soit 11 % de l'ensemble des dirigeants.

Par définition, les rémunérations exceptionnelles connaissent des volatilités importantes. Cependant, on peut également constater que leurs montants sont très faibles dans le compartiment C et peuvent être significatifs dans les compartiments A et B.

On constate une très forte augmentation entre 2012 et 2013, les entreprises des compartiments A et B ayant privilégié ce type de rémunération.

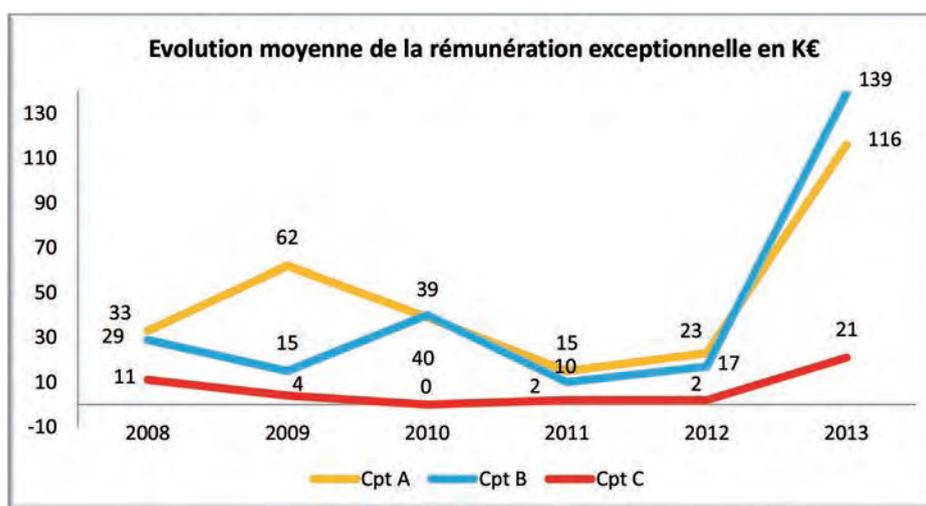


Tableau par strate de rémunérations exceptionnelles et par compartiment en 2013

Les 10 plus fortes rémunérations exceptionnelles totalisent en 2013 plus de 2 M€.

Pour 1 de ces 10 dirigeants, la rémunération exceptionnelle correspond à une indemnité de départ en retraite accompagnée d'une gratification exceptionnelle. Le montant représente 16 % de la rémunération exceptionnelle totale.

Pour les 8 autres dirigeants, les rémunérations exceptionnelles correspondent bien à des événements exceptionnels avec des justifications (primes pour missions menées à son terme, participation exceptionnelle au gouvernement d'entreprise, forte croissance du ROC...) et représentent 46 % des rémunérations exceptionnelles totales.

Pour un autre dirigeant, aucune justification n'est apportée.

A l'exception de cette plus haute rémunération exceptionnelle, le montant total de la rémunération exceptionnelle accordée s'élève à 2 847 K€ pour **45 dirigeants soit une moyenne de 63 K€ allant de 1 K€ à 318 K€.**

Rémunération exceptionnelle	Nombre de dirigeants				
	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total	En %
Rémunération exceptionnelle à 0 K€	134	130	91	355	89 %
Rémunération exceptionnelle < 100 K€	7	4	23	34	8 %
101 K€ < Rémunération exceptionnelle < 300 K€	4	6	0	10	2 %
301 K€ < Rémunération exceptionnelle < 1 000 K€	1	1	0	2	1 %
Rémunération exceptionnelle > 1 001 K€	0	0	0	0	0 %
Total	146	141	114	401	100%

On note une légère baisse dans l'information fournie à propos de la rémunération exceptionnelle puisque les critères sont précisés dans 61 % des cas (78 % d'explications en 2012).

Toutefois, l'analyse continue de démontrer une certaine ambiguïté sur l'articulation « exceptionnel / variable » car ces critères s'avèrent, dans la plupart des cas, ne pas avoir de caractère exceptionnel.

A titre d'exemples :

- congés payés, allocation logement,
- atteintes d'objectifs de performance négociés, qualitatifs et quantitatifs,
- primes selon objectifs personnels fixés annuellement,
- abondement, intéressement et participation.

Rappelons que l'AMF confirme¹ que les indemnités dues à raison de la prise de fonctions du mandataire social doivent être indiquées dans la catégorie « Rémunération exceptionnelle » du tableau 2 récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social.

¹ Position-Recommandation de l'AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence, 17 décembre 2013

Rappel

C'est l'assemblée générale qui détermine le montant global des jetons de présence et le conseil d'administration qui en décide la répartition, en fonction de la présence aux réunions.

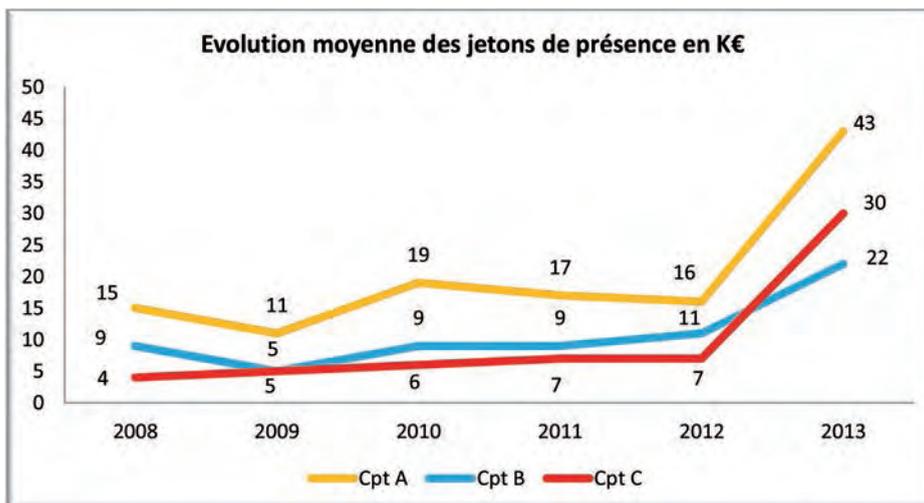
129 dirigeants sur 401 soit 31 % ont perçu des jetons de présence représentant un montant total de plus de **4 M€**.

Les jetons de présence représentent en général des montants relativement faibles. Toutefois, on constate une nette augmentation des jetons de présence perçus par les dirigeants de l'ensemble des trois compartiments :

- 61 % des dirigeants du compartiment A (28 sur 46) ont perçu 85 % des jetons de présence,
- 40 % des dirigeants du compartiment B (19 sur 48) ont perçu 69 % des jetons de présence,
- 20 % des dirigeants du compartiment C (7 sur 35) ont touché 75 % des jetons de présence.

Sur les 31 % des dirigeants qui ont bénéficié de jetons de présence, 54 d'entre eux, soit 42 %, ont perçu 78 % de l'ensemble des jetons de présence.

Cette augmentation des jetons de présence n'est pas un épiphénomène lié à quelques dirigeants, cette tendance se généralise sur l'ensemble des trois compartiments.



Dirigeants concernés

Les dirigeants les plus fortement concernés par les jetons de présence sont les présidents du conseil d'administration, les présidents du directoire et les gérants.

Fonction	Total jetons en K€	Nombre de dirigeants	Jetons moyen en K€
Président du conseil d'administration	1 403	31	45
Président du directoire	226	4	56
Président-directeur général	941	36	26
Membre du directoire	51	5	10
Directeur général	272	13	21
Directeur général délégué	1 041	37	28
Gérant	108	3	36
Total	4 042	129	31

Focus sur les montants les plus élevés

8 dirigeants bénéficient de jetons de présence supérieurs à 100 K€ (de 106 K€ à 340 K€).

1 dirigeant parmi ces 8 ayant bénéficié des montants de jetons de présence les plus élevés n'a pas d'autre type de rémunération.

AVANTAGE EN NATURE 2

63 % des dirigeants (251 sur 401) bénéficient d'avantages en nature.

Les avantages en nature représentent en général des montants relativement faibles. Ils correspondent pour la plupart à des voitures ou des logements de fonction, ce qui est le cas des avantages en nature les plus élevés.

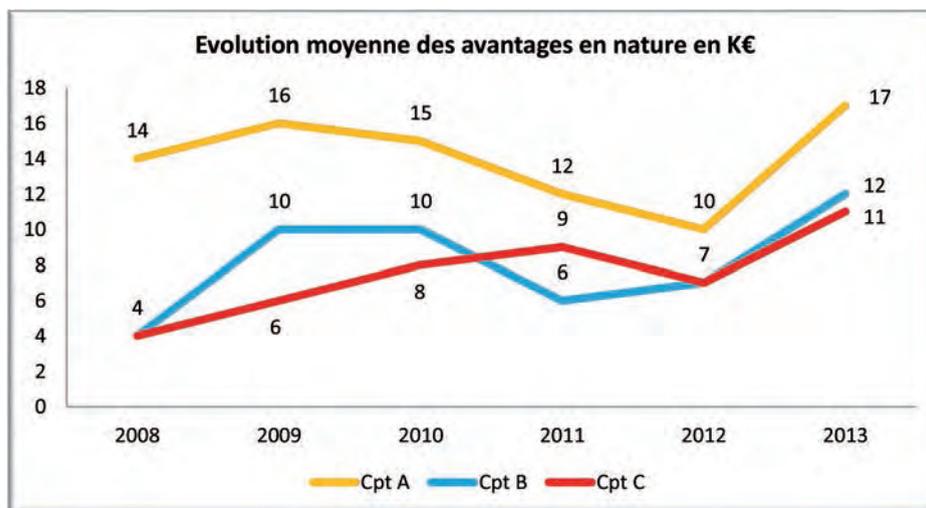
Les montants moyens se rapprochent entre les trois compartiments mais recouvrent des situations individuelles différenciées car les montants des avantages en nature relevés sont compris entre 1 K€ et 150 K€.

Toutefois, on constate une nette augmentation des avantages en nature perçus par les dirigeants de l'ensemble des trois compartiments :

- 7 % des dirigeants du compartiment A (8 sur 107) ont perçus à eux seuls 40 % des avantages en nature,
- 4 % des dirigeants du compartiment B (3 sur 83) ont perçu 30 % des avantages en nature,
- 3 % des dirigeants du compartiment C (2 sur 61) ont touché 32 % des avantages en nature.

Sur les 63 % des dirigeants qui ont bénéficié d'avantages en nature, 13 d'entre eux, soit 5 %, ont perçu 36 % de l'ensemble des avantages en nature.

Cette augmentation reste essentiellement concentrée sur quelques dirigeants de notre panel.



Dirigeants concernés

22 K€ est le montant moyen le plus élevé des avantages en nature perçu par les directeurs généraux.

Fonction	Total avantages en nature en K€	Nombre de dirigeants	Avantages moyen en K€
	2012		
Directeur général	786	36	22
Président du conseil d'administration	325	20	16
Président-directeur général	724	49	15
Président du directoire	347	25	14
Membre du directoire	618	63	10
Directeur général délégué	572	53	11
Gérant	36	5	7
Total	3 408	251	13



Actions et options

- ✦ Attribution des actions et options
- ✦ Levée des actions et options

ATTRIBUTION DES ACTIONS ET OPTIONS

Outre les cinq composantes de la rémunération totale, les dirigeants peuvent bénéficier d'attributions gratuites d'actions ou d'options d'actions (cf. lexique pages 73 et 75).

Le cumul de la rémunération totale, présentée dans les parties 1 et 2 de l'étude, et des actions ou options d'actions représente la rémunération globale selon la définition de l'AMF (cf. lexique page 74).

Le périmètre des dirigeants qui se sont vus attribuer des options et/ou actions baisse régulièrement en nombre depuis 2010 :

- 92 dirigeants (23 %) en 2013,
- 109 dirigeants (28 %) en 2012,
- 110 dirigeants (28 %) en 2011,
- 122 dirigeants (32 %) en 2010,
- 99 dirigeants (27 %) en 2009,
- 114 dirigeants (30 %) en 2008.

Sur les 23 % de dirigeants bénéficiant d'options et/ou d'actions, les deux-tiers appartiennent aux sociétés du compartiment A.

Ces **92 dirigeants** ont bénéficié en 2013 d'options et/ou d'actions pour un montant de 55 034 K€ soit une moyenne de **598 K€** par dirigeant.

Au titre de l'exercice 2013 :

- 22 dirigeants (dont 2 femmes) contre 35 en 2012 ont bénéficié d'options soit **5 % des 401** dirigeants,
 - > les options ont représenté un montant équivalent à 4 % de la rémunération globale,
- 80 dirigeants (dont 7 femmes) contre 89 en 2012 se sont vus attribuer des actions gratuites soit **20 %** des 401 dirigeants sélectionnés,
 - > les actions gratuites attribuées ont représenté un montant équivalent à 17 % de la rémunération globale,
- 10 dirigeants contre 15 en 2012 ont perçu à la fois des options d'actions ET des actions gratuites.

En effet, pour ces **92** dirigeants, la valorisation moyenne des actions ou options attribuées par dirigeant se situe à **598 K€** et se répartit comme suit selon le compartiment de leur société :

- 755 K€ pour les 62 dirigeants des sociétés du compartiment A,
- 291 K€ pour les 27 dirigeants des sociétés du compartiment B,
- 117 K€ pour les 3 dirigeants des sociétés du compartiment C.

L'attribution d'actions ou d'options d'action représente pour ces dirigeants un complément de rémunération potentielle très significatif puisque celui-ci peut représenter selon les années :

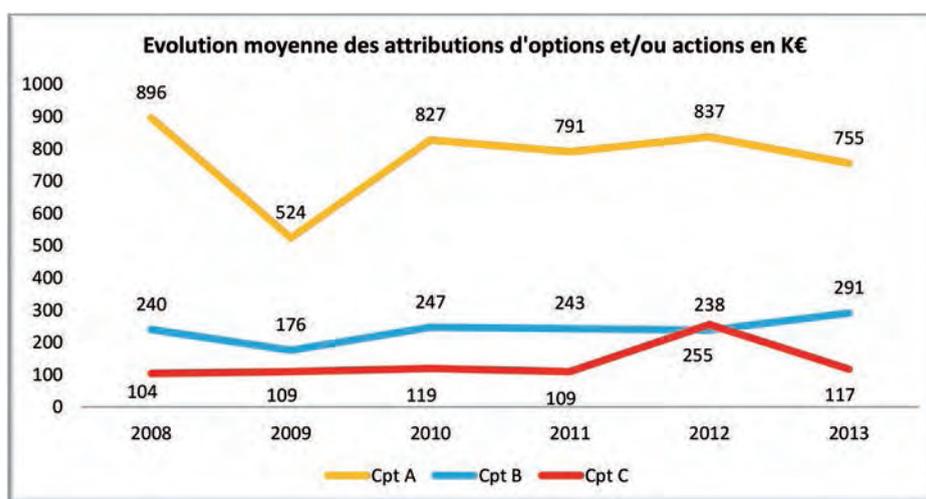
- Entre 70 % et 90 % de leur rémunération totale pour les dirigeants du compartiment A,
- Entre 40 % et 65 % pour les dirigeants du compartiment B,
- Entre 25 % et 50 % pour les dirigeants du compartiment C, voire 100 % en 2012.

Il convient de rappeler que cette forme de rémunération n'a aucun caractère de récurrence.

Il faut noter que les dirigeants ayant bénéficié d'actions ou d'options ont une rémunération totale moyenne supérieure de 95 % par rapport à ceux qui n'en ont pas bénéficiées.

L'évolution sur 6 ans

Le graphique suivant présente sur 6 ans l'analyse des rémunérations de ces dirigeants qui ont bénéficié à la fois d'actions et/ou d'options.



Les dirigeants du compartiment A ont vu le montant d'attributions d'actions ou d'options suivre une évolution parallèle à celle de leurs rémunérations totales à savoir :

- une forte baisse en 2009,
- une remontée régulière entre 2010 et 2012,
- un niveau en 2013 qui reste inférieur de 16 % au niveau de 2008 et également en baisse entre 2012 et 2013,
- une rémunération globale qui de ce fait est inférieure de 12 % à celle de 2008 et de 1 % entre 2012 et 2013.

	Compartiment A						Var. 08/12	Var. 12/13
	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
Rémunération totale moyenne	1 120	769	976	911	962	1 022	-9%	+6%
Actions et options (moyenne)	896	524	827	791	837	755	-16%	-10%
Rémunération globale moyenne	2 016	1 293	1 803	1 702	1 799	1 777	-12%	-1%
Nombre de dirigeants concernés par les actions et options	45	42	57	69	62	62		

Pour les dirigeants du compartiment B, on constate une augmentation d'environ 20 % sur les 3 données entre 2012 et 2013.

	Compartiment B						Var. 08/12	Var. 12/13
	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
Rémunération totale moyenne	423	403	442	455	389	471	+11 %	+21 %
Actions et options (moyenne)	240	176	247	243	238	291	+21 %	+22 %
Rémunération globale moyenne	663	579	689	698	627	762	+15 %	+21 %
Nombre de dirigeants concernés par les actions et options	40	42	46	31	38	27		

Pour les dirigeants du compartiment C, le nombre de dirigeants bénéficiant d'actions et d'options se limite à 3 pour l'année 2013 alors qu'il était de 30 en 2008.

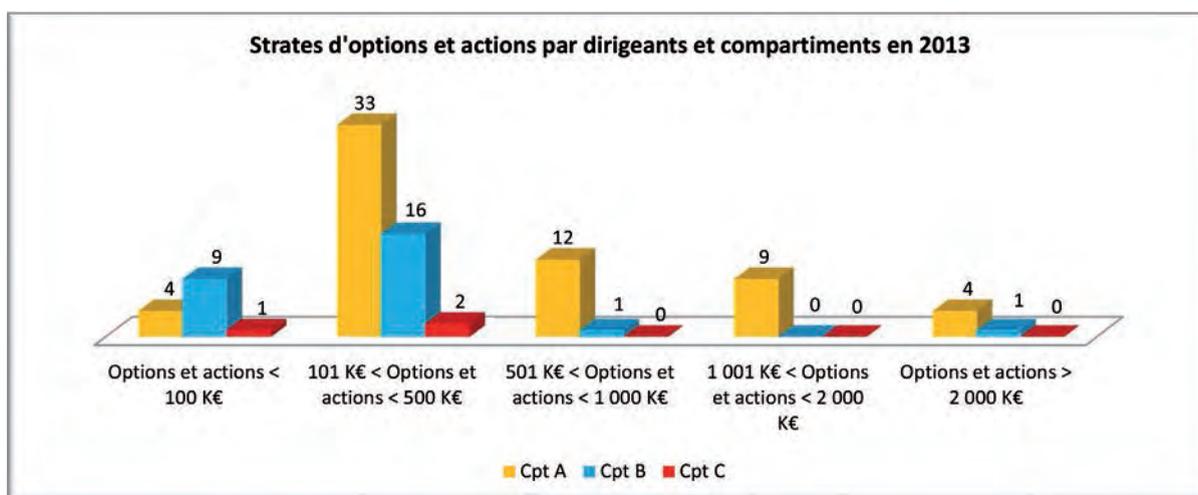
Ces 3 dirigeants ont une rémunération totale moyenne supérieure à la médiane du compartiment C (228 K€) et ont perçu des actions et options pour un montant sensiblement identique à celui des 6 années, exception faite de 2012.

	Compartiment C						Var. 08/12	Var. 12/13
	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
Rémunération totale moyenne	298	315	257	261	258	475	+59 %	+84 %
Actions et options (moyenne)	104	109	119	109	255	117	+13 %	-54 %
Rémunération globale moyenne	402	424	376	370	513	592	+47 %	+15 %
Nombre de dirigeants concernés par les actions et options	30	15	19	10	9	3		

Tableau par strate d'options et d'actions et par compartiment en 2013

15 % des dirigeants bénéficient des actions et options pour des montants inférieurs à 100 K€.

14 dirigeants bénéficient des actions et options pour des montants supérieurs à 1 M€, dont 2 dirigeants qui perçoivent des actions et options pour un montant supérieur à 5 M€.



Concernant les stock-options et les attributions gratuites d'actions, le code Middlenext recommande :

- de ne pas concentrer à l'excès sur les dirigeants l'attribution de stock-options ou d'actions gratuites,
- de ne pas attribuer de stock-options ou d'actions gratuites à des dirigeants mandataires sociaux à l'occasion de leur départ,
- 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.

LEVÉE DES ACTIONS ET OPTIONS

71 dirigeants sur 401 ont pris la décision de lever ou d'exercer leurs stock-options et/ou actions de performance / actions gratuites :

- 47 dirigeants (28 sociétés) du compartiment A,
- 16 dirigeants (11 sociétés) du compartiment B,
- 8 dirigeants (6 sociétés) du compartiment C.

Parmi ceux qui ont exercé ou levé cette option, quelle est la plus-value potentielle estimée ?

ATH a calculé une estimation de plus-value potentielle en utilisant les formules de calcul suivantes :

- Actions de performance (actions gratuites) : Nombre d'actions devenues disponibles x Cours moyen de l'action 2013.

Le nombre d'actions devenues disponibles est issu du tableau 7 de l'AMF.

Le cours moyen de l'action 2013 a été calculé en réalisant la moyenne des 12 cours mensuels de clôture tels que figurant sur le site d'Euronext. Par convention, nous avons choisi de retenir ce cours moyen car nous ne savons pas à quelle date ont été exercées les actions.

- Stock-options : Nombre d'options levées au cours de l'exercice x [Cours moyen de l'action 2013 - Prix d'exercice].

Le nombre d'options levées au cours de l'exercice est issu du tableau 5 de l'AMF.

Le cours moyen de l'action 2013 a été calculé en réalisant la moyenne des 12 cours mensuels de clôture tels que figurant sur le site d'Euronext. Par convention, nous avons choisi de retenir ce cours moyen car nous ne savons pas à quelle date ont été exercées les options.

Le prix d'exercice est issu du tableau 5 de l'AMF.

Les actions de performance sont devenues disponibles pour 48 dirigeants sur 401 (42 dirigeants sur 388 en 2012) et la plus-value estimée moyenne s'élève à 791 K€ (594 K€ en 2012) et la plus-value-médiane à 169 K€ (169 K€ en 2012).

Actions de performance (actions gratuites) devenues disponibles durant l'exercice						
	Compartment A		Compartment B		Compartment C	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Nombre de dirigeants concernés	24	34	12	8	6	6
Plus-value estimée en K€	21 163	34 896	2 096	1 059	335	2 028
Plus-value estimée moyenne en K€	882	1 026	242	132	56	338
Plus-value estimée médiane en K€	181	180	218	115	7	288

Les options de souscription d'actions ont été levées par 34 dirigeants sur 401 (25 dirigeants sur 388 en 2011) et la plus-value estimée moyenne s'élève à 11 168 K€ (2 480 K€ en 2012) et la plus-value médiane s'élève à 163 K€ (252 K€ en 2012).

Options ou actions levées durant l'exercice						
	Compartment A		Compartment B		Compartment C	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Nombre de dirigeants concernés	15	24	7	8	3	2
Plus-value estimée en K€	59 915	379 009*	2 056	550	20	160
Plus-value estimée moyenne en K€	3 994	15 792	294	69	7	80
Plus-value estimée médiane en K€	1 388	251	109	42	7	80

* Ce montant élevé correspondant à un dirigeant dont la levée d'option a été très élevée en raison à la fois du nombre d'actions concernées et du cours de bourse moyen de l'exercice. Si nous retrairons cette information de ce montant, la plus-value estimée s'élève à 34 803 K€.

En synthèse, les plus-values estimées sur les options et/ou actions levées ou devenues disponibles sont les suivantes :

Options et/ou actions levées / devenues disponibles durant l'exercice						
	Compartiment A		Compartiment B		Compartiment C	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Nombre de dirigeants concernés	37	47	19	16	9	8
Plus-value estimée en K€	81 078	413 905	4 962	1 609	355	2 188
Plus-value estimée moyenne en K€	2 191	8 806	261	101	39	274
Plus-value estimée médiane en K€	365	239	165	107	24	185

Il s'agit d'une estimation très approximative et il convient d'être très prudent dans les conclusions. Les options ou actions ont été levées ou sont devenues disponibles mais la plus-value n'a pas obligatoirement été réalisée.

On constate de forts écarts entre la moyenne et la médiane notamment sur le compartiment A ce qui traduit une très forte amplitude des plus-values estimées correspondant à des situations très différenciées.



Rémunérations différées

- ✦ Indemnité de non-concurrence
- ✦ Indemnité de départ ou « golden parachute »
- ✦ Retraite supplémentaire

Les rémunérations différées correspondent aux diverses formes d'avantages dont pourront bénéficier les dirigeants au moment de leur départ de l'entreprise sous réserve du respect de certaines conditions : indemnité de non-concurrence, indemnité de départ, retraites...

INDEMNITE DE NON CONCURRENCE

L'AMF recommande d'indiquer l'existence d'une indemnité de non-concurrence dans le tableau 10 et de présenter un développement relatif à cette indemnité.

Seuls **17 % des dirigeants (68 sur 401)** disposent d'une indemnité de non-concurrence.

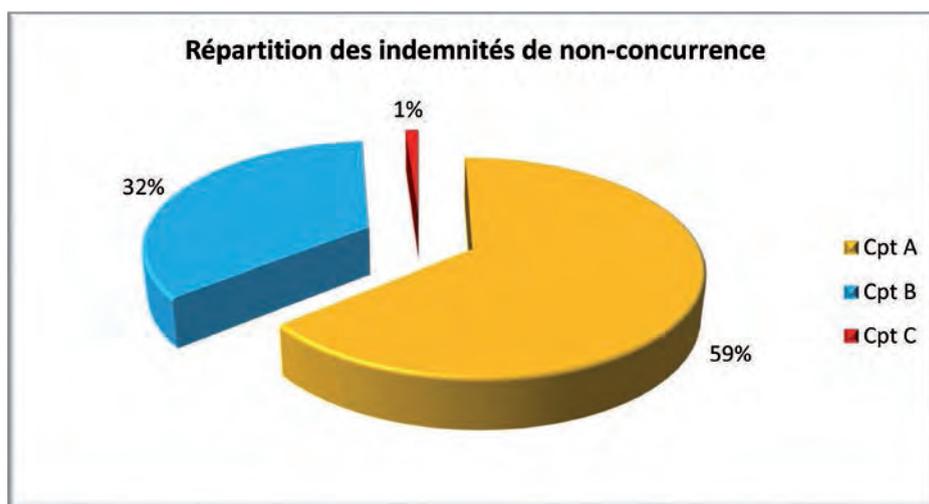
Pour **2 % des dirigeants**, aucune information sur l'indemnité de non-concurrence n'est communiquée.

81 % des dirigeants n'ont pas d'indemnité de non-concurrence.

Pour 1 % des dirigeants, l'indemnité de non-concurrence n'est pas valorisée.

Les dirigeants bénéficiant d'une clause de non-concurrence sont toujours majoritairement répartis sur les compartiments A et B :

- 40 dirigeants du compartiment A, soit 59 %,
- 22 dirigeants du compartiment B, soit 32 %,
- 6 dirigeants du compartiment C, soit 1 %.



Toutes les indemnités de non-concurrence ne sont pas valorisées. Il est plus généralement précisé que cette indemnité est comprise dans l'indemnité de départ, le tout ne devant pas dépasser 24 mois de rémunération conformément au Code AFEP/MEDEF.

Les méthodes de valorisation explicitées peuvent être soit :

- valorisées en mois de salaire : de 1,5 à 24 mois de salaire (conformément au code AFEP/MEDEF), avec une moyenne de 9 mois,
- valorisées en euros de 380 K€ à 850 K€.

Les précisions apportées sont hétérogènes :

- % de rémunération (incertitude sur fixe ou variable ou totale),
- montant en euros.

Notre analyse ne montre aucun changement notable par rapport à 2012.

INDEMNITÉ DE DÉPART OU « GOLDEN PARACHUTE »

4

Plus d'1 dirigeant sur 4 bénéficie de la possibilité de percevoir une indemnité de départ (28 % ou 112 dirigeants).

L'évolution de ce ratio de 28 % reste stable :

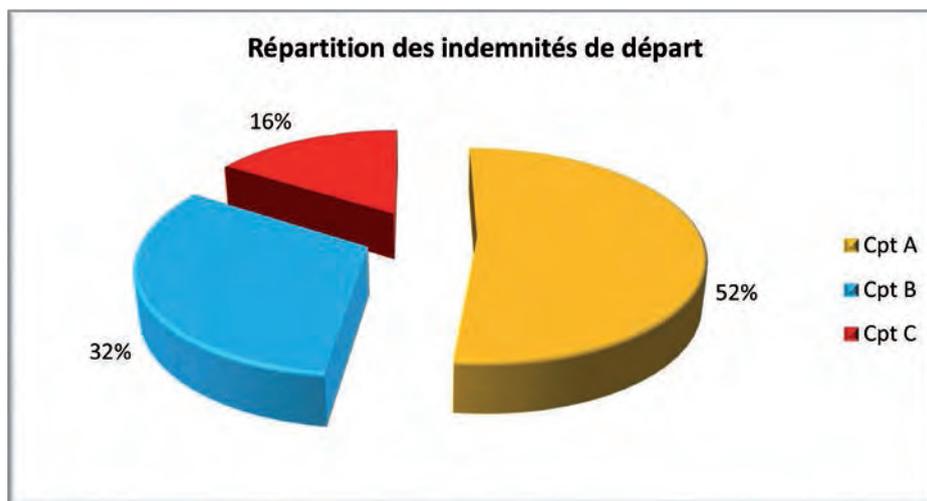
- 28 % ou 110 dirigeants en 2012,
- 26 % ou 104 dirigeants en 2011,
- 26 % ou 97 dirigeants en 2010,
- 24 % ou 89 dirigeants en 2009.

Pour **1 % des dirigeants**, les sociétés ne communiquent pas sur l'existence ou non d'indemnité de départ.

71 % des sociétés (49 % en 2012) indiquent formellement qu'elles ne prévoient pas d'indemnité de départ pour leurs dirigeants mandataires sociaux (soit 284 dirigeants).

Les 112 dirigeants bénéficiant d'une indemnité de départ potentielle se répartissent comme suit :

- 58 dirigeants du compartiment A, soit 52 %,
- 36 dirigeants du compartiment B, soit 32 %,
- 18 dirigeants du compartiment C, soit 16 %.



Toutes ces indemnités de départ potentielles ne sont pas chiffrées. Celles qui le sont peuvent être :

- valorisées en mois de salaire : de 3 à 24 mois de rémunération,
- valorisées en K€ : de 162 K€ à 661 K€.

Les conditions de performance relatives aux « parachutes dorés »

La loi « TEPA » du 21 août 2007 a soumis l'octroi aux dirigeants d'indemnités et d'avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de leurs fonctions, ou postérieurement à celles-ci, à la procédure applicable aux conventions réglementées ainsi qu'au respect de conditions liées à la performance des bénéficiaires.

De manière plus précise, la loi a subordonné l'octroi de parachutes dorés à la fixation de conditions liées aux performances du dirigeant appréciées au regard de celles de la société. Cette loi impose :

- la publication des deux autorisations données par le Conseil d'administration : l'une pour la fixation des conditions de performance et l'autre pour le constat de leur réalisation. La mise en ligne de ces décisions sur le site internet de la société est à réaliser dans un délai maximum de cinq jours suivant la décision¹,
- l'approbation par l'assemblée générale de la fixation des conditions de performance par une résolution spécifique, par engagement et par dirigeant, et ce sur rapport spécial du commissaire aux comptes.

Les conditions de performance sont clairement explicitées dans 81 % des cas.

Les modalités d'attribution et d'encadrement relatives aux « parachutes dorés »

L'AFEP/MEDEF précise dans sa recommandation les modalités et la nature des indemnités de départ qui peuvent être versées aux mandataires sociaux.

En effet, le code AFEP/MEDEF définit des conditions supplémentaires afin d'encadrer l'attribution aux dirigeants mandataires sociaux d'indemnités de départ, et notamment :

- l'indemnisation d'un dirigeant n'a lieu qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie ; le versement d'indemnités est donc exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société, change de fonctions au sein du groupe ou a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance ;
- les conditions de performance sont « exigeantes » ;
- le montant de l'indemnité de départ n'excède pas deux années de rémunération (fixe et variable), indemnité de non-concurrence comprise ;
- toute augmentation artificielle de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire.

Middlenext recommande :

- dans le cas où une indemnité de départ a été prévue dans des conditions conformes à la loi, que son plafond, après prise en compte de l'indemnité éventuellement versée au titre de contrat de travail, n'excède pas deux ans de rémunération (fixe et variable), sauf dans le cas où la rémunération du dirigeant est notoirement déconnectée du marché (cas, en particulier, des jeunes entreprises).

- d'exclure tout versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe. Il convient par ailleurs d'éviter tout gonflement artificiel de sa rémunération dans la période préalable au départ.

Code Middlenext

¹ Décret n° 2008-448 du 7 mai 2008 pris pour l'application des articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce et relatif à la publicité des rémunérations différées

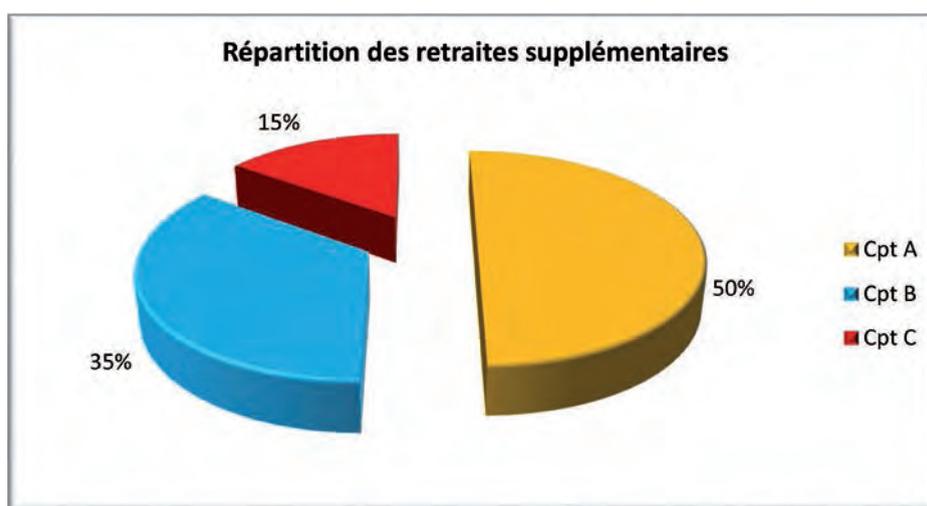
Sur les 401 dirigeants, il ressort que :

- 26 % des dirigeants bénéficient d'une retraite supplémentaire soit 105 dirigeants,
- 72 % n'en bénéficient pas soit 290 dirigeants.

Concernant 2 % des dirigeants analysés, l'information n'a pas été communiquée.

Les 105 dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires (cf. lexique page 75) appartiennent pour :

- 53 dirigeants à des sociétés du compartiment A, soit 50 %,
- 36 dirigeants à des sociétés du compartiment B, soit 35 %,
- 16 dirigeants à des sociétés du compartiment C, soit 15 %.



Les 105 dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires sont pour :

Dirigeants bénéficiant de retraites supplémentaires	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Retraites à prestations définies	43	8	1	52
Retraites à cotisations définies	9	27	14	50
Information non communiquée	1	1	1	3
Total	53	36	16	105

Le périmètre concerné par ces retraites supplémentaires est pour :

Périmètre concerné par ces retraites supplémentaires	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Limité aux dirigeants	3	9	7	19
Etendu à un collège plus large	44	19	5	68
Information non communiquée	6	8	4	18
Total	53	36	16	105

Le mode de calcul est indiqué pour 67 % des sociétés :

- 39 dirigeants du compartiment A,
- 22 dirigeants du compartiment B,
- 9 dirigeants du compartiment C.

La période de référence est :

- la moyenne des trois dernières années pour 27 % des dirigeants,
- la dernière année pour 33 % des dirigeants,
- non communiquée pour 33 % des dirigeants,
- autre pour 7 % des dirigeants (moyenne des 2, 5 ou 10 dernières années).

L'information concernant les retraites supplémentaires n'est pas claire notamment en termes d'indication des montants.

L'AMF recommande ¹ aux sociétés :

« • de mentionner dans le document de référence que la rémunération globale des dirigeants a été déterminée en prenant en compte le cas échéant l'avantage que représente le bénéfice d'un régime supplémentaire de retraite ;

• de publier une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en termes de pourcentage de la rémunération de référence, cumul des droits potentiels annuels en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requise dans l'entreprise. »

Le Code AFEP/MEDEF précise que :

« • l'augmentation des droits potentiels doit être progressive en fonction de l'ancienneté dans le régime et ne doit représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité à 5 % de la rémunération du bénéficiaire. Cette progressivité doit être décrite.

• la période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années.

• des informations sur les droits potentiels ouverts à titre individuel, notamment le revenu de référence et le pourcentage maximum dudit revenu auquel donnerait droit le régime de retraite supplémentaire, doivent être rendues publiques. Ce pourcentage ne saurait être supérieur à 45 % du revenu de référence (rémunérations fixes et variables dues au titre de la période de référence). »

De même, Middlednext recommande :

« Outre l'application des procédures d'autorisations prévues par la loi, il est recommandé que la société rende compte dans son rapport aux actionnaires, des éventuels régimes de retraite supplémentaires à prestations définies qu'elle a pu mettre en place au bénéfice des mandataires dirigeants et les justifie dans une optique de transparence. »

Rappelons que depuis 2010 la fiscalité s'est alourdie significativement sur les retraites supplémentaires à prestations définies, dites « retraites chapeau ».

¹ Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP/MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF, 9 février 2012



Gouvernance

- ✦ Egalité Hommes / Femmes
- ✦ Comité de rémunération

Sur notre panel 2013, 27 dirigeants mandataires sociaux sur 401 (22 en 2012) sont des femmes soit plus de 6 %.

Ces 27 femmes dirigeantes exercent les fonctions suivantes :

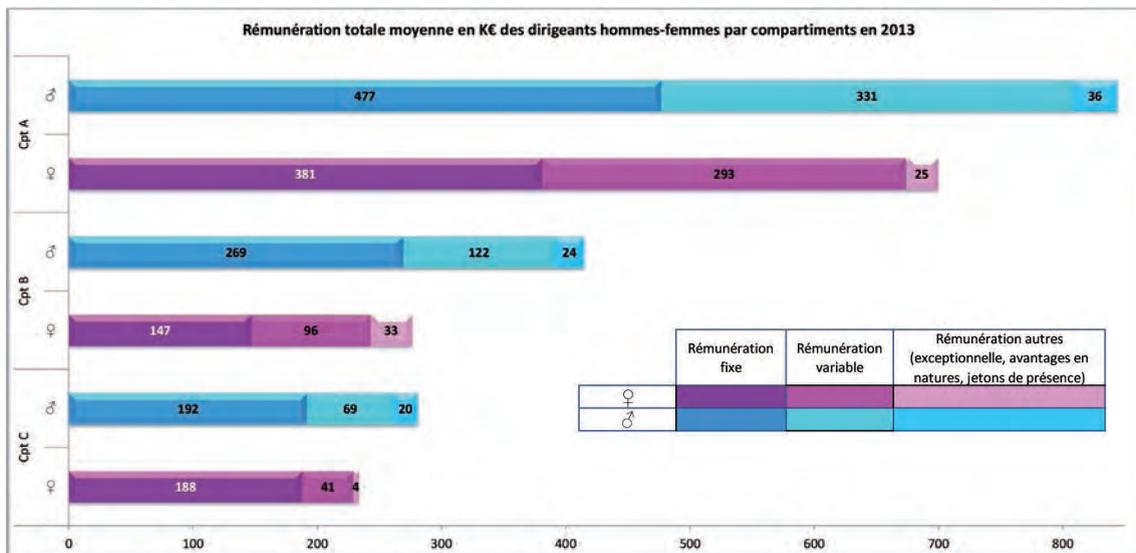
- 2 présidentes du conseil d'administration,
- 3 directrices générales,
- 11 directrices générales déléguées,
- 11 membres du directoire.

	Compartment A		Compartment B		Compartment C		Total	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Nbre de femmes	5	7	10	11	7	9	22	27
Nbre d'hommes	123	139	136	130	107	105	366	374
Total	128	146	146	141	114	114	388	401

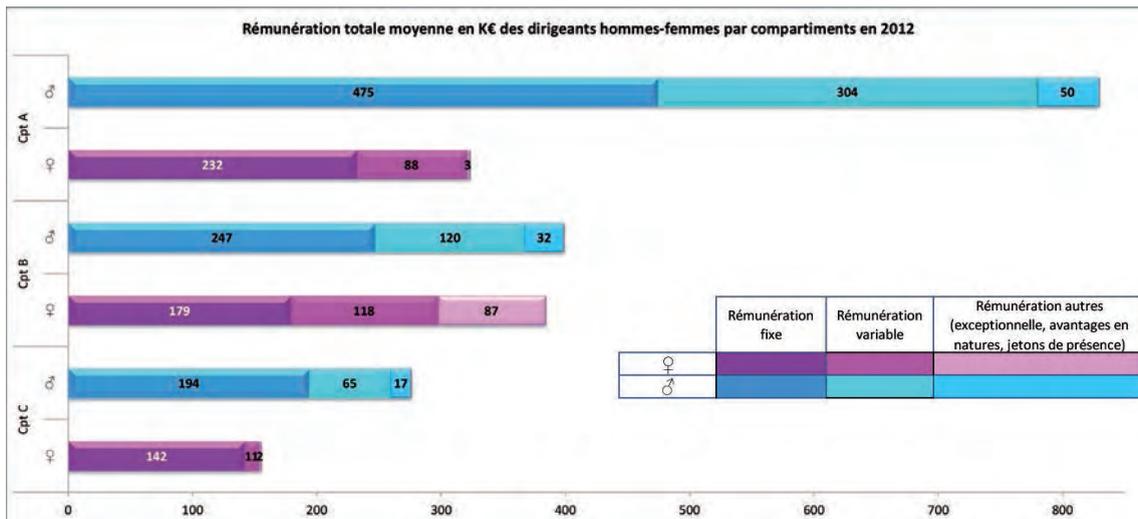
La différence s'amenuise pour les dirigeants des compartiments A et C mais demeure plus marquée au niveau du compartiment B.

La rémunération totale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment

En 2013	Compartment A		Compartment B		Compartment C		Total	
	F	H	F	H	F	H	F	H
Rémunération fixe	381	477	147	269	188	192	222	325
Rémunération variable	293	331	96	122	41	69	129	185
Rémunération exceptionnelle	13	9	27	9	2	4	15	8
Avantages en nature	3	13	3	7	2	6	3	9
Jetons de présence	9	14	3	8	0	10	4	11
Rémunération totale moyenne en K€	699	843	277	415	233	282	372	537
Rémunération totale médiane en K€	487	568	172	350	192	229	245	376
Nombre de dirigeants par compartiment	7	139	11	130	9	105	27	374



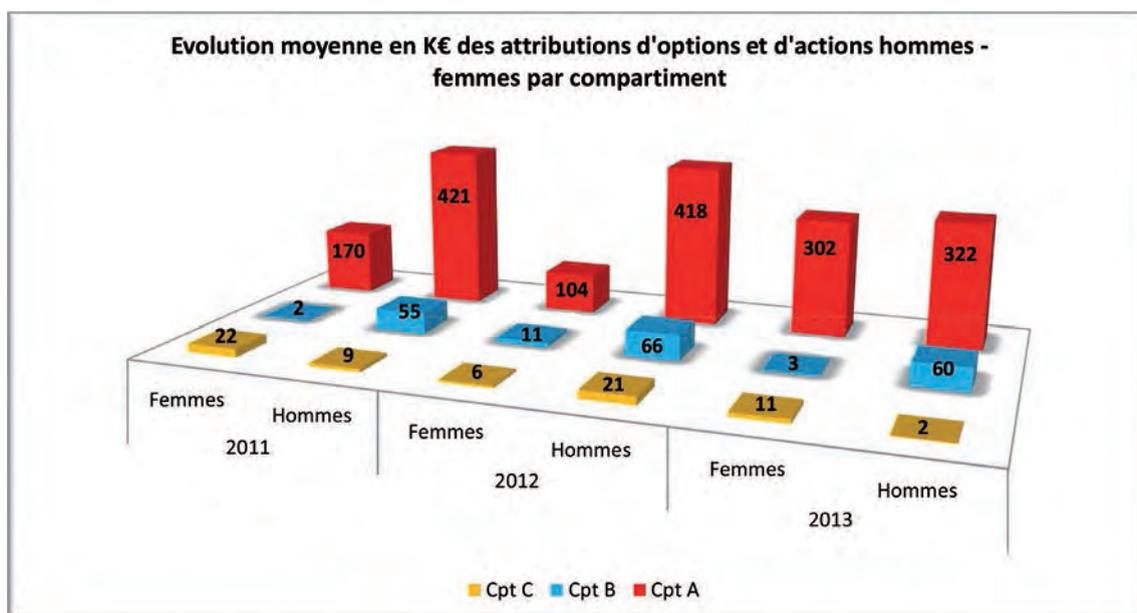
En 2012	Compartiment A		Compartiment B		Compartiment C		Total	
	F	H	F	H	F	H	F	H
Rémunération fixe	232	475	179	247	142	194	179	308
Rémunération variable	88	304	118	120	11	65	77	166
Rémunération exceptionnelle	2	24	79	13	0	2	36	13
Avantages en nature	1	10	4	7	2	7	3	8
Jetons de présence	0	16	3	12	0	8	1	12
Rémunération totale moyenne en K€	323	829	383	399	155	275	297	507
Rémunération totale médiane en K€	405	590	368	351	139	227	204	354
Nombre de dirigeants par compartiment	5	123	10	136	7	107	22	366

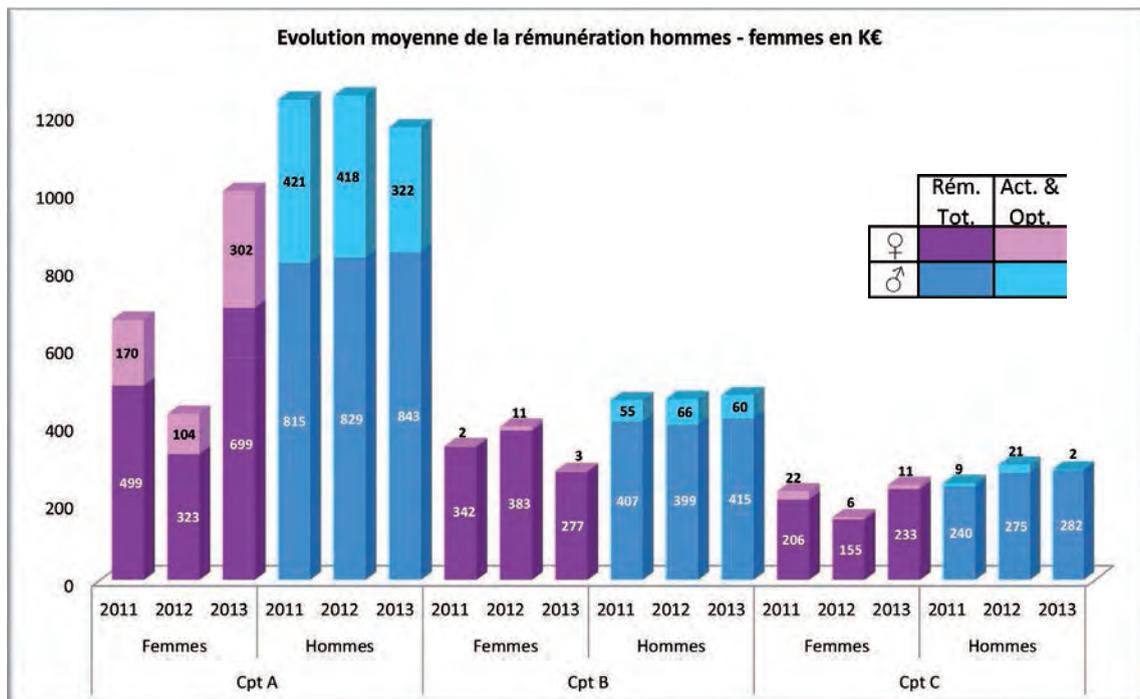


La rémunération globale moyenne des dirigeants hommes et femmes par compartiment

En 2013, l'écart tend à se réduire au niveau de la rémunération globale, le montant des actions ou options étant toujours inférieur pour les femmes des compartiments A et C.

Toutefois, il convient de rester prudent sur l'analyse comparative sur deux ans compte tenu du faible nombre de femmes de l'échantillon.





La place des femmes dans les sociétés ayant un comité de rémunération par compartiment

Sur les 90 femmes membres des comités de rémunérations (67 en 2012), 18 en assurent la présidence (11 en 2012) : 10 dans le compartiment A, 7 dans le compartiment B et 1 dans le compartiment C.

	Place des femmes dans les sociétés ayant un comité de rémunération			
	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Nombre de femmes	41	39	10	90
Nombre total de membres	186	155	74	415
Nombre de sociétés	53	45	25	123

Les comités de rémunération et de nomination assistent le Conseil d'administration en vue de :

- déterminer les indicateurs de performance sur lesquels les rémunérations des dirigeants sont fixées,
- contrôler l'atteinte des objectifs de performance.

Résultats de l'étude / comité de rémunération

Sur les 154 sociétés de notre étude, **123** ont un comité de rémunération. **31 sociétés** sur 154 indiquent clairement ne pas avoir de comité de rémunération.

	Existence d'un comité de rémunération		Population totale de notre échantillon		%	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Compartiment A	51	53	53	56	96 %	95 %
Compartiment B	43	45	52	54	83 %	83 %
Compartiment C	27	25	49	44	55 %	57 %
Tous compartiments confondus	121	123	154	154	79 %	80 %

Parmi les **123 sociétés** qui ont un comité de rémunération, toutes ont indiqué le nombre de membres (de 1 à 7 personnes).

Le nombre moyen de membres au sein de ce comité s'élève à 3,4 (3,3 en 2012 et 3,2 en 2011). Plus de 61 % des membres sont qualifiés d'indépendants.

Elles donnent également des éléments sur :

- la fonction et la qualité des indépendants parmi ses membres,
- le rôle et les modalités de fonctionnement du comité.

En 2013 comme en 2012, 103 sociétés (90 sociétés en 2011) indiquent rémunérer les membres du comité de rémunération. Cette rémunération peut comprendre une part fixe et une part variable en fonction de l'assiduité aux séances. Il peut également s'agir d'un forfait ou d'une somme globale à répartir entre les membres du comité. Cette rémunération peut également être majorée pour le président du comité.

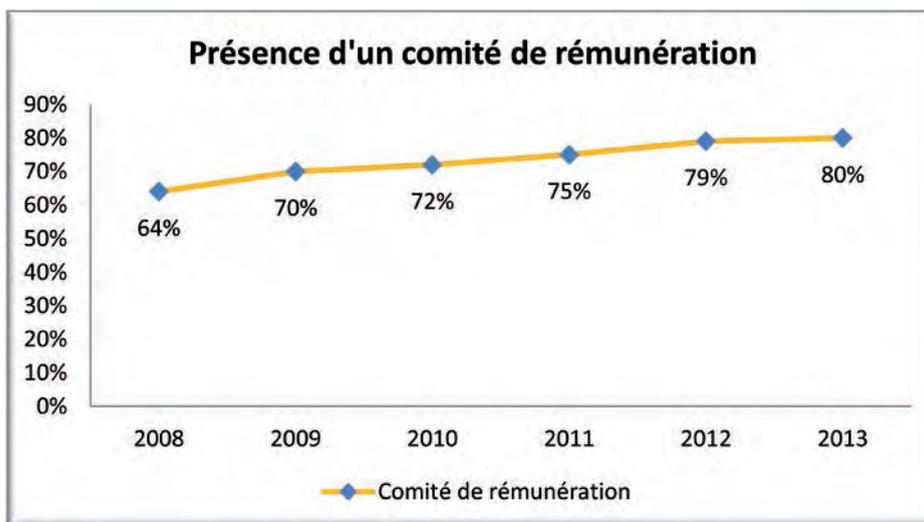
Cette rémunération varie de 1 K€ à 36 K€ aussi bien en 2013 qu'en 2012 pour l'ensemble du comité.

Recommandations AFEP/MEDEF/Comité de rémunération

« Le rôle du comité des rémunérations est technique. Il prépare les travaux du conseil, met en forme les propositions. C'est le conseil qui délibère et décide sur toutes les composantes de la rémunération. Il prépare également la succession des mandataires lorsqu'il n'existe pas un comité spécifique des nominations. »

Les variations 2008/2013

La mise en place d'un comité de rémunération a largement évolué depuis 2008. Bien que facultatif, le nombre de sociétés ayant un comité de rémunération augmente régulièrement pour atteindre un taux de 80 %. On constate une amélioration de l'information donnée quant à la composition du comité, sa rémunération, ainsi que son rôle.

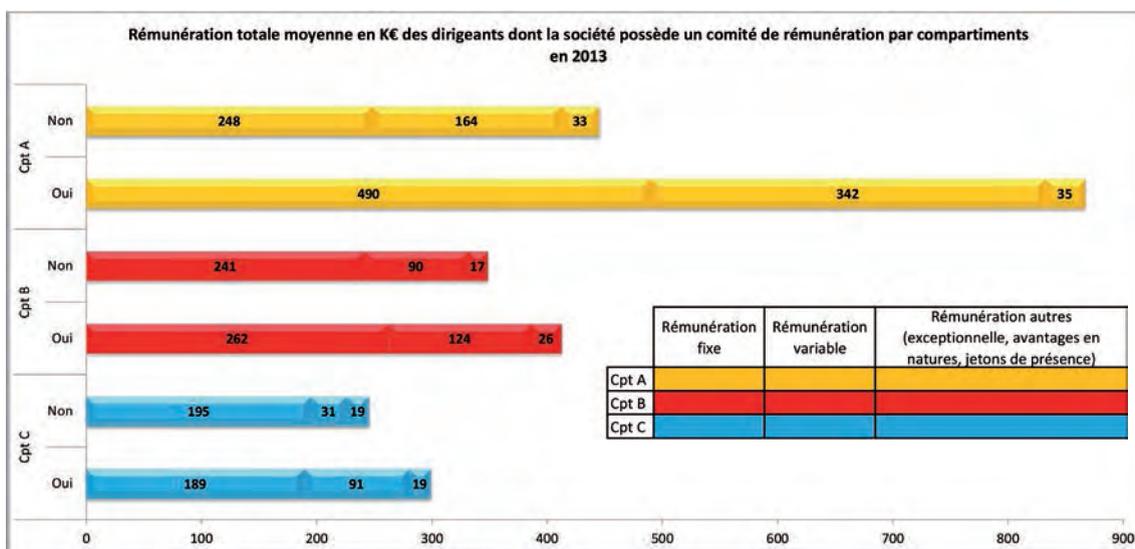
**La rémunération totale moyenne des dirigeants selon si la société possède ou non un comité de rémunération par compartiment**

On peut constater que l'attribution de rémunérations variables est plus importante dès lors qu'il y a un comité de rémunération.

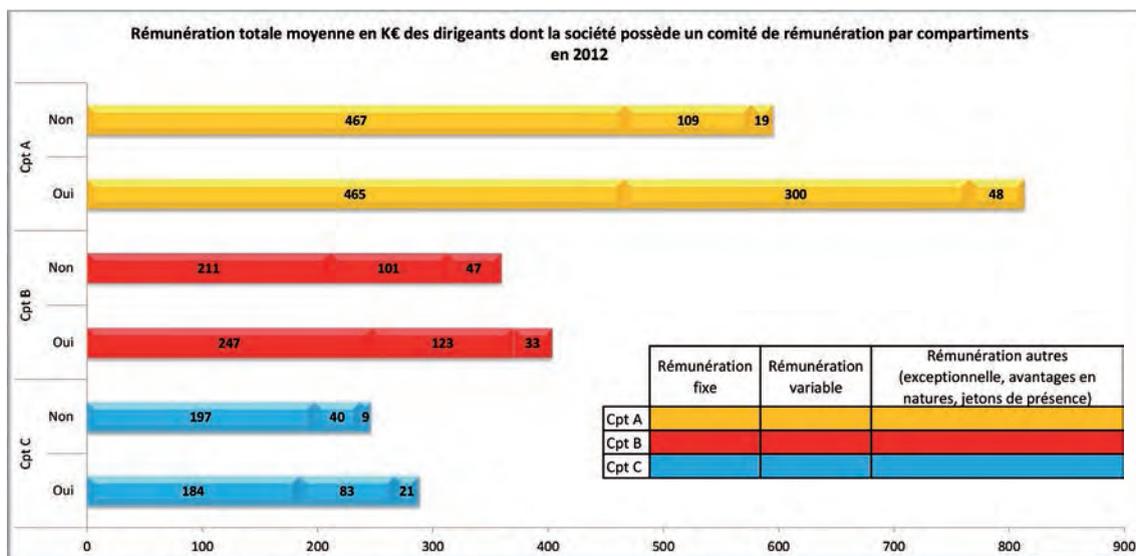
Le poids des rémunérations totales entre les dirigeants selon si la société possède ou non un comité de rémunération se décompose comme suit :

Comité de rémunération	Poids de chaque composante				Nombre de dirigeants concernés			
	2012		2013		2012		2013	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Rémunération fixe	59 %	73 %	59 %	71 %	291	74	305	74
Rémunération variable	34 %	20 %	37 %	22 %	207	41	214	35
Rémunération exceptionnelle	3 %	1 %	1 %	2 %	32	3	211	40
Avantage en nature	2 %	2 %	1 %	2 %	198	41	34	12
Jetons de présence	2 %	4 %	2 %	3 %	104	30	100	29
Rémunération totale	100%				310	78	325	76

En 2013	Compartment A		Compartment B		Compartment C		Total	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Rémunération fixe	490	248	262	241	189	195	342	214
Rémunération variable	342	164	124	90	91	31	208	65
Rémunération exceptionnelle	9	11	12	4	4	4	9	5
Avantages en nature	13	4	6	10	7	4	9	6
Jetons de présence	13	18	8	3	8	11	10	10
Rémunération totale moyenne en K€	868	444	413	348	299	246	578	300
Rémunération totale médiane en K€	623	185	358	237	260	201	416	208
Nombre de dirigeants par compartiment	135	11	122	19	68	46	325	76



En 2012	Compartiment A		Compartiment B		Compartiment C		Total	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Rémunération fixe	465	467	247	211	184	197	323	211
Rémunération variable	300	109	123	101	83	40	187	58
Rémunération exceptionnelle	23	0	19	7	2	1	18	3
Avantages en nature	10	2	6	9	10	3	9	4
Jetons de présence	15	17	8	31	9	5	11	12
Rémunération totale moyenne en K€	815	595	404	359	288	247	548	288
Rémunération totale médiane en K€	580	0	352	273	251	202	406	218
Nombre de dirigeants par compartiment	125	3	127	19	58	56	310	78





Evolutions législatives

- ✦ **Instauration du « Say on pay »**
- ✦ **Taxe sur les hauts revenus**

INSTAURATION DU « SAY ON PAY »

Le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2013, prévoit (recommandation n° 24.3) la consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux :

« Le conseil doit présenter à l'assemblée générale ordinaire annuelle la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Cette présentation porte sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social :

- la part fixe ;
- la part variable annuelle et, le cas échéant, la partie variable pluriannuelle avec les objectifs contribuant à la détermination de cette part variable ;
- les rémunérations exceptionnelles ;
- les options d'actions, les actions de performance et tout autre élément de rémunération de long terme ;
- les indemnités liées à la prise ou à la cessation des fonctions ;
- le régime de retraite supplémentaire ;
- les avantages de toute nature.

Cette présentation est suivie d'un vote consultatif des actionnaires. Il est recommandé de présenter au vote des actionnaires une résolution pour le directeur général ou le président du directoire et une résolution pour le ou les directeurs généraux délégués ou les autres membres du directoire. Lorsque l'assemblée générale ordinaire émet un avis négatif, le conseil, sur avis du comité des rémunérations, délibère sur ce sujet lors d'une prochaine séance et publie immédiatement sur le site internet de la société un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner aux attentes exprimées par les actionnaires lors de l'assemblée générale. »

Parmi notre panel de 154 sociétés, 57 sociétés ont indiqué mettre à l'ordre du jour de l'assemblée générale une ou des résolutions relatives à la rémunération des dirigeants :

- 38 sociétés du compartiment A,
- 17 sociétés du compartiment B,
- 2 sociétés du compartiment C.

A la date de rédaction du présent document, toutes les assemblées générales n'ont pas encore eu lieu. Toutefois, parmi celles qui ont eu lieu, on constate que toutes les résolutions concernant le « say on pay » ont été approuvées avec des taux plus ou moins importants.

En effet, parmi les 94 résolutions approuvées dans les sociétés de notre panel, le taux d'approbation varie de 54,94 % à 100 % :

- de 54,94 % à 99,98 % pour le compartiment A,
 - 1 dirigeant d'1 société entre 50 et 60 %,
 - 1 dirigeant d'1 société entre 60 et 70 %,
 - 6 dirigeants de 4 sociétés entre 70 et 80 %,
 - 15 dirigeants de 7 sociétés entre 80 et 90 %,
 - 12 dirigeants de 9 sociétés entre 90 et 95 %,
 - 33 dirigeants de 19 sociétés entre 95 et 100 %.

- de 86,22 % à 100 % dans le compartiment B,
 - 2 dirigeants d'1 société entre 85 et 90 %,
 - 4 dirigeants de 2 sociétés entre 90 et 95 %,
 - 20 dirigeants de 9 sociétés entre 95 et 100 %.
- les assemblées générales n'ont pas encore eu lieu dans le compartiment C.

« L'instauration du SOP cette année en France ne sera pas une révolution dans le système de rémunération. Mais les efforts de communication qu'il exige pourraient bien permettre aux actionnaires de s'en servir comme d'un outil pour challenger les dirigeants vers de meilleures performances. »
La Tribune - 30 avril 2014.

TAXE SUR LES HAUTS REVENUS

L'article 15 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014 instaure une taxe exceptionnelle sur les hautes rémunérations attribuées en 2013 et 2014.

La taxe est assise sur la part des rémunérations individuelles (somme des montants bruts susceptibles d'être admis en déduction du résultat imposable) qui excède un million d'euros.

La rémunération individuelle comprend :

- les traitements, salaires ou revenus assimilés ainsi que tous les avantages en argent ou en nature,
- les jetons de présence,
- les pensions, compléments de retraite, indemnités, allocations ou avantages assimilés attribués en raison du départ à la retraite,
- les sommes attribuées en application du livre III de la troisième partie du code du travail,
- les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que les attributions gratuites d'actions,
- les attributions de bons de souscription de parts de créateur d'entreprise,
- les remboursements à d'autres entités d'éléments de rémunération mentionnés ci-dessus.

Le taux de la taxe est de 50 % et le montant de la taxe est plafonné à hauteur de 5 % du chiffre d'affaires réalisé l'année au titre de laquelle la taxe est due.

« Après la censure du Conseil constitutionnel fin 2012, l'exécutif a choisi de faire payer la taxe à 75 % par les entreprises qui versent des rémunérations supérieures à 1 million d'euros, pendant deux ans (2013 et 2014). D'après le gouvernement, 470 entreprises sont concernées, au titre des sommes versées à quelques 1 000 dirigeants ou salariés. Elle doit rapporter 260 millions d'euros en 2014 et 160 millions en 2015. »

Les Echos - 30 avril 2014.

8 sociétés de notre panel appartenant au compartiment A mettent une indication sur cette taxe sur les hauts revenus (notes annexes des comptes sociaux ou consolidés). En voici quelques exemples :

- « la hausse des contributions employeurs est due à la taxe exceptionnelle française sur les hauts salaires »,

- « La progression du poste « Impôts et taxes » s'explique par l'augmentation des taux de charges sur les salaires, le paiement de nouvelles taxes telles que les taxes sur transactions financières et sur les hautes rémunérations »,
- « Aux rémunérations brutes comptabilisées s'ajoutent les charges sociales y afférentes, la dotation à la provision pour retraites et les postes nouveaux de taxe sur les hautes rémunérations et de taxe sur les salaires »,
- « ... de taxes additionnelles, au titre du paiement d'un dividende exceptionnel, de la taxe sur les hauts revenus... »,
- « mise en œuvre de nouvelles mesures législatives et fiscales (contribution de 3 % sur les dividendes, crédit d'impôt compétitivité et emploi, augmentation de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés de 5 à 10,7 %, taxe sur les hautes rémunérations) »,
- « Le projet de loi de finances prévoit une taxe exceptionnelle de 50 % sur la part de rémunération supérieure à 1 million d'euros, plafonnée à 5 % du chiffre d'affaires réalisé l'année au titre de laquelle elle est due. Cette taxe s'applique dès 2013. »



Annexes

- ✦ **Panel de l'étude**
- ✦ **Liste des sociétés**
- ✦ **Focus sur les introductions en bourse**
- ✦ **Lexique**
- ✦ **Bibliographie**
- ✦ **Présentation d'ATH**

Les sociétés « cotées »

Euronext Paris est composé de trois marchés ¹ :

- Eurolist : 559 sociétés,
- Alternext : 191 sociétés,
- Marché libre : 234 sociétés.

Toutes les sociétés cotées sur Eurolist sont soumises aux mêmes conditions d'admission et aux mêmes règles de communication financière.

Ce marché est classé en trois compartiments en fonction de la capitalisation boursière des sociétés :

- **158 sociétés** du compartiment A : capitalisation boursière de plus d'1 milliard d'euros,
- **137 sociétés** du compartiment B : capitalisation boursière entre 150 M€ et 1 milliard d'euros,
- **264 sociétés** du compartiment C : capitalisation boursière de moins de 150 M€ ¹.

Les sociétés du panel 2013/2012

L'étude porte sur un échantillon de sociétés Eurolist, exception faite :

- des sociétés du CAC 40 qui ont déjà fait l'objet de nombreuses études sur le thème de la rémunération des dirigeants ²,
- des banques et assurances qui relèvent de problématiques spécifiques.

En 2013, l'échantillon a été constitué à partir du même panel de 163 sociétés qu'en 2012. Ont été exclues :

- 9 sociétés qui n'avaient pas publié leur document de référence au 6 mai 2014.

Par conséquent, nous avons sélectionné 9 nouvelles sociétés.

L'échantillon représente 29 % des sociétés Eurolist Paris :

- hors CAC 40,
- hors banques/assurances.

Les sociétés retenues

Sur les 163 sociétés examinées, 154 présentent une information exploitable sur la rémunération de leurs dirigeants.

En effet, pour 9 sociétés, les différentes informations relatives à la rémunération des dirigeants sont :

- soit non exhaustives,
- soit difficilement exploitables (exemple : informations disponibles relatives aux rémunérations versées sans mention des rémunérations dues, pas d'information sur la valorisation des stock-options),
- soit non comprises dans l'objet de l'étude (le dirigeant mandataire social étant une personne morale).

¹ Source : Euronext au 6 mai 2014

² AMF, Rapport 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 10 octobre 2013

On remarque que ce chiffre est stable puisqu'en 2012, nous avons dû éliminer également 9 sociétés sur 163 en raison de ces difficultés d'exploitation des données.

Pour 94 % des sociétés, l'information a été considérée comme complète et exploitable.

	Sociétés concernées		Dirigeants mandataires sociaux	
	2012	2013	2012	2013
Sociétés sélectionnées	163	163	419	435
Sociétés retenues ¹	154	154	388	401
%	94 %	94 %	93 %	96 %

Les 154 sociétés retenues se répartissent ainsi :

- Compartiment A : 56,
- Compartiment B : 54,
- Compartiment C : 44.

En conséquence, sur les 435 dirigeants de l'échantillon initial, l'étude porte sur 401 dirigeants soit 96 %.

Les sociétés du panel

Les sociétés du panel se répartissent selon les secteurs suivants (typologie identique à celle de l'AMF) :

Activités	Nombre de sociétés		%	
	2012	2013	2012	2013
Industries	31	33	20 %	22 %
Services	31	32	20 %	21 %
Technologie	30	28	19 %	18 %
Biens de consommation	24	25	16 %	16 %
Santé	17	16	11 %	10 %
Sociétés immobilières	14	13	9 %	8 %
Pétrole et gaz	4	4	3 %	3 %
Chimie / exploitation minière	3	3	2 %	2 %
Total	154	154	100 %	100 %

¹ Cf. liste en annexe pages 69 et 70

Les résultats nets consolidés des sociétés du panel sont les suivants :

	Résultat net consolidé moyen en millions d'euros		Variation 2012/2013
	2012	2013	
Compartiment A	246	246	0 %
Compartiment B	21	9	-57 %
Compartiment C	2	-4	-50 %
Moyenne générale	92	92	0 %

La médiane du résultat net consolidé s'élève respectivement pour 2013 et 2012 à 20 M€ et 22 M€.

	Résultat net consolidé médian en millions d'euros		Variation 2012/2013
	2012	2013	
Compartiment A	166	152	-8 %
Compartiment B	23	20	-13 %
Compartiment C	2	0	-100 %
Moyenne générale	22	20	-1 %

En 2013, parmi ces 154 sociétés, 33 sociétés présentent des résultats déficitaires.

Les écarts entre la moyenne et la médiane, notamment dans les compartiments A et B s'expliquent par des extrêmes importants :

- dans le compartiment A, le résultat net consolidé le plus bas est de -691 millions d'euros et le plus haut à 1 524 millions d'euros,
- dans le compartiment B, le résultat net consolidé passe de -301 millions d'euros à 114 millions d'euros,
- dans le compartiment C, le résultat net consolidé passe de -80 millions d'euros à 28 millions d'euros.

Les 154 sociétés représentent, en 2013, un chiffre d'affaires cumulé de 384 milliards d'euros ; les 154 sociétés représentaient en 2012 un chiffre d'affaires de 359 milliards d'euros, de 318 milliards d'euros, de 289 milliards d'euros en 2010, de 268 milliards d'euros en 2009 et de 295 milliards d'euros en 2008.

	Chiffre d'affaires moyen en millions d'euros		Variation 2012/2013
	2012	2013	
Compartiment A	5 859	6 000	+2 %
Compartiment B	758	717	-5 %
Compartiment C	179	211	+18 %
Total	2 329	2 493	+7 %

La médiane du chiffre d'affaires s'élève respectivement pour 2013 et 2012 à 623 M€ et 565 M€.

	Chiffre d'affaires médian en millions d'euros		Variation 2012/2013
	2012	2013	
Compartiment A	2 640	2 720	+3 %
Compartiment B	554	439	-21 %
Compartiment C	144	149	+3 %
Total	565	623	+10 %

Sur le compartiment A, le chiffre d'affaires s'établit entre 148,9 millions et 49,3 milliards d'euros et les effectifs entre 72 et 74 800 ; sur le compartiment B, entre 0,7 million et 3,5 milliards d'euros pour des effectifs compris entre 0 et 45 669. Le chiffre d'affaires du compartiment C varie entre 1 million et 1,3 milliard d'euros pour des effectifs compris entre 5 et 6 994.

En résumé, le chiffre d'affaires des 154 sociétés composant notre panel augmente alors que leur résultat net consolidé diminue.

Ces 154 sociétés sont organisées sous la forme de :

- 122 SA à conseil d'administration,
- 29 SA avec directoire et conseil de surveillance,
- 3 sociétés en commandite par action.

Les dirigeants mandataires sociaux du panel

Ces 154 sociétés représentent 401 dirigeants répartis en :

- **146 dirigeants** de sociétés cotées sur le compartiment A soit 36,4 %,
- **141 dirigeants** dans le compartiment B soit 35,2 %,
- **114 dirigeants** dans le compartiment C soit 28,4 %.

Ces dirigeants mandataires sociaux exercent les fonctions de :

Fonction	TOTAL	
	2012	2013
Directeur Général Délégué	109	109
Membre du Directoire	76	81
Président Directeur Général	87	80
Président du Conseil d'Administration	42	48
Directeur Général	45	46
Président du Directoire	25	32
Gérant	4	5
TOTAL	388	401

Les variations 2008/2013

	2008		2009		2010		2011		2012		2013	
Sociétés sélectionnées	176		164		163		163		163		163	
Sociétés retenues	149		149		149		151		154		154	
Nombre de dirigeants	Cpt A : 108 Cpt B : 139 Cpt C : 128	375	Cpt A : 116 Cpt B : 140 Cpt C : 114	370	Cpt A : 119 Cpt B : 144 Cpt C : 115	378	Cpt A : 133 Cpt B : 147 Cpt C : 113	393	Cpt A : 128 Cpt B : 146 Cpt C : 114	388	Cpt A : 146 Cpt B : 141 Cpt C : 114	401

Compartiment A	Compartiment B	Compartiment C
ADP	AKKA TECHNOLOGIES	ACTEOS
ALTEN	ALBIOMA	ACTIA GROUP
AREVA	ALTRAN TECHNOLOGIES	ADOCIA
ARKEMA	ANF IMMOBILIER	ATARI
ATOS ORIGIN	ASSYSTEM	AUBAY
BIC	AXWAY SOFTWARE	AUDIKA
BOLLORE	BOIRON	AUSY
BOURBON	BULL	AVENIR TELECOM
BUREAU VERITAS	CEGEDIM	BIGBEN INTERACTIVE
CASINO GUICHARD	CEGID	BIOALLIANCE PHARMA
CFAO	COMPAGNIE DES ALPES	CAMELEON SOFTWARE
CGG VERITAS	CLUB MEDITERRANEE	DIAGNOSTIC MEDICAL
CIMENTS FRANCAIS	DERICHEBOURG	EUROPACORP
DASSAULT SYSTEMES	EUROSIC	GENERIX
EDENRED	FAIVELEY TRANSPORT	GROUPE FLO
EIFFAGE	FONCIERE 6 ET 7	GROUPE GO SPORT
ERAMET	FONCIERE INEA	GROUPE GORGE
EURAZEO	GAMELOFT	GROUPE OPEN
EUTELSAT COMMUNICATIONS	GAUMONT	GROUPE PARTOUCHE
FAURECIA	GENERALE DE SANTE	GUILLEMOT CORPORATION
FONCIERE DES REGIONS	GFI INFORMATIQUE	HF COMPANY
FONCIERE LYONNAISE	GL EVENTS	HIGH CO
FROMAGERIES BEL	GUERBET	HI-MEDIA
GECINA	INTER PARFUMS	HUBWOO.COM
GROUPE EUROTUNNEL	KAUFMAN ET BROAD	INFOTEL
HAVAS	KORIAN-MEDICA	INNATE PHARMA
HERMES INTERNATIONAL	LANSON-BCC	INNELEC MULTIMEDIA
ICADE	LAURENT-PERRIER	KINDY
ILIAD	LISI	LAFUMA
IMERYS	MAISONS FRANCE CONFORT	LATECOERE



LISTE DES SOCIÉTÉS

Compartment A	Compartment B	Compartment C
INGENICO	MANUTAN INTERNATIONAL	LE PUBLIC SYSTEME HOPSCOTCH
IPSEN	MERSEN	LE TANNEUR
IPSOS	NATUREX	LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS
JC DECAUX	NEURONES	LEXIBOOK
KLEPIERRE	NEXTRADIOTV	MR BRICOLAGE
LAGARDERE	NICOX	ORAPI
MAUREL ET PROM	NRJ GROUP	PCAS
MERCIALYS	PHARMAGEST INTERACTIVE	PIERRE ET VACANCES
METROPOLE TV	SAFT	SOGECLAIR
NEOPOST	SAMSE	SYSTAR
NEXANS	SECHE ENVIRONNEMENT	SYSTRAN
NEXITY	SEQUANA	TOUAX
RALLYE	SOITEC SILICON	VET'AFFAIRES
REMY COINTREAU	SOLOCAL GROUP	VIDELIO
REXEL	SOPRA GROUP	
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	ST DUPONT	
SEB	STALLERGENES	
SODEXO	TECHNICOLOR	
SUEZ ENVIRONNEMENT COMPANY	THERMADOR GROUPE	
TELEPERFORMANCE	TOUR EIFFEL	
TF1	TRANSGENE	
THALES	UBISOFT ENTERTAINMENT	
UNIBEL	VALNEVA	
VALEO	VETOQUINOL	
VICAT		
VILMORIN		

FOCUS SUR LES INTRODUCTIONS EN BOURSE

7

Ce focus porte sur les sociétés nouvellement introduites en bourse sur Euronext. Sur la période du 1^{er} janvier 2013 au 5 mai 2014, cela représente 15 sociétés qui se répartissent de la façon suivante :

	Cpt A	Cpt B	Cpt C	Total
Nb de sociétés	3	2	10	15
Nb de dirigeants	5	7	19	31

Les sociétés du panel se répartissent selon les secteurs suivants :

Activités	Nombre de sociétés	%
Industries	7	46 %
Santé	6	40 %
Services	1	7 %
Technologies	1	7 %
Total	15	100 %

Ces 15 sociétés sont organisées sous la forme de :

- 10 SA à conseil d'administration,
- 5 SA avec directoire et conseil de surveillance.

Les 31 dirigeants mandataires sociaux exercent les fonctions de :

Fonction	2013
Membre du Directoire	11
Président Directeur Général	8
Président du Directoire	5
Président du Conseil d'Administration	3
Directeur Général	3
Directeur Général Délégué	1
TOTAL	31

Le calcul des rémunérations a porté sur l'exercice 2012, exercice pour lequel les informations étaient exploitables. Selon la date d'entrée en bourse des sociétés du panel, les informations portaient soit sur l'exercice 2013 ou 2012 ou 2011. Après analyse, les informations complètement exploitables portent sur l'exercice 2012.

Le cumul des rémunérations totales des 31 dirigeants s'est élevé à 11 M€, ce qui représente une moyenne de **382 K€** par dirigeant.

Cumul des rémunérations totales				
	Montant en K€	Poids de chaque composante	Nombre de dirigeants concernés	% de dirigeants concernés / 31
Rémunération fixe	7 381	67 %	29	94 %
Rémunération variable	3 347	30 %	23	74 %
Rémunération exceptionnelle	165	1 %	4	13 %
Avantages en nature	138	1 %	18	58 %
Jetons de présence	56	1 %	2	6 %
Rémunération totale	11 087	100 %		

Les premières conclusions de ce focus montrent une même tendance de rémunération quel que soit le compartiment que sur notre panel de 388 dirigeants en 2012, aussi bien en ce qui concerne le poids de chaque composante que le % de dirigeants concernés.

ACTIONS GRATUITES :

Permet aux personnes choisies de devenir actionnaires sans avoir à fournir d'apport financier et à l'entreprise d'être exonérée de charges sociales (cotisations Sécurité Sociale, cotisations d'assurance chômage et de retraite complémentaire), à condition de respecter les modalités d'attribution fixées par le Conseil d'administration ou le directoire et de notifier à l'organisme de recouvrement l'identité des bénéficiaires. C'est aussi un moyen indirect de motiver ses salariés. Elles doivent désormais être soumises à des conditions de performances.

MANDATAIRE SOCIAL :

La notion de mandataire social « n'est pas définie par le législateur ». La Commission des Opérations de Bourse (désormais l'AMF) a précisé en 2002 que sont mandataires sociaux : « *le gérant, le président, le directeur général et les directeurs généraux délégués, les administrateurs, les membres du conseil de surveillance et du directoire* ».

La définition de dirigeant mandataire social est plus restrictive. L'AMF dans sa recommandation de décembre 2008 précise que sont dirigeants mandataires sociaux les personnes visées par l'article L. 225-185 du Code de commerce :

- le président du conseil d'administration,
- le directeur général,
- le directeur général délégué,
- les membres du directoire,
- le gérant de société en commandite par actions.

Le panel de cette étude ne comprend donc pas les directeurs généraux adjoints, les administrateurs, les présidents du conseil de surveillance.

Pour aider à la lecture, nous retiendrons dans l'étude la terminologie de dirigeant pour dirigeant mandataire social.

« *Pour l'application des obligations nées de la loi NRE, plusieurs émetteurs se sont interrogés sur la portée de la notion de mandataire social à laquelle il est fait référence.* » COB - 2002

TYPLOGIE DES RÉMUNÉRATIONS

(A) Rémunération fixe	X		
(B) Rémunération variable	X		
(C) Rémunération exceptionnelle	X		
(D) Avantages en nature	X		
(E) Jetons de présence	X		
I. Rémunération totale (A+B+C+D+E)		X	
(F) Attribution d'actions	X		
(G) Attribution d'options	X		
II. Rémunérations sous forme d'actions ou d'options (F+G)		X	
Rémunération globale = I + II			X
Indemnité de départ (« golden parachutes »)	X		
Indemnité de non concurrence	X		
Avantages postérieurs à l'emploi (retraites supplémentaires et autres avantages)	X		
Rémunérations différées		X	

RÉMUNÉRATION DIFFÉRÉE :

Correspond aux diverses formes d'avantages dont pourront bénéficier les dirigeants au moment de leur départ de l'entreprise sous réserve du respect de certaines conditions : indemnités de départ, indemnités de non concurrence, retraites ...

RÉMUNÉRATION GLOBALE :

Correspond au cumul de la rémunération totale et de la valorisation des options et actions attribuées au cours de l'exercice.

RÉMUNÉRATION TOTALE :

Correspond à la somme des rémunérations fixes, variables et exceptionnelles, des jetons de présence et des avantages en nature.

RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE :

Définitions

On peut distinguer deux grands types de retraites supplémentaires : ceux garantissant un niveau de retraite (régimes à prestations définies) et ceux pour qui le montant de la pension est fonction des cotisations versées (régimes à cotisations définies).

Il existe deux types de régimes à prestations définies :

- les régimes additifs, dans lesquels le montant de la pension est indépendant du montant des autres pensions servies au retraité,
- les régimes différentiels (dits « retraite chapeau ») dans lesquels l'entreprise garantit un niveau global de retraite prédéterminé exprimé en pourcentage du dernier salaire.

Depuis la Loi Breton (loi n°2005-842) les engagements de toute nature en matière de rémunérations différées (complément de retraite et « parachutes dorés ») sont systématiquement soumis à la procédure des conventions réglementées, à savoir autorisation du Conseil, rapport des Commissaires aux comptes à l'Assemblée et vote de la résolution correspondante.

STOCK-OPTIONS :

Les stock-options ont été créées en France dans les années 1970. (articles L.225-177 à L.225-186 du Code de commerce). C'est une forme de rémunération versée par une entreprise généralement cotée en bourse. Il s'agit d'une option d'achat dont l'actif sous-jacent est l'action de l'entreprise concernée. Ce système permet à des dirigeants et à des employés d'une entreprise d'acheter des actions de celle-ci à une date et un prix fixé à l'avance. Le fait de pouvoir, la plupart du temps, acheter à un prix beaucoup plus bas que le marché permet la réalisation d'un bénéfice par une revente rapide. La législation fixe des conditions en termes d'exercice.

LOIS - DÉCRETS

- Loi de finances pour 2014 (2013)
- Loi de finances pour 2013 (2012)
- Décret relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques (2012)
- Loi de finances rectificative pour 2011 (2011)
- Loi relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle (2011)
- Loi de financement de la sécurité sociale pour 2011 (2010)
- Loi de finances pour 2011 (2010)
- Loi de financement de la sécurité sociale pour 2010 (2009)
- Loi TEPA (2007)
- Loi pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié (2006)
- Loi Breton (2005)
- Loi de sécurité financière (2003)
- Loi NRE (2001).

COMMISSION EUROPÉENNE

- Livre vert sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE, 5 avril 2011
- Rapport sur la mise en œuvre de la recommandation européenne sur la rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 2 juin 2010
- Recommandation de la Commission européenne en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, 30 avril 2009.

NORMES IFRS

- IAS 19 révisée *Avantages du personnel*
- IAS 24 *Information relative aux parties liées*
- IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions.*

AMF

- Position-Recommandation n° 2009-16 relative au guide d'élaboration des documents de référence, 17 décembre 2013
- Recommandation n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code Afep/Medef - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF, 4 décembre 2013
- Rapport 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des valeurs moyennes et petites, 18 novembre 2013

- Rapport 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 10 octobre 2013
- Rapport 2012 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 11 octobre 2012
- Rapport 2011 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 13 décembre 2011
- Rapport complémentaire de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne - Valeurs moyennes et petites se référant au Code de gouvernement d'entreprise de Middlednext de décembre 2009, décembre 2010
- Rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité environnementale et sociale, 2 décembre 2010
- Rapport 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, 12 juillet 2010
- Les rémunérations des dirigeants, fiche presse, 8 décembre 2009
- Rapport 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, décembre 2009.

AFEP/MEDEF

- Guide d'application du Code Afep-Medef de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de juin 2013, janvier 2014
- Rapport annuel sur le code Afep-Medef - Exercice 2012, octobre 2013
- Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (version révisée), juin 2013
- Rapport annuel sur le Code Afep-Medef - Exercice 2011, décembre 2012
- Rapport annuel sur le Code Afep-Medef - Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120 - Exercice 2010, novembre 2011
- Application du code consolidé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées par les sociétés de l'indice SBF 120 - Exercice 2009, novembre 2010
- Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (version consolidée), avril 2010.

MIDDLENEXT

- Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2012, IFGE - EM Lyon, juin 2014
- Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2011, IFGE - EM Lyon, avril 2013
- Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2010, IFGE - EM Lyon, octobre 2011
- Guidelines européennes de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, mai 2011
- Rapport sur les entreprises faisant référence au code de gouvernance Middlednext pour l'exercice 2009, IFGE - EM Lyon, novembre 2010

- Code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites, décembre 2009
- Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises françaises, juin 2009.

ÉTUDES DIVERSES

- 15^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 - Proxinvest, novembre 2013
- 14^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 - Proxinvest, décembre 2012
- 13^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées du SBF 250 - Proxinvest, décembre 2011
- Salaires des dirigeants de PME, CGPME - INSEE, décembre 2010
- 12^{ème} rapport sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées du SBF 250 - Proxinvest, décembre 2010.

RAPPORT D'INFORMATION - PROPOSITION DE LOIS - CONSULTATION

- Rapport d'information n° 737 de Jean-Michel Clément en conclusion des travaux d'une mission d'information sur la transparence de la gouvernance des grandes entreprises déposé à l'Assemblée Nationale le 20 février 2013
- Consultation de la Direction Générale du Trésor sur la rémunération des dirigeants d'entreprise, 8 août 2012
- Proposition de loi, adoptée par l'Assemblée nationale le 20 octobre 2009, visant à créer un comité des rémunérations dans les sociétés anonymes excédant certains seuils de chiffre d'affaires, déposée le 20 octobre 2009 au Sénat
- Proposition de loi visant à rendre plus justes et plus transparentes les politiques de rémunérations des dirigeants d'entreprises et des opérateurs de marché, déposée à l'Assemblée Nationale le 2 septembre 2009
- Rapport d'information n° 1798 de Philippe Houillon sur les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux et des opérateurs de marché déposé à l'Assemblée Nationale le 7 juillet 2009.

ATH créée en 1968, est une association technique qui regroupe 24 cabinets d'audit et de conseil.

ATH est certifiée ISO 9001 depuis 2008.

ATH

- conçoit et diffuse les outils méthodologiques nécessaires aux activités d'audit, d'expertise et de conseil des cabinets membres dans le cadre des normes professionnelles,
- assure un programme de formation complet au profit des collaborateurs, des experts comptables / commissaires aux comptes et des associés,
- réalise un contrôle de qualité annuel des cabinets qui porte à la fois sur les procédures internes des cabinets et sur l'examen des dossiers,
- dispose d'un centre de documentation professionnelle, source de veille économique et professionnelle,
- apporte aux cabinets membres une logistique technique d'excellence.

ATH

a créé en 2009 l'Observatoire de l'information financière.

Y sont traités les thèmes suivants :

- Rémunérations des dirigeants des sociétés cotées,
- Trésorerie des sociétés cotées,
- Partage de la valeur ajoutée et des bénéfices de PME,
- Santé financière des PME-ETI.

L'ensemble des travaux de l'Observatoire sont accessibles sur le site : www.observatoireath.com

CHIFFRES CLÉS DES CABINETS ATH

- 24 cabinets,
- 2 400 collaborateurs,
- 261 millions d'euros de chiffre d'affaires global,
- 160 mandats EIP.

Cette étude a été réalisée en collaboration avec Madame **Laure Saludes** et Monsieur **Olivier Maurin**, experts-comptables - commissaires aux comptes.

Les travaux ont été coordonnés par Marie-Laure Parthenay et Isabelle Lucas.

Association Technique
de cabinets d'audit et conseil

Président : Pierre GODET
Vice Président : Jean-Michel TRIAL
Secrétaire Général : Stéphane RAYNAUD



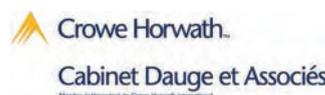
ACA
31 rue Henri Rochefort
75017 PARIS
www.aca.nexia.fr



BBA
55 rue de Rivoli
75001 PARIS
www.bba.fr



CERA
120 rue de Javel
75015 PARIS



DAUGE
38 rue Saint Ferdinand
75017 PARIS
www.dauge-associes.com



EXPONENS
20 rue Brunel
75017 PARIS
www.exponens.com



Groupe COFIMÉ
5 rue Bertrand Monnet –
CS 10034
68025 COLMAR Cedex
www.groupe-cofime.com



KLING & ASSOCIÉS
28 avenue Hoche
75008 PARIS
www.kling-associes.fr



ORFIS
149 Bd de Stalingrad
69100 VILLEURBANNE
www.orfisbti.com



SADEC AKELYS
Bureau de Paris
19 avenue de Messine
75008 PARIS
www.sadec-akelys.fr



Groupe SEFICO
65 avenue de Kleber
75116 PARIS
www.groupesefico.com



SOFIDEEC
138 boulevard Haussmann
75008 PARIS
www.sofideecbti.com



Groupe TUILLET
3-5 rue d'Héliopolis
75017 PARIS
www.tuillet.fr



Adresse : 55 rue de Rivoli 75001 PARIS
Tél. : 01 42 96 18 97 - Fax : 01 47 03 43 69
Site Internet : www.ath.asso.fr
Observatoire ATH : www.observatoireath.com



A&D
14 rue Clapeyron
75008 PARIS
www.aetd.fr



BM & Associés
50 rue de Picpus
75012 PARIS
www.fiducia.fr



CREATIS
71 avenue Victor Hugo
75016 PARIS
www.creatisgroupe.com



EUREX
3 rue du Champ de la Vigne
74603 SEYNOD
www.eurexfrance.com



FINEXSI
14 rue de Bassano
75116 PARIS
www.finexsi.com



IFEC
« Synergie » Le Millénaire
770 rue Alfred Nobel
34000 MONTPELLIER
www.ifec.eu



NOVANCES
Le Parc de Crécy
13 rue Claude Chappe
69771 ST DIDIER au M D'OR
www.novances.fr



RSM PARIS
39 avenue de Friedland
75008 PARIS
www.rsm-paris.fr



SEFAC-SMA
10 avenue de Messine
75008 PARIS
www.sefacisma.fr



SFC
18 avenue Félix Faure
69007 LYON
www.s-f-c.fr



SOFIRA
100 avenue Alfred Sauvy
CS 80050
34473 PEROLS
www.sofira-global.com



Groupe Y
Technopôle Venise Verte
Rue Euclide - BP 8421
79024 NIORT
www.groupey.fr

CPC

53 Chemin du Vieux Chêne
Inovallée - BP 137
38244 Meylan Cedex
www.cpc-doc.com

© CPC, Meylan, 2014

ISBN : 978-2-910688-37-0

ISSN : 2115-6786

Toute reproduction, intégrale ou partielle, faite sans le consentement de l'éditeur, est illicite. Seules sont autorisées les copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective d'une part et, d'autre part, les analyses et courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration (art. L.122-4, L.122-5 et L.335-2 du Code de la propriété intellectuelle).

Des photocopies payantes peuvent être réalisées avec l'accord de l'éditeur. S'adresser au :
Centre français d'exploitation du droit de copie – 20 rue des Grands Augustins – 75006 Paris –
Tél. 01 44 07 47 70

Achévé d'imprimer en Septembre 2014

Sur les presses de
GRAPHIC2000
BP 221 - « Les chaumes » Chemin de Mallet
82000 Montauban

Dépôt légal Septembre 2014

ATH, dans le cadre de son Observatoire de l'information financière et pour la 6^{ème} année consécutive, analyse la rémunération des dirigeants des sociétés qui, tout en étant cotées, ne font pas partie du CAC 40 ou du secteur Banques/assurances.

Sur la base d'un panel de 150 sociétés et 400 dirigeants qu'ATH suit depuis 6 ans, cet Observatoire apporte des informations objectives sur ce sujet largement médiatisé de la rémunération des patrons.

Elle conduit à donner un éclairage quelque peu différent de celui qui ressort généralement de la présentation de la rémunération des dirigeants du CAC 40.

L'étude 2014 analyse de manière détaillée les niveaux des rémunérations de ces dirigeants « non-CAC 40 », toutes leurs composantes ainsi que leur évolution sur les deux dernières années et sur la période post-crise depuis 2008.

Elle s'interroge également sur l'impact des mesures ou incitations gouvernementales telles la fiscalisation des hauts revenus et limitation à 450 K€ ou encore les recommandations AFEP / MEDEF comme la mise en œuvre du « Say on pay ».

Elle poursuit enfin son focus sur la situation des femmes dirigeantes.

ATH, créée en 1968, est une association technique de 24 cabinets d'audit et d'expertise comptable dont la vocation est d'assurer l'excellence technique des missions conduites par les cabinets membres. Elle compte 2 400 collaborateurs. Les 24 cabinets représentent plus de 261 millions d'euros de chiffre d'affaires et traitent 160 mandats EIP.

ATH a créé en 2009 l'Observatoire de l'information financière qui a traité par ailleurs les thèmes de la santé financière des PME et ETI, de la trésorerie des sociétés cotées et du partage de la valeur ajoutée et des bénéfices dans les PME.

L'ensemble de ces travaux est consultable sur le site : www.observatoireath.com

Edité par



COMMUNICATION
ET PROFESSION
COMPTABLE

ISBN : 978-2-910688-37-0



ISBN : 978-2-910688-37-0

50 € TTC