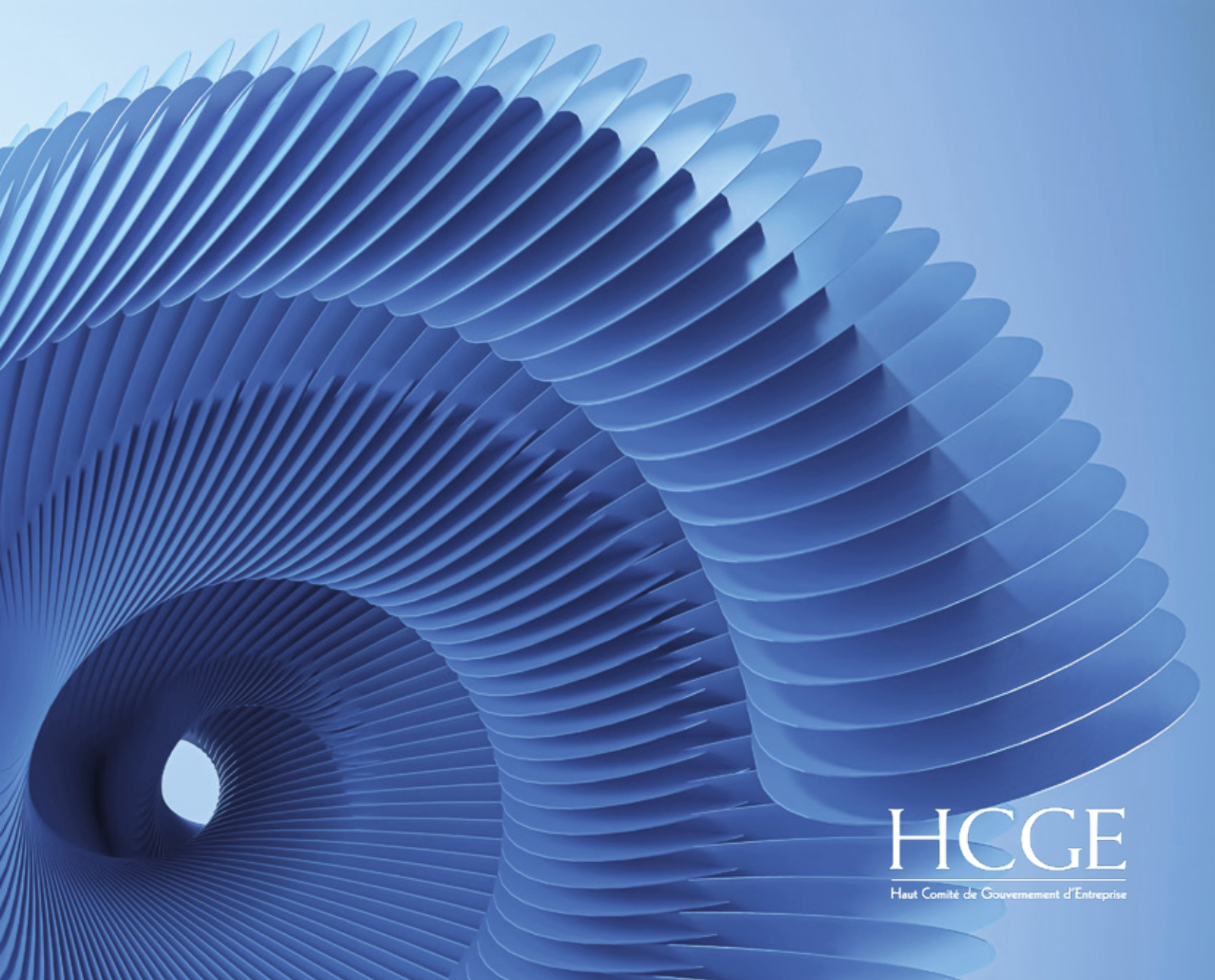


DÉCEMBRE 2025

# RAPPORT

DU HAUT COMITÉ  
DE GOUVERNEMENT  
D'ENTREPRISE



HCGE  
Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise



The background is a deep blue with a complex, organic pattern of curved, overlapping lines that create a sense of depth and movement. In the upper left corner, there is a bright white circle, possibly representing a light source or a stylized celestial body.

# SOMMAIRE

<b>PRÉFACE</b>	<b>6</b>
----------------	----------

**PARTIE 1**

## **ACTIVITÉS 2025**

DU HAUT COMITÉ DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	9
---	---

<b>1. MISSIONS</b>	<b>10</b>
--------------------	-----------

<b>2. ACTIVITÉS DU HAUT COMITÉ</b>	<b>11</b>
------------------------------------	-----------

2.1 Mise à jour du Guide d'application	11
2.2 Réunions et contacts extérieurs	12
2.3 Saisines et auto-saisines	12
2.4 Dialogue européen « Chairs Group »	12
2.5 Rappel des recommandations du Code insuffisamment appliquées	14

<b>3. PRINCIPAUX THÈMES ABORDÉS PAR LE HAUT COMITÉ</b>	<b>15</b>
--	-----------

3.1 Articulation de la gouvernance et de la politique RSE	15
3.2 Présence de critères RSE, dont liés au climat, dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux	18
3.3 Équilibre des critères financiers et extra-financiers dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux	19
3.4 Rémunération exceptionnelle dans le cadre d'un changement de gouvernance historique	19
3.5 Intelligence artificielle	20
3.6 Relations entre les entreprises et les agences de conseil en vote	20
3.7 Études menées par le Haut Comité	21

<b>4. THÈMES DE RÉFLEXION DU HAUT COMITÉ POUR L'ANNÉE À VENIR</b>	<b>23</b>
---	-----------

4.1 Intelligence artificielle	23
4.2 Cybersécurité	23
4.3 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises	23
4.4 Plans de succession	23

## PARTIE 2

# APPLICATION DU CODE

DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIÉTÉS COTÉES .....	25
--	----

MÉTHODOLOGIE .....	26
--------------------	----

## TABLEAU DE BORD

Une gouvernance en mouvement .....	27
------------------------------------	----

## APPLICATION DES RECOMMANDATIONS

RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	30
--	----

### 1. MODE DE DIRECTION .....

31

1.1 Mode de direction adopté .....	31
------------------------------------	----

1.2 Missions confiées au Président du Conseil d'administration .....	32
--	----

1.3 Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent .....	32
--	----

### 2. CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE .....

34

2.1 Nombre d'administrateurs .....	34
------------------------------------	----

2.2. Indépendance des administrateurs .....	34
---	----

2.3 Liens d'affaires significatifs .....	35
--	----

2.4 Information sur les administrateurs .....	38
---	----

2.5 Proportion de représentants des salariés dans les Conseils .....	41
--	----

2.6 Rémunération des membres du Conseil .....	41
---	----

2.7 Durée et échelonnement des mandats des administrateurs .....	42
--	----

2.8 Informations sur les séances du Conseil .....	42
---	----

2.9 Évaluation du Conseil .....	43
---------------------------------	----

2.10 Réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs .....	45
--	----

### 3. COMITÉS DU CONSEIL .....

45

3.1 Comité d'audit .....	45
--------------------------	----

3.2 Comité des rémunérations .....	47
------------------------------------	----

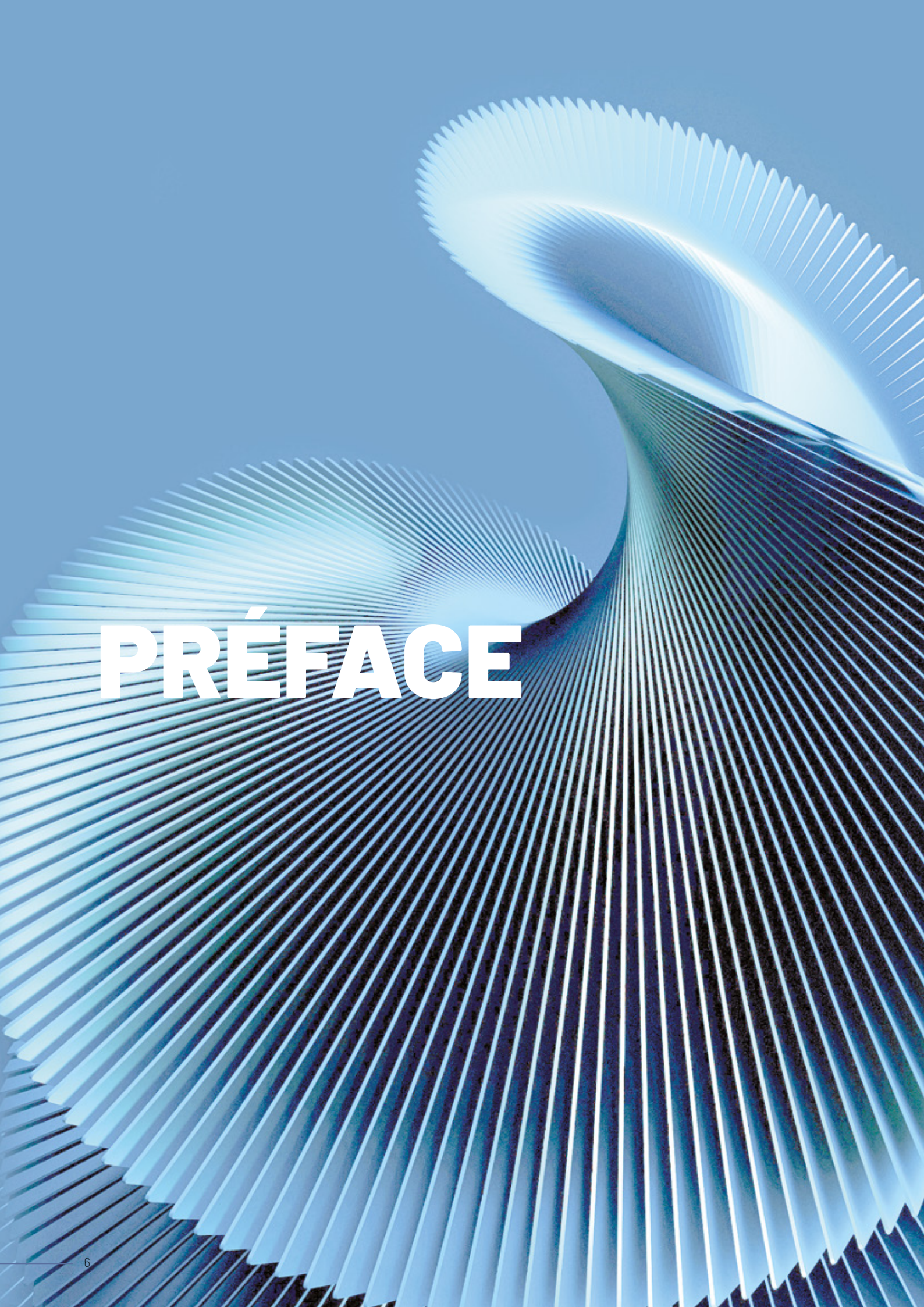
3.3 Comité des nominations .....	48
----------------------------------	----

3.4 Comité RSE .....	52
----------------------	----



<b>4. DIVERSITÉ</b>	<b>54</b>
4.1 Objectifs liés à la diversité et à la mixité au sein du Conseil et de ses comités	54
4.2 Mixité au sein des instances dirigeantes	54
<b>5. NOMBRE DE MANDATS</b>	<b>57</b>
<b>APPLICATION DES RECOMMANDATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS</b>	<b>58</b>
<b>6. CONTRAT DE TRAVAIL ET MANDAT SOCIAL</b>	<b>59</b>
<b>7. OBLIGATION DE CONSERVATION D' ACTIONS</b>	<b>59</b>
<b>8. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX</b>	<b>61</b>
8.1 Rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux	61
8.2 Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération	66
8.3 Conventions de prestations de services	66
8.4 Options de souscription ou d'achat d'actions	66
8.5 Actions de performance	67
8.6 Indemnités de prise de fonctions, de départ, de non-concurrence	68
8.7 Rémunérations exceptionnelles	69
8.8 Retraites	70
<b>9. RATIO SUR LES ÉCARTS DE RÉMUNÉRATIONS</b>	<b>71</b>
<b>10. MISE EN ŒUVRE DE LA RÈGLE « APPLIQUER OU EXPLIQUER » PAR LES SOCIÉTÉS</b>	<b>73</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>74</b>
Annexe 1 : Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 au 1 <sup>er</sup> mars 2025	76
Annexe 2 : Liste des sociétés non incluses dans l'étude	77
Annexe 3 : Composition du Haut Comité	78





# PRÉFACE



**A** travers une gouvernance solide, l'entreprise se donne les moyens de maîtriser son destin et de créer de la valeur dans la durée. C'est sur ce socle fondamental qu'ont été façonnés, depuis la publication du Rapport Viénot il y a 30 ans, les grands principes de gouvernance en France. Le code Afep-Medef en est le pilier, démontrant au fil du temps l'efficacité de l'autorégulation puisque la quasi-totalité des sociétés du SBF 120 s'en réclament aujourd'hui et en respectent largement les recommandations.

Depuis sa création en 2013, le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise a promu auprès des sociétés cotées une démarche de progrès en matière de gouvernance et de rémunération des dirigeants. En veillant à l'application rigoureuse du Code, il s'assure que les entreprises qui s'y réfèrent en respectent la lettre et l'esprit, avec une vigilance toute particulière quant à la règle « appliquer ou expliquer ».

Le présent rapport relate l'activité du Haut Comité sur la période allant de septembre 2024 à septembre 2025.

Il décrit les avancées continues dans les pratiques au sein du SBF 120, qui se matérialisent par un taux d'application élevé des recommandations du Code. C'est notamment le cas pour ce qui est de la responsabilité sociale et environnementale (RSE). A l'inverse, comme en 2023, les déviations principales observées en 2024 touchent à certains critères d'indépendance des administrateurs, à l'échelonnement – encore insuffisant – des mandats, aux motifs de candidature lors des nominations ou renouvellements au sein des Conseils, aux plans de succession et à la mixité des instances dirigeantes. Le Haut Comité reste en veille active sur ces sujets importants et en dialogue régulier avec les entreprises dérogeant aux principes établis.

Dans ce rapport, le Haut Comité expose également les défis nouveaux et au long cours s'imposant aux sociétés et à leurs organes de gouvernance, et qui ont fait l'objet de travaux au cours de l'année. Parmi eux figurent l'articulation de la gouvernance et de la politique RSE, l'intelligence artificielle sous ses multiples aspects, ou encore les relations entre les sociétés et les agences de conseil en vote, qui transforment la gouvernance actionnariale.

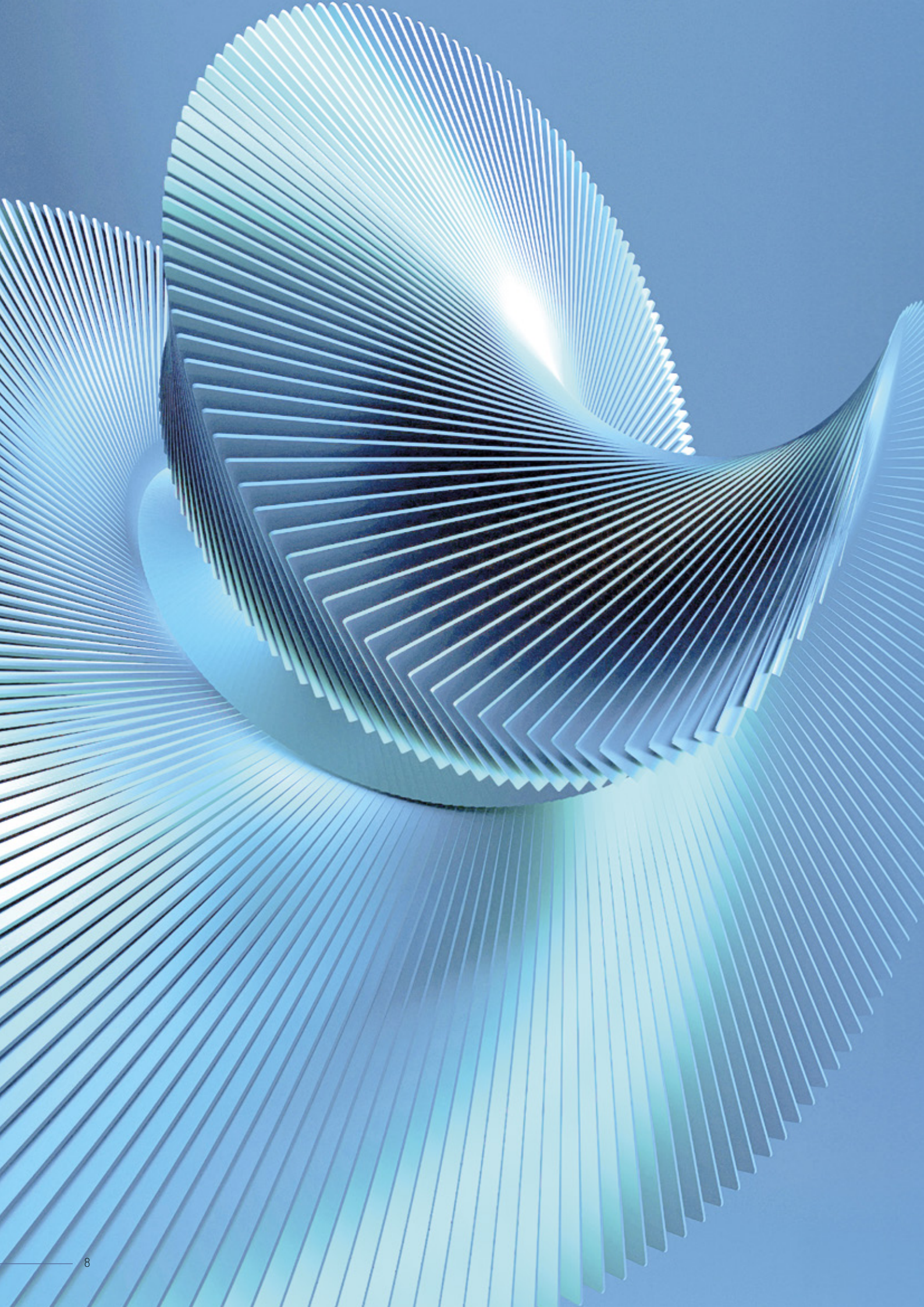
Responsables de la supervision de ces enjeux, les Conseils d'administration jouent un rôle crucial dans l'anticipation et la compréhension fine de leurs impacts sur le modèle d'affaires de l'entreprise. L'environnement général que je qualifiais l'an dernier de complexe, s'est encore durci, et les risques se sont accrus. L'agilité et la capacité des Conseils à affronter et gérer les crises sont ainsi devenues vitales pour la compétitivité des entreprises dans la durée.

Enfin, la gouvernance s'inscrit dans une trajectoire dynamique, en cohérence avec un monde volatile et complexe, dans lequel réactivité et adaptabilité se conjuguent en mode accéléré. Dans ce contexte, les codes de gouvernance apportent un socle stable de référence pour les entreprises avec la flexibilité du droit souple, qui permet de prendre en compte les spécificités et d'accompagner la dynamique propre à chaque société

Le Haut Comité continuera en 2026 à promouvoir une gouvernance de haute qualité, qui incarne une vision et contribue à créer un environnement de responsabilité et de confiance.

**Thierry de La Tour d'Artaise**  
*Président du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise*









PARTIE 1

# ACTIVITÉS 2025

DU HAUT COMITÉ  
DE GOUVERNEMENT  
D'ENTREPRISE

# 1. MISSIONS

Selon l'article 28.2 du code Afep-Medef (ci-après « le Code »), le Haut Comité est « chargé du suivi de l'application du code de gouvernement d'entreprise pour les sociétés cotées qui s'y réfèrent et s'assure de l'application effective de la règle fondamentale de gouvernement d'entreprise qu'est le principe « appliquer ou expliquer<sup>1</sup> ».

La mission assignée par cet article au Haut Comité par le Code est double : assurer le suivi de son application et proposer à l'Afep et au Medef les évolutions qui lui paraîtraient nécessaires. La mission de suivi est apparue indispensable pour assurer la bonne mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer ». C'est là la particularité de la *soft law* que promeut le Haut Comité en application du code Afep-Medef. Il s'agit d'inciter les entreprises à adopter des pratiques vertueuses qui correspondent à leurs besoins et spécificités. Sous cet aspect, les bonnes pratiques doivent se généraliser au-delà des normes obligatoires qu'il revient à la loi d'édicter pour la protection des actionnaires et des autres parties prenantes. Pour autant, la diversité des situations des entreprises interdit de considérer qu'en matière de gouvernance « *one size fits all* ». Encore faut-il alors, si on ne respecte pas les préceptes du Code, que la qualité des explications justifie pleinement les choix auxquels les entreprises procèdent. Faute de cela, les comportements des entreprises ne pourraient être compris et acceptés par tous ceux qui sont concernés par leurs activités.

À ce titre, le Haut Comité procède aux interprétations et recommandations que nécessite l'application du Code. Il peut d'une part être saisi par les Conseils d'administration ou de surveillance des sociétés s'y référant, d'autre part s'autosaisir afin d'appeler l'attention des sociétés sur les points du Code qu'elles n'appliquent pas sans explication circonstanciée. Il le fait chaque fois qu'un écart de conformité est porté à son attention, soit en prenant contact directement avec les dirigeants, soit de façon plus formelle en adressant des demandes écrites et circonstanciées aux Conseils. Plus systématiquement, à l'issue de la « saison » de publication des documents d'enregistrement universels et de tenue des assemblées générales, le Haut Comité examine ces documents et adresse des demandes d'explication aux sociétés.

---

<sup>1</sup> « L'explication à fournir lorsqu'une recommandation n'est pas appliquée doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée. Elle doit être étayée et adaptée à la situation particulière de la société et indiquer, de manière convaincante, en quoi cette spécificité justifie la dérogation. Elle doit indiquer les mesures alternatives adoptées le cas échéant et décrire les actions qui permettent de maintenir la conformité avec l'objectif poursuivi par la disposition concernée du code » §28.1 du Code.

Par ailleurs, la publication de son rapport annuel est un élément essentiel contribuant à la réalisation des missions du Haut Comité. Les statistiques qu'il contient donnent une mesure de la progression par les grandes entreprises dans l'application des recommandations du Code.

De même, la pratique, qui demeure mesurée, du « *name and shame* » a un effet incitatif. Conformément à la politique maintenant établie du Haut Comité, elle s'applique aux sociétés qui, malgré ses invitations, ont persisté à s'écarter des recommandations significatives du Code. Outre celles qui n'ont pas répondu à une lettre d'auto-saisine du Haut Comité, il s'agit des sociétés qui, sur saisine ou auto-saisine du Haut Comité, n'ont ni suivi l'avis du Haut Comité écartant les justifications fournies par la société, ni signalé dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise l'avis reçu du Haut Comité et les raisons pour lesquelles elles auraient décidé de ne pas s'y conformer, ni pris l'engagement de rectifier cette situation. Selon la situation, le Haut Comité rend public ses avis sur son site ou dans son rapport annuel<sup>2</sup>.

Enfin, les commentaires thématiques contribuent à la réflexion sur les évolutions du cadre normatif dans un environnement en constante mutation.

---

<sup>2</sup> <https://hcge.fr/category/communiqués>



## 2. ACTIVITÉS DU HAUT COMITÉ

### 2.1 Mise à jour du Guide d'application

Le Haut Comité a mis à jour, en novembre 2025, son Guide d'application, dont une version actualisée<sup>3</sup> est disponible sur le site Internet du Haut Comité.

La mise à jour intègre les positions prises par le Haut Comité dans son rapport 2024 et dans le présent rapport :

#### Doctrine sur l'indépendance des membres du Conseil (§ 10.5.1)

Le Haut Comité a souhaité procéder à un réexamen de sa doctrine concernant l'interprétation du critère d'indépendance du Code se rapportant à l'exercice de plusieurs mandats au sein d'un même groupe (se reporter § 3.7.1 ci-après).

#### Taux d'indépendance dans le comité d'audit (§ 17.1)

Dans son rapport 2024 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, l'Autorité des marchés financiers (AMF) indiquait que la doctrine du Haut Comité selon laquelle « *le comité d'audit peut être composé à titre temporaire de 60 % d'administrateurs indépendants [aux lieu et place des deux-tiers] à la condition d'avoir un président indépendant* » ne figurait pas dans son Guide d'application. Le Guide intègre désormais la doctrine du Haut Comité relative à cette déviation par rapport au Code.

#### Comité d'audit – présentation de l'exposition aux risques, y compris ceux de nature sociale et environnementale (§ 17.2)

Selon le Code, l'examen des comptes par le comité d'audit doit être accompagné d'une présentation par la direction décrivant l'exposition aux risques, y compris ceux de nature sociale et environnementale (« risques RSE »). Comme mentionné dans le rapport 2024, si une société fait le choix de ne pas appliquer cette recommandation et de confier la revue des risques RSE à un autre comité que le comité d'audit, les membres du comité désigné doivent échanger avec ceux du comité d'audit sur les risques identifiés et des dispositifs de gestion de ces risques.

#### Obligation de détention d'actions des dirigeants mandataires sociaux (§ 24)

Le Code recommande que le Conseil d'administration fixe une quantité minimum d'actions que les dirigeants mandataires sociaux doivent conserver au nominatif jusqu'à la fin de leurs fonctions.

Pour le Haut Comité, la quantité minimum d'actions fixée par le Conseil ne peut se limiter à la détention d'une action ou d'un nombre très réduit d'actions. Le nombre d'actions à détenir par les dirigeants mandataires sociaux doit être significatif et en lien avec les références mentionnées par le Code.

#### Rémunération des dirigeants mandataires sociaux – équilibre des critères financiers et extra-financiers (§ 26.1.1)

Le Guide mis à jour rappelle que les critères extra-financiers sont soumis aux mêmes recommandations du Code que les autres critères de rémunération des dirigeants (rapport 2024, § 3.2). Les sociétés doivent faire figurer dans leur rapport annuel les règles d'attribution de la rémunération, avec indication des critères de détermination : critères qualitatifs et quantifiables (sous réserve de la confidentialité de certains éléments) ainsi que l'application effective des critères au cours de l'exercice, par rapport à ce qui avait été prévu, et l'atteinte des objectifs.

Comme exposé dans le présent rapport au § 3.3, le Conseil doit s'assurer que les critères de performance, financiers et extra-financiers, sont exigeants, mesurables et équilibrés, et que leur appréciation sera en mesure de refléter objectivement l'activité et l'ensemble des performances de l'entreprise. Dans l'hypothèse d'un déséquilibre significatif ou récurrent entre les taux d'atteinte des critères financiers, et ceux des critères extra-financiers, le Conseil doit réexaminer pour l'avenir la politique de rémunération en vue d'éviter que les critères de performance extra-financiers ne puissent constituer des éléments d'atténuation, voire de compensation, d'une sous-performance des critères financiers, et inversement. Qu'il s'agisse de la rémunération variable de court terme ou de long terme, les explications fournies sur les critères de performance doivent permettre de corréliser les réalisations effectives des objectifs avec le niveau quantifié d'atteinte de ces objectifs.

#### Plans d'attribution d'actions – conditions de performance (§ 26.1.1)

Les conditions de performance arrêtées par le Conseil pour l'acquisition des actions de performance doivent être mentionnées dans les rapports annuels ainsi que la pondération de critères conditionnant l'attribution des actions de performance et la manière dont les critères ont été appliqués au cours de l'exercice par rapport à ce qui était prévu (rapport 2024, § 3.3).

#### Contenu des rapports annuels

Le récapitulatif des informations à faire figurer dans les rapports annuels en vertu du Code a également été mis à jour pour offrir aux sociétés une information plus complète, notamment pour celles qui adhèrent pour la première fois au Code.

<sup>3</sup> <https://hoge.fr/guide-dapplication-du-code-afep-medef-mise-a-jour-2/>

## 2.2 Réunions et contacts extérieurs

Le Haut Comité a tenu dix réunions entre septembre 2024 et septembre 2025, suivant un calendrier planifié. En outre, une réunion *ad hoc* a été organisée pour délibérer d'une saisine urgente par une entreprise. Le taux de participation des membres sur l'année a été de 91 %.

Le Haut Comité a assuré une vigilance active sur la situation de certaines sociétés et entretenu un dialogue constructif avec leurs dirigeants afin de veiller à la bonne application des recommandations du Code, notamment en lien avec les lettres d'auto-saisines et de leur suivi.

Tout en respectant les obligations de confidentialité auxquelles ils sont soumis, le Haut Comité et l'Autorité des Marchés Financiers ont échangé informellement sur des sujets d'intérêt commun, dans le contexte de leurs interventions respectives.

Le Haut Comité rencontre par ailleurs périodiquement des représentants des pouvoirs publics pour exposer ses missions, ainsi que les diligences accomplies, et par là même, défendre la place de la *soft law* en matière de gouvernance.

Il échange également régulièrement avec les autres acteurs de la place, notamment avec des investisseurs et des agences de conseils en vote pour comprendre leurs attentes en matière de gouvernance et transparence des rémunérations des dirigeants, et participe aux réflexions de place.

## 2.3 Saisines et auto-saisines

Le Haut Comité intervient à la fois à sa propre initiative par auto-saisine et en réponse à des consultations des entreprises.

### Auto-saisines

Les interventions du Haut Comité à son initiative se rattachent d'abord à des événements ponctuels (principalement à l'occasion de départs de dirigeants ou de nominations au sein des Conseils). Comme les années précédentes, plusieurs interventions ont eu lieu sur ces thématiques en 2025.

Le Haut Comité a procédé à des envois systématiques de courriers à l'issue de la revue des documents d'enregistrement universels 2024 et des brochures de convocation aux Assemblées générales 2025 publiés par les sociétés. L'objectif de ces lettres d'auto-saisines est de signifier aux sociétés les déviations par rapport au Code n'ayant pas donné lieu à une explication circonstanciée et pertinente ou de signaler des insuffisances d'information. Cette année, 19 sociétés ont été destinataires d'un courrier (contre 24 en 2024, 21 en 2023, 17 en 2022).

Des contacts informels (entretiens téléphoniques, courriels) ont également eu lieu lorsque les carences observées s'apparentent davantage à des défauts d'information qu'à des déviations volontaires non expliquées ou incorrectement. Dans la majorité de ces cas, les sociétés concernées se sont engagées à se conformer au Code ou à améliorer leur communication l'année suivante. Le Haut Comité veillera au respect des engagements pris par ces sociétés.

Pourtant sollicitée à plusieurs reprises, la société VusionGroup n'a pas souhaité faire une réponse circonstanciée aux observations du Haut Comité, relatives notamment à l'échelonnement effectif des mandats.

De manière générale, et malgré la grande hétérogénéité des documents d'enregistrement universels des sociétés du SBF 120, leur examen effectué chaque année permet d'observer une progression constante des pratiques de gouvernance et de transparence des informations.

On constate ainsi, pour l'exercice 2024, que la conformité aux recommandations du Code continue de s'améliorer sur des sujets majeurs, même si des progrès restent attendus sur certaines recommandations (voir § 2.5).

Comme l'AMF l'avait appelé à le faire, le Comité s'est auto-saisi pour se prononcer sur la qualification en rémunération exceptionnelle d'un contrat de rétention (voir § 3.4 ci-après).

## Saisines par les entreprises

Le Haut Comité a vocation à délibérer sur des saisines qui lui sont soumises au nom des Conseils (par des Présidents, des Présidents de comité, des administrateurs référents ou des secrétaires généraux) afin d'obtenir des interprétations ou des recommandations dans un contexte donné.

Aucune saisine formelle n'a été faite par les entreprises au cours de l'exercice 2024-2025.

## 2.4 Dialogue européen « Chairs Group »

Le Haut Comité anime le dialogue européen avec les présidents des comités en charge de la rédaction ou du suivi des codes de gouvernement d'entreprises de plusieurs pays européens : Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède (« *Eight Chairs Group* »). Ce forum informel permet d'échanger sur les évolutions de la gouvernance et les pratiques des sociétés en la matière. Il permet aussi de mener une réflexion de fond quant aux moyens d'assurer un meilleur suivi des codes de gouvernance.

S'agissant de l'organisation des travaux, les membres sont convenus d'une présidence tournante et d'accroître la périodicité des réunions afin de renforcer les relations et les échanges entre les organismes chargés du monitoring des codes des différents pays.



Dans le cadre de deux réunions organisées en novembre 2024 et mai 2025, les membres du Chairs Group ont pu échanger leurs vues et leurs positions sur plusieurs sujets de fond.

**En matière de responsabilité sociale et environnementale (RSE)**, ils ont exprimé leurs préoccupations quant à la méthodologie d'élaboration des directives européennes (notamment absence d'approche fondée sur des preuves), leur multiplicité et leur complexité (CSRD, CS3D...), pour les entreprises européennes. Ils estiment que les défis de mise en œuvre sont potentiellement cruciaux en termes de compétitivité des sociétés européennes vis à vis de leurs concurrents, en particulier américains, soulignant notamment que :

- l'application de ces directives aux seules entreprises immatriculées dans les pays de l'Union Européenne (UE) constitue un risque concret et majeur pour leur compétitivité. Or les modalités d'application de ces textes pour les entreprises étrangères opérant dans l'UE n'ont pas été clairement établies à ce stade ;
- le possible chevauchement et/ou double emploi entre normes internationales et européennes (auxquelles s'ajoutent les normes sectorielles) constitue un risque non négligeable de devoir établir plusieurs rapports sur des sujets voisins en appliquant des normes différentes ;
- l'obligation d'établir des rapports de durabilité très détaillés pour des petites entreprises faisant partie de la chaîne d'activité d'un grand groupe peut avoir un impact très pénalisant pour ces dernières ; et
- le périmètre des informations requises a été examiné, à l'aune de l'intérêt des investisseurs, particulièrement ciblé sur les plans de transition.

D'une façon générale, face à la nécessité de préserver la compétitivité des entreprises européennes, plusieurs pays ont fait part de leurs réticences à leur imposer de nouvelles recommandations en matière de gouvernance d'entreprise, estimant que la mise en œuvre des nouvelles Directives (CSRD, CS3D) représentait déjà un enjeu considérable.

**Concernant le droit souple**, les Chairs ont mis en avant l'intérêt des codes de gouvernement d'entreprise en tant que « législation non contraignante » qui favorise l'autorégulation tout en apportant la flexibilité nécessaire. En particulier, on observe des progrès notables en matière de diversité dans les Conseils et les comités exécutifs, ce qui permet de mesurer l'efficacité du droit souple.

L'ensemble des membres du Chairs Group a confirmé que **l'intelligence artificielle (IA)** est devenue au cours des dernières années un enjeu majeur pour les Conseils

d'administration. Constatant que la gouvernance de l'IA n'est pas encore systématiquement mentionnée dans les rapports annuels des sociétés, les participants sont convenus de l'importance pour les Conseils d'administration de :

- consacrer le temps nécessaire à l'examen et à la compréhension des enjeux (opportunités et risques) liés à l'IA pour leurs entreprises ;
- considérer les systèmes d'IA comme des outils d'analyse et d'aide à la décision, et non de prise de décision ;
- conserver la nécessaire implication collective des Conseils sur ces questions qui ne devraient pas être déléguée à un administrateur « expert » de l'IA, même si la présence d'un expert au sein du Conseil est susceptible de contribuer utilement aux travaux du Conseil ; et
- renforcer les connaissances et les compétences des administrateurs, à travers notamment des cycles de formation continue.

Les participants ont en outre estimé qu'il n'était pas nécessaire de suggérer aux Conseils d'administration de considérer l'IA comme un risque majeur mais de s'assurer qu'elle est, au besoin, intégrée dans la cartographie des risques qui leur est présentée annuellement. Comme pour d'autres domaines de risques, certaines entreprises seraient plus sensiblement impactées que d'autres et il appartient aux Conseils d'administration d'exercer leur vigilance à bon escient.

À l'issue de sa réunion du 15 mai 2025, le **Eight Chairs Group** a publié une déclaration commune<sup>4</sup>. Les Chairs ont réaffirmé leur engagement en faveur des principes fondamentaux de la gouvernance d'entreprise : responsabilité, confiance et transparence. Ces principes sont inscrits dans les codes nationaux de gouvernance d'entreprise et restent essentiels pour favoriser la création de valeur, la compétitivité à long terme des entreprises européennes et la confiance des investisseurs. En ces temps de grands défis, ils ont souligné que la réussite dans la durée s'appuie sur un leadership diversifié, intègre et inclusif, ainsi que sur l'engagement des parties prenantes. La gouvernance ne doit pas être un fardeau pour les entreprises, mais plutôt leur donner les moyens d'agir avec détermination, résilience et clarté stratégique. Les décideurs politiques doivent y contribuer en établissant une réglementation stable et proportionnée, en assurant un alignement international maximal et en favorisant un environnement réglementaire qui permette aux entreprises et à leurs Conseils d'administration de

---

<sup>4</sup> Consultable sur le site : Corporate Governance in Europe: A Joint Statement on responsible, sustainable long-term value creation and competitiveness.  
<https://www.frc.org.uk/news-and-events/news/2025/05/corporate-governance-in-europe-a-joint-statement-on-responsible-sustainable-long-term-value-creation-and-competitiveness/>

rester agiles et réactifs au changement. Le *reporting* doit renforcer la transparence mais ne doit jamais se substituer à la responsabilité de l'entreprise. Les codes de gouvernance d'entreprise sont conçus pour soutenir, et non pour restreindre la liberté entrepreneuriale. Cet équilibre est essentiel si l'Europe veut renforcer sa compétitivité et saisir les opportunités offertes par cette ère de transformation, marquée par de nouveaux défis tels que la cybersécurité et l'intelligence artificielle.

À compter d'octobre 2025, les représentants du comité en charge du « *Code suisse de bonnes pratiques pour la gouvernance d'entreprise* » ont rejoint le *Chairs Group*, ce qui portera à neuf le nombre de pays représentés.

## 2.5 Rappel des recommandations du Code insuffisamment appliquées

Le Haut Comité relève que certaines recommandations du Code restent insuffisamment appliquées ou explicitées dans les rapports sur le gouvernement d'entreprise. On soulignera en particulier des déviations :

### En matière de gouvernance pour ce qui concerne :

- les informations sur les objectifs de féminisation des instances dirigeantes (§ 8 du Code) ;
- les critères d'indépendance des administrateurs suivants (§ 10.5) :
  - la durée maximale de présence de 12 ans ;
  - l'exercice de fonctions exécutives dans une société consolidée ;
  - la mention des critères - qualitatifs et quantitatifs - ayant conduit le Conseil à l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation entretenue entre un administrateur et la société ou son groupe ;
- la tenue d'au moins une réunion du Conseil hors la présence des mandataires sociaux exécutifs dite « executive session » (§ 13.4) ;
- l'échelonnement effectif des mandats des membres du Conseil (§ 15.2) ;
- la présentation des raisons pour lesquelles le renouvellement ou la candidature d'un membre du Conseil est proposée à l'Assemblée générale (§ 15.4) ;
- le respect de la part d'indépendants dans les comités en charge de l'audit ou des rémunérations (§ 17.1 et § 19.1) ;
- l'information sur les plans de succession (§ 18.2.2) ;
- l'association du dirigeant mandataire social exécutif aux travaux du comité des nominations (§ 18.3) ;
- la présence d'un administrateur représentant les salariés au sein du comité en charge des rémunérations (§ 19.1) ;

### En matière de rémunérations pour ce qui concerne :

- la cessation du contrat de travail pour les dirigeants mandataires sociaux (§ 23) ;
- la mention de l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux de ne pas recourir à des opérations de couverture des risques (§ 26.3.3) ;
- la part (rapportée au capital) attribuée à chaque dirigeant mandataire social pour les plans d'actions de performance (§ 27.2) ;
- les informations sur :
  - le maintien en tout ou partie des rémunérations de long terme en cas de départ (§ 26.5.1) ;
  - les rémunérations exceptionnelles (§ 26.3.4) ;
  - le ratio d'équité (et plus spécifiquement sur le périmètre élargi choisi et son caractère représentatif des effectifs) (§ 27.2).

Le Haut Comité note néanmoins des progrès sensibles. Les interventions du Haut Comité et les courriers adressés aux sociétés concernées sont suivis d'effet et conduisent à une progression continue dans la mise en œuvre des recommandations, ce dont les statistiques de la 2<sup>e</sup> partie du rapport rendent compte.



## 3. PRINCIPAUX THÈMES ABORDÉS PAR LE HAUT COMITÉ

Les auto-saisines et saisines ont conduit le Haut Comité à approfondir un certain nombre de thématiques donnant lieu à des difficultés d'interprétation ou d'application du Code.

En outre, le Haut Comité, indépendamment de toute saisine ou auto-saisine, a retenu plusieurs thèmes de réflexion. Une synthèse des principaux éléments ressortant de ces analyses figure ci-après.

### 3.1 Articulation de la gouvernance et de la politique RSE

Le Haut Comité suit attentivement la mise en œuvre des recommandations du Code relatives à la politique RSE et leur traduction dans la gouvernance des sociétés.

À ce jour, et plus spécifiquement depuis l'entrée en vigueur de la directive *Corporate Sustainability Reporting (CSRD)*, le reporting sur la stratégie RSE des entreprises est un terrain d'expérimentation pour les sociétés et les pratiques devraient encore évoluer significativement dans ce domaine dans les années à venir.

#### 3.1.1 Des administrateurs engagés

Les Conseils ont un rôle crucial à jouer dans la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans les orientations stratégiques des sociétés. L'engagement de chaque administrateur doit favoriser la prise de décisions responsables et soutenir des dynamiques vertueuses pour adapter l'entreprise aux défis auxquels elle est confrontée, y compris sur un plan macro-économique, géopolitique, environnemental et sociétal.

Le Haut Comité salue l'engagement des sociétés françaises pour réinventer leurs modèles d'affaires et continuer de promouvoir la RSE.

Les innovations disruptives doivent être mises en œuvre dans le respect des principes de gouvernance, d'éthique et de sécurité.

La formation des administrateurs dans les nouveaux domaines à appréhender doit encore être renforcée et le Haut Comité mènera en 2026 une étude sur les formations dispensées aux administrateurs et/ou au Conseil dans son ensemble.

### 3.1.2 Une répartition des compétences clairement définie entre les comités

#### Flexibilité offerte par la loi et le Code

Il revient à chaque Conseil de décider de l'organisation de la gouvernance la plus adaptée à la situation de l'entreprise.

Dans un contexte marqué par l'élargissement du périmètre extra-financier à superviser, l'efficacité et la transparence priment. Les Conseils doivent définir clairement les missions confiées aux comités en matière de RSE et préciser comment celles-ci s'articulent entre les comités, notamment :

- la préparation des travaux du Conseil autour de la stratégie RSE, des réalisations et des résultats obtenus dans le cadre de la feuille de route définie ;
- la revue des risques RSE qui doit, en principe, être confiée au comité d'audit.

En 2024, 95 % des sociétés du SBF 120 appliquent cette recommandation (90 % en 2023) dont 97 % des sociétés du CAC 40 (comme en 2023). Cette recommandation se justifie par les compétences particulières des membres du comité d'audit en matière d'évaluation des risques, notamment. Comme exposé dans le rapport 2024, si une société fait le choix de confier la revue des risques RSE à un autre comité, ce dernier doit pouvoir justifier de sa compétence en la matière et doit échanger avec le comité d'audit sur les risques identifiés et les dispositifs de gestion de ces risques ;

- la supervision des informations communiquées en matière de durabilité ; et
- la définition des objectifs RSE pour la détermination de la rémunération des dirigeants et la revue de leur atteinte.

La répartition des compétences RSE entre les comités semble aujourd'hui clairement définie dans la grande majorité des entreprises, avec une transversalité organisée.

## Préparation des sujets de RSE par un comité spécialisé (§ 16 du Code)

2024 a constitué la seconde année de suivi de l'application de cette recommandation.

Les résultats sont très satisfaisants. Ils témoignent de l'engagement croissant des Conseils dans la supervision des enjeux et de la performance extra-financière comme sujet stratégique, levier potentiel de création de valeur. La quasi-totalité des sociétés du panel indique que les discussions du Conseil sur les sujets de RSE sont préparées par un comité. L'option d'un comité RSE dédié, distinct d'un autre comité du Conseil, a été choisie dans la majorité des cas, et de façon plus marquée pour le SBF 120 que pour le CAC 40<sup>5</sup>.

## Présentation de la stratégie climatique aux actionnaires

Le Code préconise cette présentation aux actionnaires lors de l'Assemblée générale au moins tous les trois ans ou en cas de modification significative (§ 15 du Code).

La pratique s'est bien installée sur la présentation de la stratégie climatique en Assemblée :

Sur 97 sociétés se référant au Code (dont 35 sociétés du CAC 40) :

- 75 sociétés ont présenté leur stratégie climatique ou sa mise en œuvre lors de leur AG (contre 74 en 2024) ;
- 7 sociétés ont inscrit un point à l'ordre du jour sans vote (contre 9 en 2024) ; et
- 4 sociétés ont consulté leurs actionnaires sur leur stratégie climatique (« Say-on-Climat ») (contre 5 en 2024).

Les présentations ont inclus à la fois les réalisations et les objectifs à moyen-long terme, assortis d'indicateurs clés suivis dans le temps sur 4 axes (facteurs environnementaux, feuille de route en matière de climat et de neutralité carbone, gouvernance, engagement sociétal et social).

La mise en œuvre de la Directive CSRD a conduit à apporter aux investisseurs des informations détaillées sur les plans de transition climatique.

## 3.1.3 Diversité au sein des organes de gouvernance

### Diversité au sein du Conseil

Le Code recommande à chaque Conseil de s'interroger « sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle des comités qu'il constitue en son sein, notamment en termes de diversité (représentation des femmes et des hommes, nationalités, âge, qualifications et expériences professionnelles...). Il rend publique dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise une description de la politique de diversité appliquée aux membres du Conseil d'administration ainsi qu'une description des objectifs de cette politique, de ses modalités de mise en œuvre et des résultats obtenus au cours de l'exercice écoulé » (§ 7.2).

La totalité des sociétés fait désormais mention d'objectifs liés à la diversité au sein du Conseil et des comités dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise (voir § 4.1, 2<sup>e</sup> partie).

Le Haut Comité rappelle aux sociétés que les objectifs de diversité ne se limitent pas à l'indépendance ou à la mixité au sein du Conseil, mais doivent également concerner l'équilibre à rechercher en termes de nationalités, d'âge des membres du Conseil et de compétences.

Cet équilibre passe par une certaine complémentarité des profils d'administrateurs permettant la tenue de délibérations riches et constructives, avec une approche résolument collégiale.

Comme le Haut Comité l'a rappelé dans son rapport 2023, chaque société doit définir une stratégie qui lui est propre sur les compétences attendues de ses administrateurs au regard de la matrice de compétences.

Il appartient au Conseil de formaliser une réflexion d'ensemble sur la diversité et les qualités requises pour que la composition du Conseil reflète les compétences nécessaires au vu des enjeux actuels et futurs de la société.

À cet égard, les plans de succession du Conseil revêtent leur importance. Le Président du Conseil doit anticiper les fins de mandats et définir, avec l'aide du comité en charge des nominations, les profils pouvant utilement venir compléter le Conseil.

<sup>5</sup> Voir § 3.4, partie 2 du présent rapport.

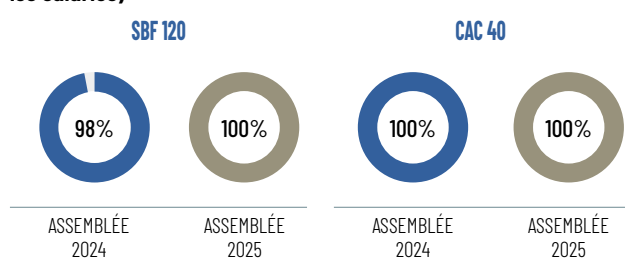


## Mixité au sein du Conseil

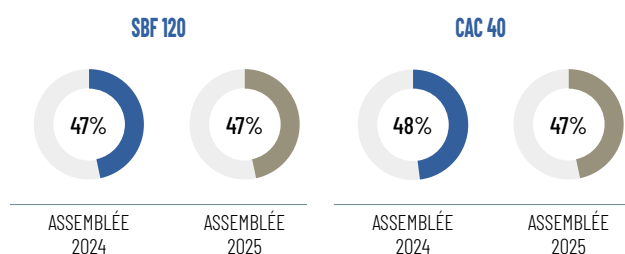
Pour mémoire, le Code avait anticipé la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 dite « loi Copé-Zimmermann », en recommandant, que le Conseil d'administration soit composé d'au moins 40 % de femmes. Cette recommandation a ensuite été supprimée à la suite de l'inscription de cette règle dans la loi précitée.

Bien qu'il s'agisse maintenant d'une obligation légale, le Haut Comité a souhaité poursuivre l'étude de ces données, au regard de l'importance des thématiques de diversité dans la composition du Conseil et des progrès constatés depuis plusieurs années.

### Sociétés respectant le seuil de 40 % de femmes préconisé pour la composition des Conseils (hors administrateurs représentant les salariés)



### Proportion de femmes au sein des Conseils à l'issue des assemblées générales annuelles (hors administrateurs représentant les salariés)



Le Haut Comité salue les avancées réalisées au fil des années et qui se concrétisent aujourd'hui par une quasi-parité femmes/hommes au sein des Conseils. Il suivra la mise en œuvre de l'Ordonnance de transposition de la Directive sur l'équilibre femmes/hommes parmi les administrateurs des sociétés cotées lorsque celle-ci entrera en vigueur (pour partie en 2026 et 2027).

## Mixité au sein des instances dirigeantes

Dès 2018, le Code a recommandé la mise en œuvre d'une politique de diversité en matière de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des instances dirigeantes. L'instauration d'objectifs de féminisation dans le Code en 2020 a permis une évolution notable au sein des comités exécutifs. Dans le sillage du Code, la loi Rixain<sup>6</sup> a

créé une obligation de représentation équilibrée entre les femmes et les hommes parmi les cadres dirigeants et les membres des instances dirigeantes des entreprises de plus de 1000 salariés.

Cependant, cette loi retient un périmètre nécessairement français, contrairement aux recommandations du Code qui invitent les entreprises à élaborer un plan d'action au niveau du groupe et à le décliner au sein de l'ensemble de leurs filiales françaises et étrangères.

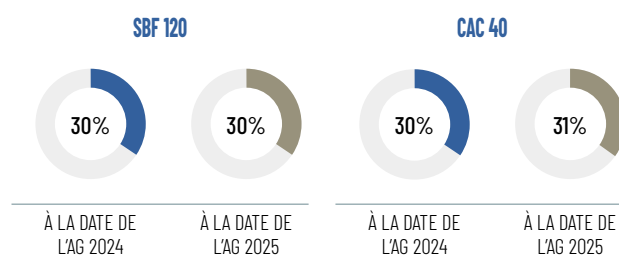
Le Haut Comité invite les entreprises à :

- mieux préciser la définition des instances dirigeantes (pour mémoire, ce périmètre intègre a minima le comité exécutif ou de direction ou tout comité similaire, comme le rappelle le Guide d'application du Haut Comité) ; et
- se fixer des objectifs ambitieux.

Il paraît difficilement acceptable, à ce stade, de se retrancher derrière les spécificités de certains métiers pour expliquer que des objectifs seraient compliqués à atteindre.

Des avancées significatives ont été réalisées en matière de féminisation des instances dirigeantes au cours des dernières années avec une part des femmes qui est passée de 16 % pour le SBF 120 (20 % pour le CAC 40) en 2017 à 30 % (pour les deux indices) en 2024 (voir § 4.2, 2<sup>e</sup> partie).

### Proportion de femmes au sein des Comités exécutifs / Comités de direction



Proportion moyenne de femmes au sein de l'instance dirigeante

Le Haut Comité continue de promouvoir la mixité auprès des quelques sociétés où l'équilibre au sein des instances dirigeantes mériterait être renforcée, notamment auprès de certaines entreprises qui comptent moins de 15 % de femmes au sein des comités exécutifs. Son attention se porte également sur la mixité au sein des Directoires où ce sujet a semblé moins prioritaire pour quelques sociétés.

<sup>6</sup> Loi du 24 décembre 2021 relative à l'égalité économique et professionnelle.

### 3.1.4 Présence de salariés au comité des rémunérations

Le Code recommande qu'un administrateur salarié soit membre du comité en charge des rémunérations (§19.1). Le Haut Comité a souligné l'importance de cette recommandation à plusieurs reprises et poursuit un dialogue avec les émetteurs en vue de promouvoir activement la conformité avec cette recommandation. Sa mise en œuvre matérialise une gouvernance participative.

Dans ce contexte, la proportion de sociétés ayant un administrateur salarié au sein du comité des rémunérations s'est significativement accrue ces dernières années, se stabilisant autour de 85 % en 2024<sup>7</sup>.

Parmi les 15 % d'entreprises qui dérogent à cette pratique, les justifications avancées sont assez diverses, mettant en avant, comme en 2023, la forme sociale de la société, un historique d'actionnariat salarié fort avec des structures de gouvernance particulières ou encore la mise en place d'une dérogation temporaire liée à un nouveau mandat d'administrateur salarié.

Le Haut Comité poursuit son dialogue avec les sociétés concernées dans le but de continuer à faire progresser l'appropriation de cette recommandation et sa mise en œuvre effective.

Il rappelle en outre que l'invitation du membre du Conseil représentant les salariés à participer aux réunions du comité des rémunérations n'est pas une explication jugée pertinente. L'administrateur salarié doit en effet être un membre du Conseil et du comité des rémunérations à part entière, et traité comme les autres administrateurs. À ce titre, il ne peut être cantonné à des sujets ciblés, ou exclu de certaines réunions.

## 3.2 Présence de critères RSE, dont liés au climat, dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux

Le §26.1.1 du Code révisé en décembre 2022 recommande que la rémunération des dirigeants mandataires sociaux exécutifs « doit avoir notamment pour objectif de promouvoir la performance et la compétitivité de celle-ci sur le moyen et long terme, en intégrant plusieurs critères liés à la responsabilité sociale et environnementale, dont au moins un critère en lien avec les objectifs climatiques de l'entreprise. Ces critères, définis de manière précise, doivent refléter les enjeux sociaux et environnementaux les plus importants pour l'entreprise. Les critères quantifiables doivent être privilégiés. »

Le Guide d'application du Haut Comité précise les modalités de mise en œuvre de cette recommandation et mentionne de bonnes pratiques (voir infra §2.1).

Le Haut Comité constate qu'en 2024, comme en 2023, toutes les sociétés ayant attribué une rémunération variable annuelle et/ou long terme à leur dirigeant ont intégré un ou plusieurs critères RSE.

Plus spécifiquement, 89 % des sociétés du SBF 120 ont intégré un critère lié au climat, soit dans la rémunération variable annuelle de leur dirigeant, soit dans les rémunérations de long terme (rémunération variable pluriannuelle, options d'actions ou actions de performance).

À titre indicatif, une étude réalisée pour le Haut Comité sur les informations publiées par les sociétés du CAC 40 fait ressortir que les principaux critères performance RSE et climatiques utilisés pour déterminer la rémunération de leur premier dirigeant mandataire social au titre de l'exercice 2024 sont les suivants :

- Réduction des émissions de gaz à effet de serre
- Gestion / Attractivité des talents
- Mixité / égalité hommes / femmes
- Santé / sécurité
- Diversité / inclusion
- Réduction des déchets / économie circulaire
- Biodiversité
- Gestion de l'eau
- Conformité.

On note une augmentation de la présence de critères RSE dans la rémunération des dirigeants du CAC 40.

La réduction des émissions de gaz à effet de serre est un critère de performance pour 36 sociétés (rémunération court terme et long terme).

À l'exception de la réduction des émissions de gaz à effet de serre, les critères RSE sont davantage inclus dans la rémunération court terme que la rémunération long terme. Par rapport à 2023, on observe généralement une augmentation de la présence des critères environnementaux par rapport aux autres critères (sociaux, conformité), hormis le critère sur la réduction des déchets / l'économie circulaire qui connaît un léger recul.

<sup>7</sup> Pour les sociétés concernées par l'obligation légale de nommer des représentants des salariés au sein du Conseil.



### 3.3 Équilibre des critères financiers et extra-financiers dans la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux

Le Haut Comité rappelle que les critères extra-financiers sont soumis aux mêmes recommandations du Code que les critères financiers de rémunération des dirigeants (rapport 2024, § 3.2). Ils doivent répondre aux principes généraux posés par le Code, notamment :

- § 26.1.1 *Les critères quantifiables doivent être privilégiés ;*
- § 26.3.2 *« les critères qualitatifs doivent être définis de manière précise. Au sein de la rémunération variable annuelle, lorsque des critères qualitatifs sont utilisés, une limite doit être fixée à la part qualitative. Le maximum de la rémunération variable annuelle doit être déterminé sous forme d'un pourcentage de la rémunération fixe et être d'un ordre de grandeur proportionné à cette partie fixe. »*

Les sociétés doivent faire figurer dans leur rapport annuel les règles d'attribution de la rémunération variable, avec indication des critères de détermination : critères qualitatifs et quantifiables (sous réserve de la confidentialité de certains éléments). Il doit notamment être indiqué l'application des critères au cours de l'exercice par rapport à ce qui avait été prévu et l'atteinte des objectifs.

Le Conseil doit s'assurer que les critères de performance, financiers et extra-financiers sont exigeants, mesurables et équilibrés, et que leur appréciation sera en mesure de refléter objectivement l'activité et l'ensemble des performances de l'entreprise.

Dans l'hypothèse d'un déséquilibre significatif ou récurrent entre les taux d'atteinte des critères financiers, et ceux des critères extra-financiers, le Conseil doit réexaminer pour l'avenir la politique de rémunération en vue d'éviter que les critères de performance extra-financiers ne puissent être des éléments d'atténuation, voire de compensation, d'une sous-performance des critères financiers, et inversement.

Qu'il s'agisse de la rémunération variable de court terme ou de long terme, les explications fournies sur les critères de performance doivent permettre de corréler les réalisations effectives des objectifs avec le niveau quantifié d'atteinte de ces objectifs.

Des votes contestataires en Assemblées générales sur les résolutions relatives aux rémunérations (ex ante ou ex post) sont souvent indicatifs d'une sensibilité des actionnaires à l'égard des composantes de la rémunération ou de leur variation, d'un manque de transparence sur les critères de

performance ou d'un déséquilibre entre les performances et les rémunérations. La société est invitée à en tenir compte dans l'évolution de sa politique de rémunération.

### 3.4 Rémunération exceptionnelle dans le cadre d'un changement de gouvernance historique

Le Haut Comité a été appelé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), dans son rapport 2024, à émettre un avis sur la qualification d'un contrat de rétention sous la forme d'une attribution d'actions de performance sans conditions de performance en « rémunération exceptionnelle ».

Des échanges ont eu lieu avec la société puis entre le Haut Comité et l'AMF.

La société a fait état de plusieurs éléments pour caractériser les circonstances très particulières ayant justifié l'octroi d'une rémunération exceptionnelle, dont :

- une surperformance marquée du dirigeant dans une période charnière tant pour l'avenir de l'entreprise que pour le secteur dans lequel elle évolue ;
- la transformation profonde du groupe sous l'impulsion du dirigeant ;
- la situation spécifique de concurrence dans le secteur de la société, et ses effets sur le recrutement et la rétention de talents ; et
- des difficultés de succession et de gouvernance de ses concurrents.

Dans son avis, le Haut Comité a également relevé :

- le contexte dans lequel cette rémunération a été attribuée, soit une transition historique de gouvernance, avec le départ en qualité de Président du dirigeant emblématique depuis plusieurs décennies ;
- l'approbation de la rémunération par les actionnaires, tant au titre du vote sur la politique de rémunération (ex ante) que du vote sur les éléments de rémunération versés ou attribués (vote ex-post) lors de l'Assemblée générale des actionnaires ; ils ont ainsi pu apprécier les circonstances présentées en vue de justifier le caractère exceptionnel de cette rémunération ;
- le fait que le versement prenne la forme d'actions, en vue de permettre un alignement avec les intérêts des actionnaires, ce qui n'exclut pas par principe la qualification de rémunération exceptionnelle ; et
- le fait que le contrat de rétention ne sera pas renouvelé.

Le Haut Comité ne s'est prononcé ni sur la pertinence du contrat de rétention, ni sur son montant.

Il rappelle que les mécanismes de rémunération de long terme ont pour objectif d'inciter les dirigeants à inscrire leur action dans le long terme, de les fidéliser et de favoriser l'alignement de leurs intérêts avec l'intérêt social de l'entreprise et l'intérêt des actionnaires (§ 26.3.3 du Code).

Le Haut Comité réaffirme ainsi le principe selon lequel, de manière générale, l'attribution d'actions à des dirigeants doit être soumise à des conditions de performance.

Le Haut Comité invite, par conséquent, les émetteurs à veiller au respect des principes applicables aux différentes composantes de la rémunération des dirigeants tels que prévus par le Code et à être attentifs aux circonstances très particulières qui peuvent justifier une rémunération exceptionnelle.

En l'absence d'éléments permettant de justifier de ces circonstances particulières, un contrat de rétention ne constitue pas, en soi, une composante de la rémunération du dirigeant mandataire social permettant de le qualifier de rémunération exceptionnelle.

### 3.5 Intelligence artificielle

#### Rôle du Conseil en matière d'intelligence artificielle

Le Haut Comité s'est penché sur le sujet de l'Intelligence Artificielle en 2024 sous l'angle de la gouvernance, recommandant une information régulière du Conseil d'administration sur les enjeux et les opportunités de l'IA, ainsi qu'une vigilance particulière quant au respect des principes d'éthique et de sécurité.

L'intelligence artificielle, sous ses différentes formes, constitue une nouvelle révolution technologique et sociétale. Le Haut Comité prend la mesure de la puissance des systèmes d'IA et de leurs impacts sur la productivité et la compétitivité des entreprises, ainsi que sur leur modèle d'affaires, avec les conséquences sociales et environnementales qui en découlent.

Pour que les membres des Conseils puissent appréhender dans les meilleures conditions toute l'étendue et la complexité de transformation accélérée, le Haut Comité a invité les sociétés à renforcer la formation des administrateurs dans ce domaine et maintenir une veille constante face à cette évolution très rapide des technologies.

Le Conseil doit s'assurer que la Direction générale déploie l'IA de manière pertinente et responsable. Il doit être en mesure de vérifier que son déploiement contribue à la création de valeur dans la durée et que les impacts associés sont clairement identifiés et les risques bien maîtrisés. Au-delà d'être des outils d'optimisation de gestion, les systèmes d'IA doivent être considérés comme de réels leviers stratégiques de compétitivité.

Le Haut Comité a en outre noté qu'au cours de la dernière année s'est clairement manifestée la volonté des investisseurs et des actionnaires de comprendre davantage l'impact de l'IA sur le modèle d'affaires des entreprises, sur la gestion des risques et sur l'existence de processus de gouvernance responsable envers les parties prenantes. Des entreprises commencent à communiquer sur ces sujets (ex. : formation en matière d'IA, intégration des règles liées à l'IA dans le contrôle interne ou le code d'éthique, utilisation de l'IA pour l'identification et l'évaluation des risques). S'y sont ajoutés des questionnements de plus en plus récurrents sur les enjeux énergétiques et environnementaux de l'IA. Cette démarche proactive des investisseurs et actionnaires s'est reflétée dans le cadre d'échanges nourris, notamment lors des Assemblées générales.

#### L'IA comme levier d'efficacité accrue de la Direction générale et du Conseil

L'IA offre l'opportunité d'optimiser la performance des dirigeants et accroître l'efficacité du Conseil. Sur le choix des outils IA, le marché européen comprend des outils développés par des sociétés dont les serveurs peuvent se situer en dehors de l'Union européenne. Le choix de l'outil IA développé en interne par l'entreprise ou par un prestataire IA externe revêt une importance de premier plan, tant au regard des problématiques de souveraineté des données que du maintien de leur confidentialité et des fonctionnalités permettant de les garantir. Si l'IA est utilisée pour accompagner la prise de décisions de la Direction générale et du Conseil, chacun doit conserver sa capacité d'analyse et son regard critique.

Dans ce contexte de transformation à la fois très rapide et multiforme, les Conseils doivent promouvoir une gouvernance responsable de l'IA structurée et alignée avec la stratégie et les objectifs environnementaux.

### 3.6 Relations entre les entreprises et les agences de conseil en vote

Les politiques de vote des agences de conseil en vote ont influé de manière croissante sur la gouvernance actionnariale au cours de la dernière décennie.

Ces politiques ont évolué dans le temps et couvrent désormais de nombreux sujets, incluant notamment la performance financière, les orientations stratégiques et la RSE au sens large.

Comme chaque année, le Haut Comité a suivi en 2024-2025 les évolutions des politiques de vote des agences de conseil en vote et leur mise en œuvre :

- En particulier, la comparaison des politiques de vote 2025 d'ISS et de Glass Lewis dans 6 pays (USA, Royaume-Uni, Espagne, Pays-Bas, Allemagne et France) révèle un certain nombre de disparités de positions, concernant par exemple : les augmentations de capital sans droit préférentiel de souscription ; l'unicité / la dissociation des fonctions.



- Sur ces sujets, les recommandations de vote peuvent varier considérablement d'un pays à l'autre, sans que ces divergences puissent être expliquées par les cadres réglementaires ou les codes de gouvernance nationaux (notamment sur la dissociation des fonctions de Président ou de Directeur Général), ou encore par les pratiques de gouvernance.

Sur les droits de vote multiples ou les droits de vote doubles, le Haut Comité constate que le principe « une action, une voix » est appliqué par les agences de conseil en vote à l'ensemble des sociétés, indépendamment des cadres réglementaires ou des codes de gouvernance nationaux auxquelles elles sont soumises ou se réfèrent et qui autorisent, dans certaines circonstances, de tels dispositifs. Le Haut Comité continuera les échanges sur ce sujet avec ses homologues du Chairs Group, notamment sur les recommandations relatives aux droits de vote multiples (en ce compris le mécanisme des droits de vote double prévu par le droit français).

## 3.7 Études menées par le Haut Comité

### 3.7.1 Étude sur l'indépendance des administrateurs et les mandats intragroupes

Le Haut Comité a souhaité procéder à un réexamen de sa doctrine sur l'interprétation du critère d'indépendance du Code se rapportant à l'exercice de plusieurs mandats au sein d'un même groupe.

L'article 10.5.1 du Code prévoit, parmi les critères d'indépendance, le fait de :

« ne pas être ou ne pas avoir été au cours des cinq années précédentes :

- salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la société ;
- salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur d'une société que la société consolide ;
- salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou administrateur de la société mère de la société ou d'une société consolidée par cette société mère. »

Dans ses prises de position sur ce sujet, dans son Guide d'application ainsi que dans le cas de saisines ou d'auto-saisines, le Haut Comité a souligné que le fait d'être ou d'avoir été administrateur d'une société mère et de sa filiale est susceptible d'affecter l'indépendance de l'administrateur concerné.

Le Haut Comité a analysé, dans le cadre d'une étude conduite indépendamment de toute saisine ou auto-saisine, différentes situations de cumuls de mandats susceptibles de se présenter, en vue de réexaminer sa doctrine sur ce sujet, en tenant compte notamment de la jurisprudence récente de la Cour de Cassation sur le devoir de loyauté.

Les situations potentiellement visées sont très diverses, et peuvent notamment couvrir des mandats concomitants au sein d'une société mère et d'une de ses filiales, des mandats

successifs, des mandats dans des sociétés sœurs, ainsi que des mandats exercés dans des sociétés avant et/ou après réalisation de rapprochements ou de réorganisation d'entreprises (fusions, OPE, scissions, etc.).

Dans ce contexte, le Haut Comité précise sa doctrine sur les points suivants :

### Mandat d'administrateur exercé concomitamment dans une société et l'une des sociétés qu'elle consolide

Le Code prévoit qu'un administrateur ne peut être considéré comme indépendant dans la société-mère s'il est administrateur d'une société consolidée.

Le Haut Comité rappelle à cet égard que le Guide d'application du Haut Comité a apporté les précisions suivantes :

- « l'expression 'que la société consolide' s'entend des diverses hypothèses de consolidation visées par l'article L. 233-16 du Code de commerce. En effet, le devoir de loyauté que le mandataire social d'une filiale a à l'égard de celle-ci peut créer des situations de conflit d'intérêts lors de certaines délibérations du conseil de la maison-mère où il siège aussi. Cela doit être pris en compte dans l'appréciation de son indépendance. »
- « Ces recommandations s'appliquent quand l'administrateur d'une société exerce aussi un mandat dans une société dans laquelle la première détient une participation non majoritaire mais significative, ou dans une société-sœur. »
- « A minima, si le Conseil souhaite maintenir la qualification d'indépendance, il pourrait être précisé que l'intéressé s'abstiendra de participer aux décisions du Conseil de la maison-mère en cas de conflit d'intérêts entre celle-ci et la filiale. »

Le Haut Comité précise en outre que, si la situation créée conduit à un empêchement permanent, la règle d'abstention peut s'avérer inopérante ou insuffisante car elle conduirait l'administrateur à se soustraire à son obligation d'assiduité. Le cas échéant, l'administrateur doit alors en tirer les conséquences quant à sa qualification d'administrateur indépendant.

Le Haut Comité pourra toutefois examiner d'éventuelles explications dans des circonstances très particulières, notamment s'agissant de mandats dans des filiales détenues avec des partenaires.

### Mandats, concomitants ou successifs, exercés dans des sociétés consolidées par la même société mère

Le Code prévoit qu'un administrateur ne peut être considéré comme indépendant s'il détient un mandat dans une société-sœur. Le Haut Comité précise, sans remettre en cause le principe de la règle dans cette hypothèse, que certaines situations pourraient justifier l'absence de conflit d'intérêts ou de situation affectant l'indépendance de l'administrateur concerné. Tout en invitant les sociétés à

éviter ce type de situation, le Haut Comité pourra examiner, au cas par cas, d'éventuelles explications visant à écarter, dans cette hypothèse, l'application de la recommandation du Code prévoyant qu'un administrateur ne peut être considéré comme indépendant dans une société s'il est administrateur d'une société consolidée par la société mère (ou l'a été au cours des 5 années précédentes).

### **Mandats exercés (concomitamment ou successivement) dans des sociétés dont l'une est devenue la société mère consolidante de l'autre dans le cadre d'opérations de rapprochement**

Dans le cas particulier des opérations de rapprochement, le Haut Comité estime que l'appréciation de l'indépendance des administrateurs d'une entité combinée résultant d'un rapprochement d'entreprise ne devrait pas en principe dépendre de la structuration juridique retenue pour le rapprochement, relevant ainsi par exemple que le choix entre une fusion et une offre publique d'échange (OPE) est le plus souvent guidé par des considérations juridiques, réglementaires et/ou fiscales, ou tenant compte de risque d'exécution, considérations qui sont généralement extérieures à celles relatives à la gouvernance post opération.

Ainsi, le fait que dans une fusion, l'une des deux sociétés vient à disparaître alors que dans une OPE, l'une des deux sociétés devient la filiale de l'autre, ne devrait pas affecter l'analyse de l'indépendance des administrateurs de l'entité combinée qui étaient anciennement administrateurs indépendants de la société absorbée ou, selon le cas, acquise dans le cadre de l'OPE, ou encore, administrateurs indépendants de sociétés dont les actions sont acquises ou apportées à une nouvelle holding faitière, au regard du seul critère posé par l'article 10.5.1 du Code.

Cependant, dans tous les cas, l'analyse de l'indépendance de l'administrateur concerné (tant dans l'entité d'origine que dans l'entité combinée) doit être réalisée de manière rigoureuse au regard de l'ensemble des autres critères et des circonstances de fait, afin de pouvoir conclure ou non à l'indépendance de l'administrateur concerné au moment de son entrée en fonctions, et des explications circonstanciées doivent être apportées, notamment si le critère posé à l'article 10.5.1 du Code est écarté.

Le Haut Comité précise que ce raisonnement suppose que la ou les société(s) cible(s) n'aient pas été dans le périmètre de consolidation de la société acquéreur ou nouvelle holding (ou absorbante) pendant la période du mandat de l'administrateur concerné dans la ou les société(s) cible(s) préalablement à la réalisation de l'opération de rapprochement.

### **Scissions**

Le Haut Comité a également étendu sa doctrine à cet égard à l'appréciation de l'indépendance au sein d'une entité issue d'une scission, d'un administrateur indépendant de la société qui se scinde.

Le Haut Comité estime qu'au regard de l'article 10.5.1 du Code concernant les mandats intra-groupe, l'appréciation de l'indépendance au sein d'une entité issue d'une scission, d'un administrateur indépendant de la société qui se scinde, n'est pas en principe affectée par l'existence de ce mandat préalable ou concomitant. Cependant, lorsque les entités issues de la scission sont sous contrôle commun, il convient de se référer aux développements sur les mandats au sein de sociétés sœurs.

Le Haut Comité rappelle en outre le principe général posé par le Code selon lequel bien que remplissant les critères énoncés par le Code, un administrateur peut ne pas être considéré comme indépendant compte tenu de sa situation particulière, et invite les Conseils à apprécier l'ensemble des circonstances de fait dans son appréciation de l'indépendance d'un administrateur, afin d'apprécier au cas par cas, si la circonstance du mandat préalable ou concomitant dans l'entité scindée serait de nature à affecter l'indépendance de l'administrateur concerné.

### **3.7.2 Étude sur les Présidents d'honneur**

Dans son rapport 2024 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, l'AMF relève que plus d'une quinzaine de sociétés dont les titres sont cotés sur le marché réglementé ont nommé un « Président d'honneur ». Ces derniers peuvent se voir confier, au-delà d'un titre honorifique, des missions très diverses, avec pour certains la possibilité d'assister aux séances du conseil et des comités du conseil, et parfois de voter à titre consultatif. L'AMF a formulé des pistes de réflexion sur d'éventuelles modifications du code Afep-Medef ou de la doctrine du Haut comité et recommandé aux sociétés de décrire précisément son mode de désignation, ses missions et ses prérogatives.

Le Haut Comité a mené de son côté une étude sur les Présidents d'honneur et relevé que la pratique de nomination d'un Président d'honneur est limitée et que la fonction se concentre, dans les cas existants, autour de personnes-clés dans l'histoire récente de l'entreprise : fondateur, ancien dirigeant emblématique.

Au sein du SBF 120, les Présidents d'honneur :

- soit ont un titre purement honorifique. Il s'agit la plupart du temps d'anciens Présidents ou PDG des entreprises concernées ;
- soit sont membres du Conseil d'administration. Ils sont soumis au même cadre légal et réglementaire et aux mêmes règles déontologiques que les autres administrateurs ;
- soit ne sont pas administrateurs mais peuvent participer aux réunions du Conseil et / ou des comités.

Qu'ils soient soumis au même cadre réglementaire que les autres administrateurs ou non, il est nécessaire de faire en sorte que les règles, notamment déontologiques qui leur sont applicables, soient précisées dans le règlement intérieur du Conseil.



Le Haut Comité appelle l'attention des entreprises sur la nécessaire transparence des informations relatives aux Présidents d'honneur qui ne sont pas administrateurs concernant les modalités de leur désignation, leur rôle, leurs missions au sein du Conseil et/ou d'un comité et, les moyens mis à leur disposition. Ces précisions devraient également figurer dans le règlement intérieur du Conseil.

## 4. THÈMES DE RÉFLEXION DU HAUT COMITÉ POUR L'ANNÉE À VENIR

En 2026, le Haut Comité poursuivra et amplifiera ses réflexions et travaux sur les thèmes suivants :

### 4.1. Intelligence artificielle

Le Haut Comité poursuivra ses travaux (voir infra §3.6) sur l'intelligence artificielle et les enjeux qu'elle représente pour les Conseils d'administration, notamment dans le cadre des discussions avec ses homologues européens du *Chairs Group*.

### 4.2 Cybersécurité

Compte tenu de l'importance de la cybersécurité, qui a déjà été soulignée à plusieurs reprises par le Haut Comité, les travaux se poursuivront sur ce sujet. L'évolution des technologies, des réglementations, des risques de cyberattaques et des protocoles à mettre en place requièrent une constante actualisation en ce domaine ainsi qu'une formation renforcée des administrateurs en la matière.

### 4.3 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises

S'inspirant des cas récents, le Haut Comité poursuivra sa réflexion sur la gouvernance, comme outil de prévention et de pilotage des crises sous deux aspects essentiellement :

- Les crises spécifiques que peut rencontrer une société (stratégique ou opérationnelle, financière, réputationnelle, sociale, éthique, cyber attaque ciblée...); et
- Les crises macroéconomiques ou systématiques qui peuvent toucher l'ensemble des sociétés (géopolitique, naturelle, climatique, sanitaire, cyberattaque massive...).

Dans les deux cas, une gouvernance clairement structurée entre Direction générale et Conseil, et articulant les impératifs de court terme tout en gardant le cap de long terme, est clé pour garantir la résilience de la société et les intérêts dans la durée de toutes les parties prenantes.

### 4.4 Plans de succession

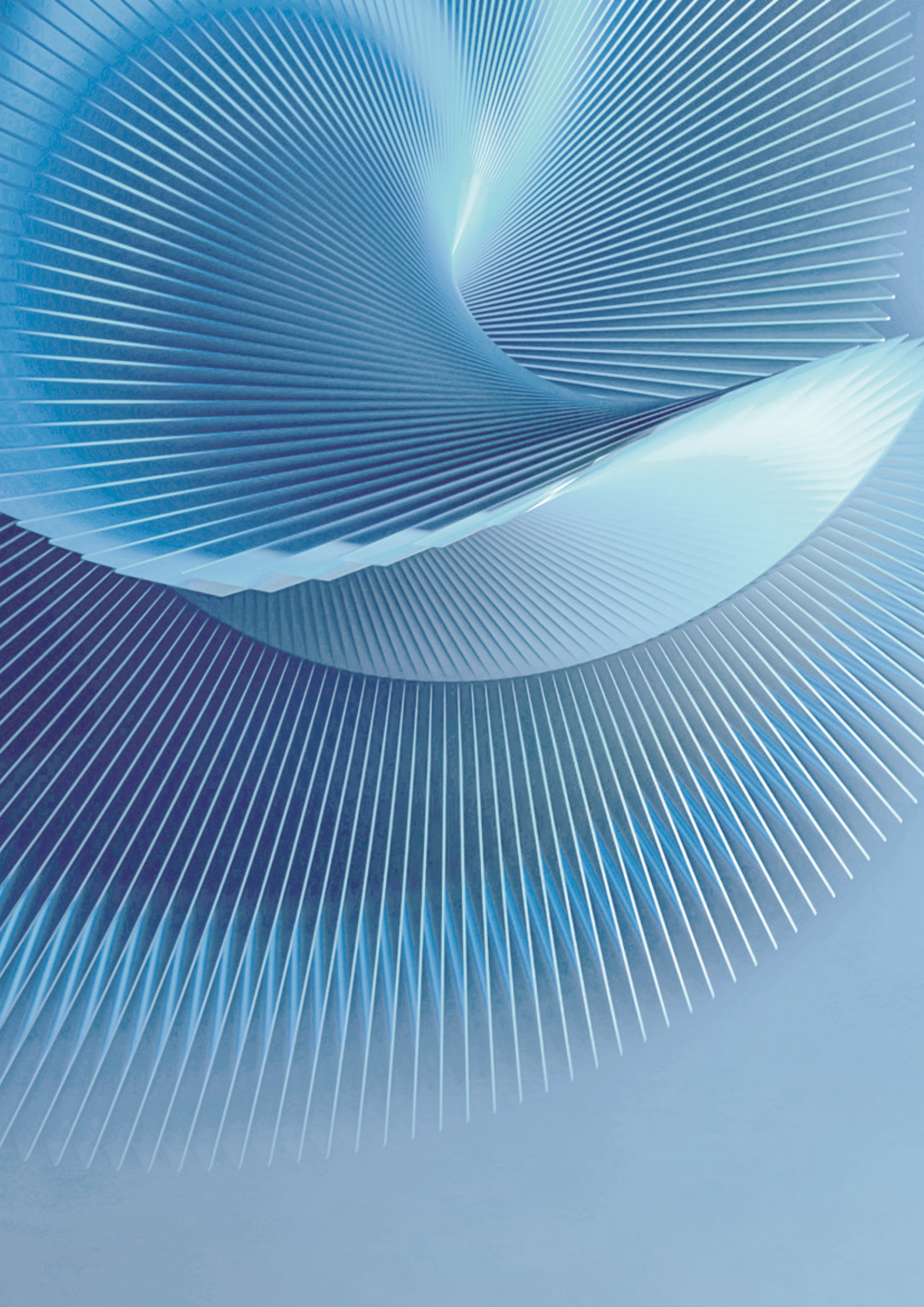
Le comité des nominations établit un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le Conseil à un comité ad hoc. Le Président peut faire partie ou être associé aux travaux du comité pour l'exécution de cette mission. La succession des membres du Conseil est également un sujet de gouvernance important.

Le Haut Comité a pu constater que le niveau de maturité en termes d'élaboration des plans de succession est assez disparate et il s'attachera à dégager des bonnes pratiques.

Le Haut Comité mènera également des études sur la présence d'administrateurs référents au sein des Conseils ainsi que sur la formation des administrateurs.

Ces thèmes de réflexion sont non limitatifs et le programme de travail du Haut Comité peut évoluer au cours de l'année.









PARTIE 2

# APPLICATION DU CODE

DE GOUVERNEMENT  
D'ENTREPRISE  
DES SOCIÉTÉS COTÉES

# MÉTHODOLOGIE

En application de la loi, les sociétés cotées françaises ont l'obligation de publier une déclaration de gouvernement d'entreprise. Hors le cas où la société ne se réfère à aucun code de gouvernement d'entreprise, cette déclaration doit comporter la mention du code auquel elle se réfère volontairement et indiquer, le cas échéant, les dispositions qui ont été écartées et les raisons pour lesquelles elles l'ont été<sup>8</sup>.

Au total, au 1<sup>er</sup> mars 2025, ce sont 97 sociétés du SBF 120, dont 35 du CAC 40, ayant désigné le code Afep-Medef (le « Code ») comme leur code de référence qui ont été étudiées. Tout au long de ce rapport, nous entendrons par « SBF 120 » ces 97 sociétés et par « CAC 40 » ces 35 sociétés.

Ont ainsi été exclues :

- les sociétés françaises ne se référant pas au Code ; et
- les sociétés étrangères (dont 6 cotées aux Pays-Bas, 4 au Luxembourg et 1 en Belgique).

Les statistiques ont été établies sur la base des informations présentées dans les documents d'enregistrement universels 2024 et les brochures de convocation aux Assemblées 2025, complétées par des informations figurant sur les sites des sociétés. Elles ont permis de remplir des fiches standardisées qui ont été soumises aux sociétés concernées afin d'obtenir leur approbation quant à l'exactitude des données collectées. Cette année, 82 % des sociétés ont répondu à cette consultation.

Certaines variations dans les statistiques, par rapport à l'exercice précédent, peuvent s'expliquer par la modification de la composition du panel (cf. Annexes 1 et 2).

Ce rapport analyse la mise en œuvre des différentes recommandations du Code actualisé en décembre 2022 et donne des exemples de bonnes pratiques.

Le Haut Comité présente cette année l'évolution des pratiques de gouvernance sur les dix dernières années, en comparaison avec les données de 2015. Le tableau de bord qui suit met en évidence la trajectoire dynamique des pratiques de gouvernance des sociétés au cours de cette période.

---

<sup>8</sup> En application des articles L. 22-10-10 et L. 22-10-20 du Code de commerce.

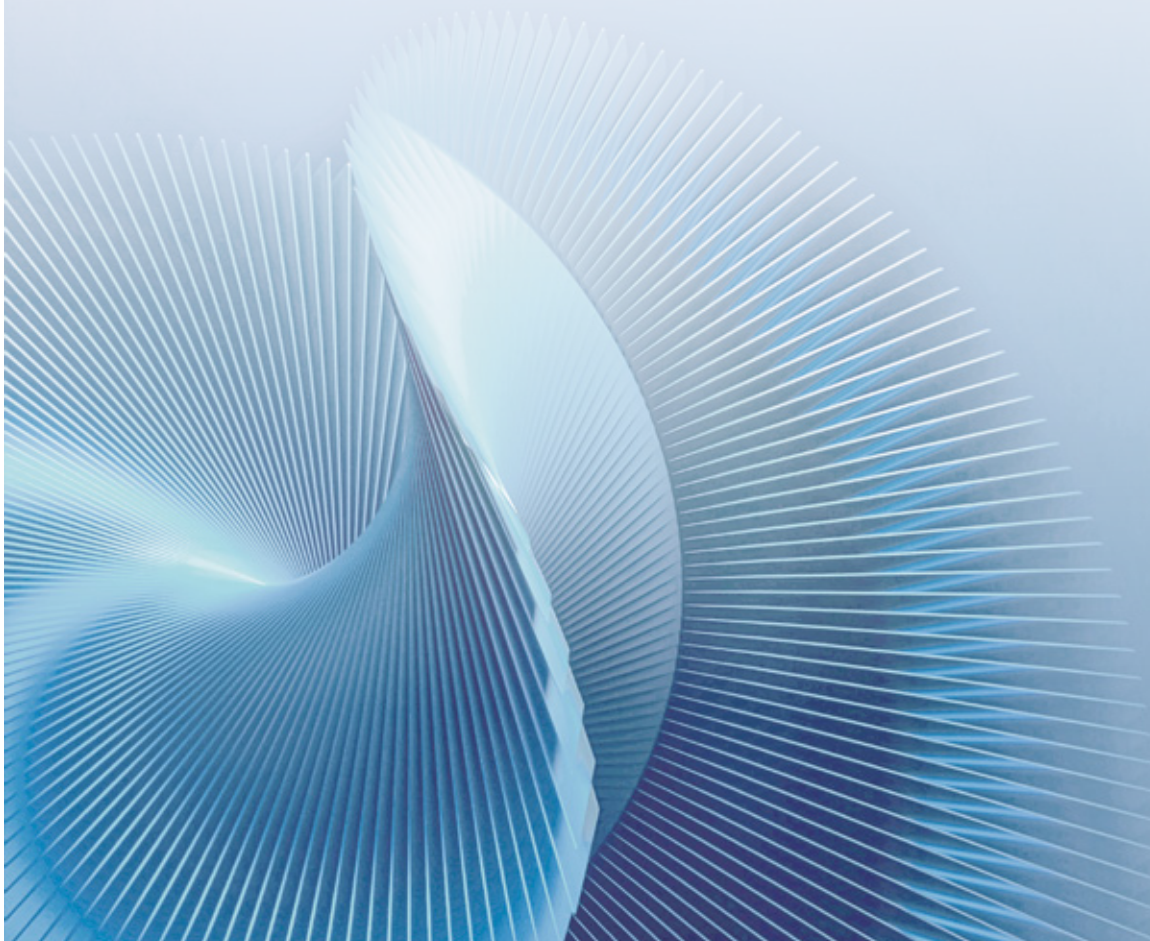
## **TABLEAU DE BORD**

# **Une gouvernance en mouvement**

La gouvernance d'entreprise a connu ces dernières années une transformation profonde, portée par la nécessité de s'adapter à un environnement économique et sociétal en perpétuelle évolution.

Face à la volatilité, la complexité croissante et les attentes renouvelées des parties prenantes, les entreprises ont dû revoir et renforcer leurs pratiques de gouvernance pour garantir leur résilience et leur compétitivité sur le long terme. Ce contexte de mutation continue impose aux organisations une vigilance accrue et une capacité constante à anticiper et intégrer les nouveaux défis qui se présentent.

Les entreprises ont su s'adapter et évoluer positivement comme en témoignent les nombreux progrès réalisés sur la période 2015-2025 et rappelés ci-après.





## Conseil d'administration : une décennie d'avancées significatives

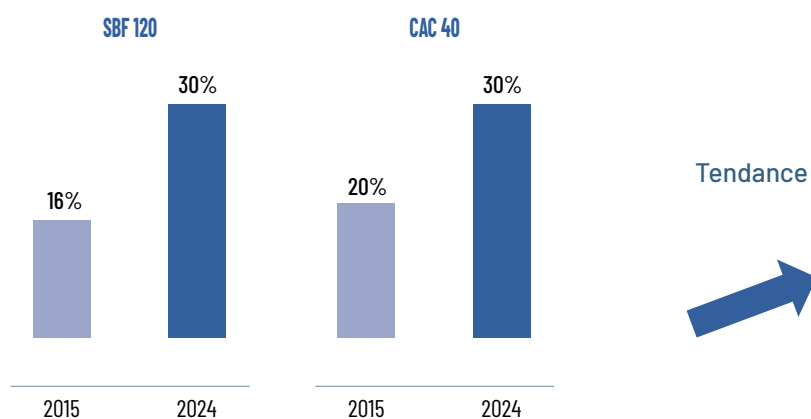
	SBF 120		CAC 40		Tendance
	2015	2024	2015	2024	
Respect de la proportion d'administrateurs indépendants					
- Sociétés contrôlées	88 %	94 %	n/a*	n/a*	➡
- Sociétés non contrôlées	90 %	99 %	96 %	100 %	
Mise en place d'un administrateur référent en cas d'unicité des fonctions	29 %	89 %	43 %	92 %	➡
Sociétés dont le Conseil comprend un administrateur représentant des salariés (ARS et/ou ARSA)	49 %	84 %	73 %	97 %	➡
Présence de femmes au sein du Conseil	34 %	47 %	36 %	48 %	➡
Assiduité moyenne des administrateurs	92 %	96 %	93 %	97 %	➡
Tenue d'une réunion annuelle hors la présence des DMS	71 %	94 %	83 %	97 %	➡
Évaluation du Conseil	98 %	100 %	97 %	100 %	➡
- dont débat annuel	24 %	100 %	17 %	100 %	
- dont évaluation formalisée (au moins triennale)	76 %	100 %	83 %	100 %	
Rémunération des membres du Conseil - Part variable prépondérante	83 %	95 %	91 %	97 %	➡

\* Le faible nombre de sociétés contrôlées du CAC 40 ne permet pas de statistiques pertinentes.

## Comités du Conseil : des rôles mieux définis et une légitimité renforcée

<b>Comité d'audit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 100 % des sociétés</li> <li>■ Règle des 2/3 de membres indépendants respectée &gt; 90 % des sociétés</li> <li>■ Compétences financières systématiquement indiquées</li> <li>■ Revue des risques RSE dans 95 % des cas</li> </ul>
<b>Comité des rémunérations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 100 % des sociétés, aucun dirigeant mandataire social (DMS)</li> <li>■ Majorité de membres indépendants pour 90 à 100 % des sociétés depuis 10 ans</li> <li>■ Présence d'un représentant des salariés pour ~85 % des sociétés</li> <li>■ Président indépendant dans la quasi-totalité des cas</li> </ul>
<b>Comité des nominations distinct</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 37 % du SBF 120, 49 % du CAC 40</li> <li>■ Majorité d'indépendants dans &gt; 85 % des sociétés</li> <li>■ DMS associé(s) aux travaux du Comité dans &gt; 90 % des sociétés</li> </ul>
<b>Comité RSE (2<sup>e</sup> année de suivi)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Existence dans pratiquement toutes les sociétés</li> <li>■ Comité distinct : 81 % du SBF 120 et 63 % du CAC 40</li> </ul>

## Comité exécutif : la féminisation en marche



Proportion de femmes dans les comités exécutifs / comités de direction

## Rémunération des Dirigeants Mandataires Sociaux (DMS) : une transparence nettement accrue et l'intégration quasi-généralisée de critères RSE

	SBF 120		CAC 40		Tendance
	2015	2024	2015	2024	
DMS – Cessation du contrat de travail lors de la prise de fonctions	84 %	81 %	80 %	86 %	→
Rémunération des DMS – Indication % maximum variable vs fixe	95 %	96 %	100 %	100 %	→
Rémunération des DMS – Indication prépondérance des critères quantifiables	94 %	98 %	100 %	97 %	→
Rémunération variable annuelle					
Conditions de performance					→
- Présence d'un ou plusieurs critère(s) RSE	-	97 %	-	97 %	
- Présence d'un ou plusieurs critère(s) climatique(s)	-	87 %	-	89 %	
Plan d'actions de performance (AGA) – Conditions de performance					→
- Présence d'un ou plusieurs critère(s) RSE	-	91 %	-	97 %	
- Présence d'un ou plusieurs critère(s) climatique(s)	-	86 %	-	97 %	
Indication de la part du capital attribuée aux DMS (AGA)	67 %	84 %	71 %	87 %	→
Engagement formel des DMS à ne pas recourir à des opérations de couverture (AGA)	62 %	88 %	67 %	90 %	→
Ratio d'équité calculé sur un périmètre représentatif	-	85 %	-	86 %	→

---

# APPLICATION DES RECOMMANDATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

---

1. **MODE DE DIRECTION**
2. **CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE**
3. **COMITÉS DU CONSEIL**
4. **DIVERSITÉ**
5. **NOMBRE DE MANDATS**





# 1. MODE DE DIRECTION

Le Code reste ouvert à tous les choix d'organisation de la gouvernance.

On observe que la forme statutaire de société anonyme à Conseil d'administration prédomine dans les sociétés du SBF 120 (89 % en 2024). Une bascule s'est opérée en 2020 et la tendance sur les cinq dernières années est marquée par la dissociation des fonctions (Présidence / Direction Générale).

Lorsque la dissociation est mise en place, la répartition des missions et des pouvoirs entre Président du Conseil d'administration et Directeur Général est systématiquement précisée par les sociétés, notamment dans le règlement intérieur de leur Conseil.

## 1.1 Mode de direction adopté

Le choix entre la forme statutaire à Directoire et Conseil de surveillance (société « duale ») et celle à Conseil d'administration (société « moniste ») revient à l'Assemblée générale des actionnaires. Pour les sociétés ayant adopté cette dernière forme, la décision d'organisation de la gouvernance - entre Président-Directeur général ou Président du Conseil et Directeur général - appartient au Conseil d'administration.

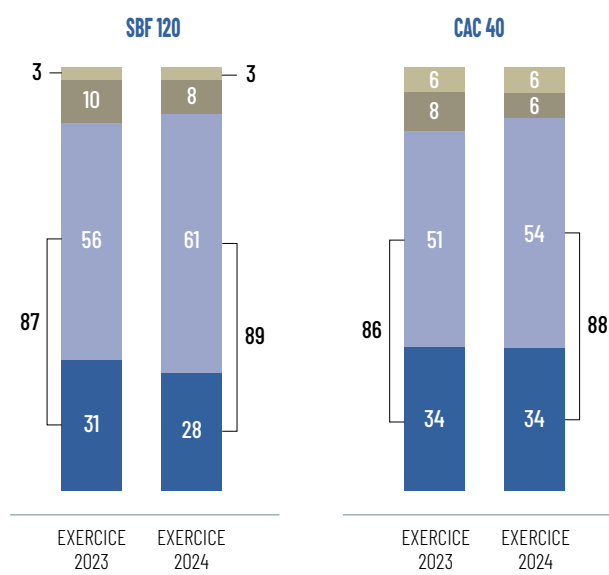
La forme statutaire de société anonyme à Conseil d'administration prédomine largement en France (86 % des cas en moyenne depuis 2020) avec une évolution très marquée concernant la structure de gouvernance, tant pour le SBF 120 que pour le CAC 40, mais dans des proportions différentes sur les cinq dernières années :

- pour le SBF 120, en 2019, on observait une parfaite égalité des modes de gouvernance (50 % pour l'unicité des fonctions, 50 % pour la dissociation). Aujourd'hui, la dissociation prédomine (69 % des SA à Conseil d'administration) versus l'unicité qui ne représente plus que 31 % des cas ;
- pour le CAC 40, on constate une inversion de tendance. Ainsi, en 2019, 61 % des sociétés anonymes à Conseil d'administration étaient dirigées par un Président-Directeur général. Aujourd'hui, la dissociation prédomine également (61 % des cas), tandis que l'unicité de fonction s'établit à 39 %.

Cette tendance de fond à privilégier la dissociation des fonctions reflète le développement de nouveaux principes de gouvernance, soutenus notamment par certains investisseurs, actionnaires ou agences de notation, destinés à rechercher une meilleure répartition des responsabilités et permettre ainsi au Conseil d'administration de jouer pleinement son rôle en renforçant son indépendance vis-à-vis de la Direction générale.

La dissociation est par ailleurs parfois mise en place comme mécanisme transitoire dans le cadre de la succession d'un Président-Directeur général.

### Répartition des sociétés selon les formes sociales et les modes de direction adoptés (en %)



Société anonyme à Conseil d'administration :

■ avec unicité des fonctions

■ avec dissociation des fonctions

■ Société anonyme à conseil de surveillance

■ Société en commandite par actions

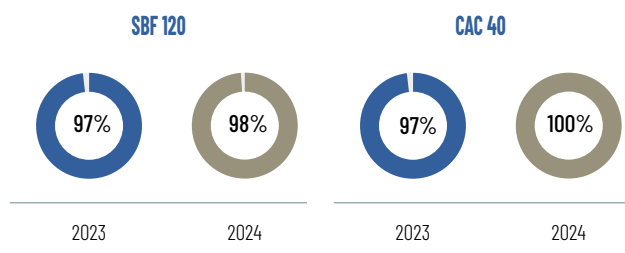
En 2024, 7 changements de mode de direction ont eu lieu au sein du SBF 120, dont 3 dans le CAC 40 :

- 5 dans le sens de la dissociation des fonctions de Présidence et de Direction générale (dont 1 pour le CAC 40), et
- 2 dans le sens de l'unicité des fonctions, l'une d'elles étant liée à un changement de forme sociale (passage d'une structure à Conseil de Surveillance et Directoire à une structure à Conseil d'administration).

Il est à noter que parmi les 5 entreprises du SBF 120 ayant dissocié les fonctions en 2024, une société les a réunies dans un premier temps, avant de les dissocier à nouveau.

À l'issue de ces changements, 56 sociétés anonymes du SBF 120 présentaient une gouvernance dissociée (dont 19 pour le CAC 40), et 26 avec unicité des fonctions (dont 12 pour le CAC 40). Les variations au sein des indices influent mécaniquement sur les données, mais de façon marginale.

### Motivations du choix de mode de gouvernance



La très grande majorité des sociétés a explicité ses choix liés au mode de gouvernance comme le prévoit le Code. Seule une société du SBF 120 ne fournit aucune justification et a été contactée par le Haut Comité pour qu'elle se mette en conformité.

## 1.2 Missions confiées au Président du Conseil d'administration

Comme pour l'exercice précédent, toutes les sociétés à Conseil d'administration qui ont fait le choix de la dissociation des fonctions de Président et de Directeur général indiquent les missions confiées au Président du Conseil d'administration (§ 3.2), soit au total 59 sociétés du SBF 120.

## 1.3 Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent

Au fil des années, et conformément aux recommandations de l'AMF et du Code (§ 3.3), notamment en cas de structure moniste, la désignation d'un administrateur référent au Conseil s'est considérablement développée. Devenue très largement prépondérante dans les sociétés dirigées par un Président-Directeur général, elle se déploie également dans les entreprises à gouvernance dissociée ou duale. Systématiquement indépendant, l'administrateur référent joue un rôle de garant du bon fonctionnement des organes de gouvernance et de prévention des conflits d'intérêts.

Les Conseils désignent un administrateur référent, parmi les administrateurs indépendants, en raison de sa neutralité envers la Direction générale, qui lui confère une légitimité reconnue pour :

- veiller à la bonne marche des organes de gouvernance ;
- mener des missions spécifiques - généralement en matière de gouvernance ou de relations avec les actionnaires ; et
- prévenir ou gérer les situations de conflits d'intérêts.

### Part des sociétés avec unicité de fonctions ayant un administrateur référent ou assimilé au sein de leur Conseil Évolution sur 10 ans

	Administrateur référent unicité des fonctions	
	SBF 120	CAC 40
2015	29%	43%
2016	49%	65%
2017	51%	62%
2018	59%	75%
2019	61%	74%
2020	67%	82%
2021	67%	92%
2022	72%	90%
2023	87%	92%
2024	89%	92%

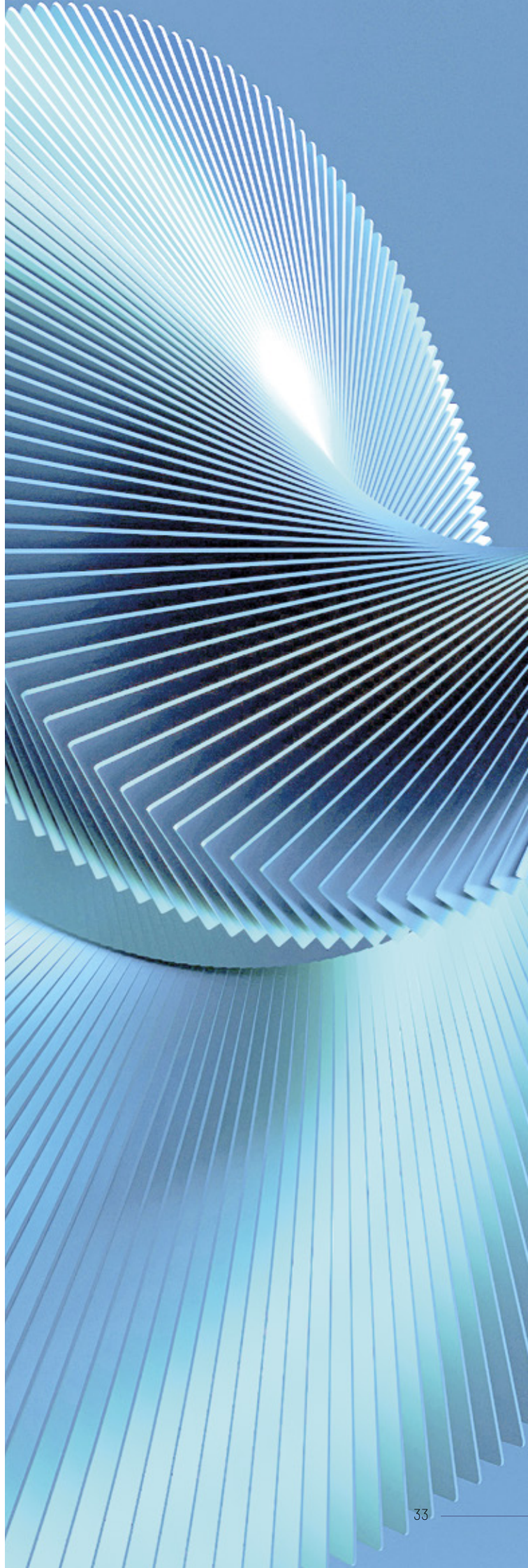


En 2024, 24 sociétés monistes du SBF 120 ont désigné un administrateur référent, ce qui représente 89 % de ces sociétés (quasiment 3 fois plus qu'en 2015). Au sein du CAC 40, elles sont 12, soit plus de 90 %, et plus du double des sociétés concernées en 2015.

Une société du SBF 120 et une société du CAC 40 ayant fait le choix de l'unicité des fonctions n'ont pas nommé d'administrateur référent. Contactées, ces dernières expliquent cette absence par le choix des actionnaires de référence.

L'écart entre les deux indices s'est significativement réduit, reflétant une généralisation de la présence d'administrateurs référents dans les Conseils des sociétés avec unicité de fonctions.

Si on élargit le panel à toutes les sociétés, quel que soit leur mode de gouvernance, l'évolution reste haussière sur une longue période.





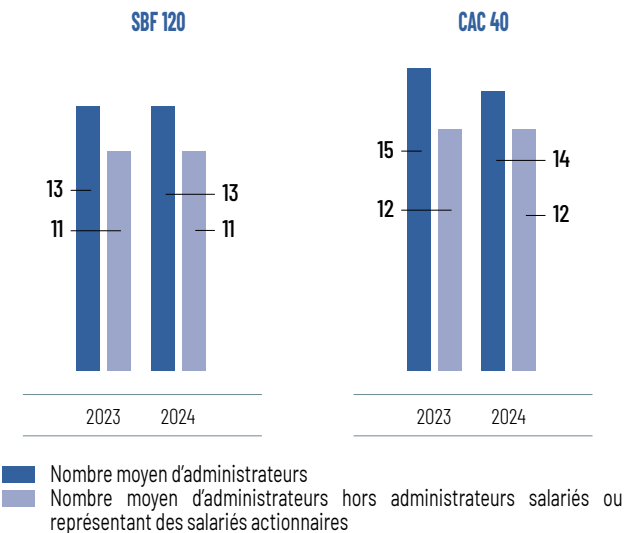
## 2. CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE

La mise en œuvre effective des recommandations concernant le Conseil progresse en 2024. La composition des Conseils reflète l'engagement des sociétés en termes d'indépendance, de diversité et de compétences des membres et les pratiques en matière d'évaluation du Conseil.

Toutes les sociétés du panel publient la liste nominative de leurs administrateurs dans leur Document d'Enregistrement Universel avec leur biographie.

Les sociétés font preuve, de façon quasi-systématique, d'une transparence accrue quant aux compétences, collégiales et/ou individuelles, des membres du Conseil via des présentations sous des formes diverses (textes, tableaux, graphiques...).

### 2.1 Nombre d'administrateurs



Les Conseils d'administration ou de surveillance comptent en moyenne 13 membres pour les sociétés du SBF 120 et 14 pour le CAC 40 (avec un nombre respectif minimal de 7 et 10 membres, et un maximum de 21<sup>9</sup> membres dans les deux cas). Ces chiffres sont relativement stables sur 10 ans et sont peu en lien avec la taille de l'entreprise.

### 2.2. Indépendance des administrateurs

La présence d'administrateurs indépendants, dans des proportions et selon des critères définis par le Code, est à la fois :

- un moyen de prévenir les conflits d'intérêts et de protéger les intérêts de l'ensemble des actionnaires ; et
- « de nature à améliorer la qualité des délibérations du Conseil » (Code §10.1)

<sup>9</sup> Deux sociétés, dont une société du CAC 40, dérogent aux dispositions de l'article L. 225-17 du Code de commerce et comptent plus de 18 administrateurs au sein de leur Conseil d'administration.

### 2.2.1 Critères d'indépendance

La notion d'indépendance est clairement définie dans le Code (§10.2). Le Haut Comité rappelle que le Code prévoit également qu'un Conseil d'administration peut estimer que, bien que remplissant les critères énoncés au §10.5, un administrateur ne puisse pas être qualifié d'indépendant compte tenu de sa situation particulière ou de celle de la société, eu égard à son actionnariat ou pour tout autre motif. Inversement, le Conseil peut estimer qu'un administrateur ne remplissant pas lesdits critères puisse être indépendant. Dans ce cas, l'explication doit être compréhensible, pertinente et circonstanciée au vu d'une situation particulière de la société et / ou de l'administrateur concerné, et elle doit être portée à la connaissance des actionnaires.

En 2024, 15 sociétés du SBF 120 (contre 16 en 2023) ont fait le choix d'écarter un ou plusieurs critères d'indépendance du Code pour qualifier un administrateur d'indépendant, et 14 ont fourni une explication. 4 critères sont principalement écartés pour le SBF 120, avec une pondération supérieure du CAC 40, comme le montre le tableau récapitulatif suivant :

#### Nombre et proportion des sociétés ayant écarté des critères d'indépendance en 2024

	SBF 120		CAC 40	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Critère 1 : salarié mandataire social au cours des 5 années précédentes	7	7%	4	11%
Critère 2 : mandats croisés	2	2%	1	3%
Critère 3 : relations d'affaires significatives	0	0%	0	0%
Critère 4 : lien familial	0	0%	0	0%
Critère 5 : commissaire aux comptes	0	0%	0	0%
Critère 6 : durée de mandat supérieure à 12 ans	6	6%	3	9%
Critère 7 : statut du dirigeant social non-exécutif	0	0%	0	0%
Critère 8 : statut de l'actionnaire significatif	1	1%	1	3%

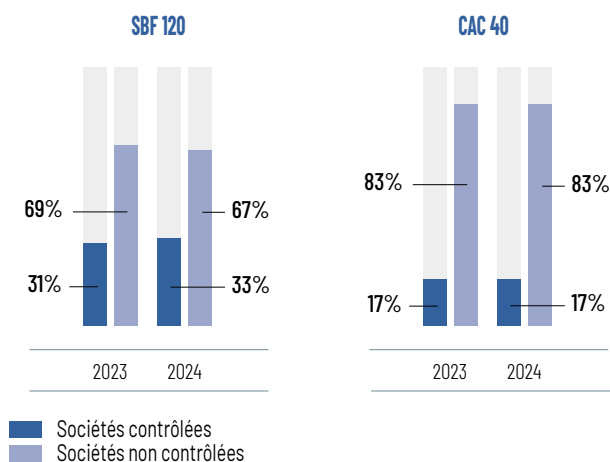
- S'agissant du critère n°1 « ne pas avoir été salarié ou dirigeant mandataire social au cours des 5 années précédentes », le Haut Comité réitère sa position selon laquelle l'exclusion de ce critère est difficile à justifier en raison d'un risque « structurel » de conflit d'intérêts entre sociétés au sein d'un même groupe, sauf circonstances particulières.
- La durée de mandat supérieure à 12 ans (critère n°6) est toujours l'objet de déviations. Pour mémoire, en 2015, ce critère était écarté par 24 sociétés du SBF 120 (20 % du panel) et par 15 sociétés du CAC 40 (soit 44 % de l'indice).

Le Haut Comité reste attentif à l'application de ces recommandations et s'assure de la pertinence des explications données.

## 2.2.2 Respect de la proportion d'administrateurs indépendants

Le Code précise que « la part des administrateurs indépendants doit être de la moitié des membres du Conseil dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle. Dans les sociétés contrôlées, la part des administrateurs indépendants doit être d'au moins un tiers » (§ 10.3).

### Proportion des sociétés contrôlées et non contrôlées



En 10 ans, la répartition entre sociétés contrôlées et non contrôlées a sensiblement évolué au sein du SBF 120 (respectivement 41 % et 59 % en 2015), alors qu'elle est quasiment restée inchangée pour le CAC 40 (respectivement 20 % et 80 % en 2015).

La très grande majorité des sociétés respecte aujourd'hui les recommandations relatives à la proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil, reflétant une amélioration constante des pratiques en la matière au cours des 10 dernières années.

### Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants préconisée pour les sociétés contrôlées

Pour ce qui est des 32 sociétés contrôlées du SBF 120, en 2024, 30 (soit 94 %) respectent la règle d'un tiers d'administrateurs indépendants (contre 97 % en 2023). Les 2 sociétés qui ne respectent pas la recommandation, dont une société du CAC 40, fournissent toutefois une explication circonstanciée. Cette légère baisse s'inscrit dans un contexte de modification du périmètre du panel par rapport à 2023, une société du SBF 120 étant passée sous le contrôle d'un actionnaire.

### Sociétés respectant la proportion d'administrateurs indépendants préconisée pour les sociétés non contrôlées

Parmi les sociétés non contrôlées, la règle de la moitié d'indépendants au Conseil est suivie par l'ensemble du panel, à l'exception d'une société du SBF 120 qui écarte cette recommandation et donne une explication circonstanciée relative à la présence de l'Etat français et de l'Etat néerlandais à son capital et indique poursuivre continuellement l'objectif d'augmenter le ratio d'indépendance de son Conseil d'administration.

## 2.3 Liens d'affaires significatifs

L'exigence d'appréciation des liens d'affaires significatifs a fait son chemin dans l'analyse de l'indépendance des administrateurs depuis son introduction dans le Code en juin 2013. Elle est désormais intégrée par l'ensemble des sociétés. La mention des critères retenus pour cette appréciation (§ 10.5.3) s'est largement développée au fil des années. Elle était précisée dans les documents d'enregistrements universels en 2022 et 2023 par 70 % des sociétés du SBF 120 et 80 % des sociétés du CAC 40. En 2024, 91 % des sociétés déclarant des liens d'affaires mentionnent les critères retenus pour cette appréciation.

En 2024, comme en 2023, 40 sociétés du panel ont déclaré, dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise, qu'il n'existe aucune relation d'affaires entre leurs administrateurs et la société.

Concernant la mention explicite et détaillée des critères ayant conduit le Conseil à statuer sur le caractère significatif ou non des liens d'affaires, elle est faite par 52 des 57 sociétés concernées du SBF 120, dont 21 sociétés du CAC 40.

Ces chiffres représentent respectivement 91 % et 86 % des deux indices.

On notera en outre que 5 sociétés ne précisent pas l'ensemble des critères examinés (contre 6 l'année dernière). Elles ont été contactées par le Haut Comité à ce titre.

Le Haut Comité rappelle que les sociétés ne doivent pas se contenter de mentionner de manière générale que le Conseil a appliqué les critères proposés par le Code. Il indique qu'il est en effet nécessaire de communiquer de manière précise les critères arrêtés et utilisés par le Conseil pour apprécier le caractère significatif ou non des liens d'affaires, ou le cas échéant, d'indiquer que les membres concernés n'ont aucun lien d'affaires avec la société.

## Exemple d'analyse des liens d'affaires :

### HERMÈS

#### Document d'enregistrement universel 2024 (p. 257)

Le Conseil de surveillance consacre, chaque année, un point de son ordre du jour à l'évaluation de l'indépendance de ses membres nommés par l'Assemblée générale. Sur la base des travaux du Comité RNG-RSE, le Conseil de surveillance passe en revue chacun des critères figurant dans le Code Afep-Medef ainsi que le critère supplémentaire spécifique à Hermès International, permettant d'évaluer l'indépendance de chaque membre du Conseil de surveillance. Cette analyse se fait chaque année sur la base d'un questionnaire qui est adressé à chaque membre du Conseil de surveillance (cf. § 3.4.7.5) dans lequel il leur est demandé une déclaration sur l'honneur :

- ♦ visant à qualifier les membres du Conseil d'indépendants au regard des critères énoncés ci-dessus ;
- ♦ visant à détailler les relations d'affaires entretenues avec le groupe au cours de l'exercice et à confirmer que celles-ci ne sont pas susceptibles de créer un conflit d'intérêts potentiel.

En particulier, le Conseil de surveillance a examiné avec une vigilance particulière, et au même titre que les autres critères, les relations d'affaires pouvant exister entre le groupe Hermès International et l'entité ou le groupe dont est issu chaque membre du Conseil (pouvant être qualifié d'indépendant) exerçant des fonctions dirigeantes exécutives ou de présidence d'un organe social d'administration ou de surveillance, à savoir :

- ♦ Mme Monique Cohen ;
- ♦ Mme Dominique Senequier ;
- ♦ Mme Estelle Brachlianoff ; et
- ♦ M. Alexandre Viros.

L'évaluation a été menée au cas par cas, au regard de critères à la fois quantitatifs et qualitatifs et notamment :

- ♦ la durée de la relation entre le groupe Hermès International et l'entité ou le groupe concerné ;
- ♦ la stabilité de cette relation ;
- ♦ l'importance économique de cette relation (répartition des pouvoirs dans la négociation, exclusivité de la relation pour les parties, ou encore la part que représente la relation dans le chiffre d'affaires des parties liées) ;
- ♦ les investissements éventuellement réalisés dans le cadre de la relation ;
- ♦ l'interdépendance économique entre les deux parties ;
- ♦ l'organisation de la relation et notamment le pouvoir décisionnel que détiendrait la personne concernée ou encore la rémunération de cette personne en lien avec la relation d'affaires ;

- ♦ l'existence éventuelle de liens entre l'entité ou le groupe concerné et d'autres sociétés dont d'autres membres du Conseil de surveillance exerceraient des fonctions dirigeantes exécutives ou de présidence d'un organe social d'administration ou de surveillance.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance a également intégré dans son analyse les spécificités liées à la forme sociale (société en commandite par actions) d'Hermès International, et notamment :

- ♦ l'absence d'immixtion du Conseil de surveillance dans la gestion de la société, laquelle relève du pouvoir exclusif de la Gérance. Aussi, les membres du Conseil de surveillance n'interviennent aucunement et n'ont aucun pouvoir décisionnel dans l'établissement, le maintien ou encore la fin des relations commerciales établies par le groupe ; celles-ci sont gérées exclusivement par la Gérance et les directions opérationnelles concernées ;
- ♦ le fait que le règlement intérieur du Conseil de surveillance prévoit un dispositif fiable de gestion des conflits d'intérêts. Ainsi, en cas de conflit d'intérêts éventuel, le ou les membres du Conseil de surveillance concernés ont le devoir d'informer le président du Conseil de surveillance de la situation et, *in fine*, de s'abstenir d'assister aux débats et de participer au vote de la délibération correspondante ainsi qu'à toute décision sur les matières concernées (cf. § 3.4.7.5 « Mesures prises pour assurer un équilibre des pouvoirs au sein du Conseil et éviter les éventuels conflits d'intérêts »).

Enfin, conformément à son règlement intérieur et au rapport sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées de l'AMF du 1<sup>er</sup> décembre 2022, le Conseil de surveillance a mené son analyse au regard des éventuelles relations d'affaires entretenues avec l'Associé commanditaire majoritaire d'Hermès International (H51).

#### Analyse des relations d'affaires avec Mme Monique Cohen

Une analyse approfondie a été faite sur la base des mandats détenus par Mme Monique Cohen au 31 décembre 2024.

Après vérification, il est à noter qu'Hermès International n'entretient aucune relation d'affaires avec les sociétés dont Mme Monique Cohen est mandataire sociale.

#### Analyse des relations d'affaires avec Mme Dominique Senequier

Une analyse approfondie a été faite sur la base des mandats détenus par Mme Dominique Senequier au 31 décembre 2024.

Après vérification, et comme indiqué au chapitre 5 « Comptes consolidés » § 5.6 (note 13 « Transactions avec les parties liées »), il



est à noter que, dans le cadre de la diversification de ses placements, Hermès International a une participation de 11,91 % dans la société Ardian Holding, dont Mme Dominique Senequier est présidente.

Le Conseil de surveillance a procédé à un examen quantitatif et qualitatif de la situation de Mme Dominique Senequier et des relations d'affaires entretenues entre le groupe Ardian et Hermès International.

Compte tenu notamment du fait que cet engagement a été pris antérieurement à la nomination de Mme Dominique Senequier au Conseil de surveillance, celui-ci a considéré que Mme Senequier n'entretenait pas, directement ou indirectement, de relations d'affaires significatives avec le groupe Hermès International susceptibles d'affecter sa liberté de jugement ou son indépendance. De plus, cette prise de participation s'inscrivait dans une politique de diversification des placements d'Hermès International.

#### Analyse des relations d'affaires avec Mme Estelle Brachlianoff

Une analyse approfondie a été faite sur la base des mandats détenus par Mme Estelle Brachlianoff au 31 décembre 2024.

Après vérification, il est à noter qu'Hermès International n'entretient aucune relation d'affaires avec les sociétés dont Mme Estelle Brachlianoff est mandataire sociale.

#### Analyse des relations d'affaires avec M. Alexandre Viros

Le Conseil de surveillance a noté que M. Alexandre Viros ne détenait aucun autre mandat au 31 décembre 2024.

À l'issue de son analyse, le Comité RNG-RSE a conclu que quatre membres sur 12 satisfont à l'intégralité des critères énoncés ci-dessus : Mme Monique Cohen, Mme Dominique Senequier, Mme Estelle Brachlianoff et M. Alexandre Viros.

Le tableau ci-dessous récapitule les critères satisfaits pour chacun des membres du Conseil de surveillance :

Critères	Éric de Seynes (président)	Monique Cohen (vice-présidente)	Dominique Senequier (vice-présidente)	Dorothée Altmayer	Prescience Assoh (représentant les salariés)	Charles-Éric Bauer	Estelle Brachlianoff	Matthieu Dumas	Blaise Guerrand	Julie Guerrand	Olympia Guerrand	Renaud Momméja	Anne-Lise Muhlmeyer (représentant les salariés)	Alexandre Viros
Critère 1		✓	✓				✓							✓
Critère 2	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
Critère 3	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓				✓	✓	✓	✓
Critère 4		✓	✓		✓		✓						✓	✓
Critère 5	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère 6		✓	✓	✓	✓		✓		✓		✓		✓	✓
Critère 7	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère 8		✓	✓		✓		✓						✓	✓
Critère 9		✓	✓		✓		✓						✓	✓
Indépendant		✓	✓		n/a		✓						n/a	✓

✓ : représente un critère d'indépendance satisfait.  
n/a : non applicable.



## 2.4 Information sur les administrateurs

Le niveau de conformité à cette recommandation est très élevé depuis de nombreuses années. Les informations relatives aux mandats et biographies des administrateurs sont publiées dans la totalité des cas. Toutefois, les raisons tenant à la nomination ou au renouvellement d'un administrateur constituent toujours un point d'amélioration pour certaines sociétés.

Les sociétés étudiées ont toutes appliqué en 2024 les recommandations de présentation générale de chaque administrateur (§ 15.3) dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise, en indiquant notamment :

- son âge, sa nationalité et ses fonctions actuelles ;
- son parcours académique et professionnel ;
- dans certains cas, ses compétences ou expertises particulières ;
- les mandats et fonctions exercés dans d'autres entreprises ;
- le nombre d'actions détenues dans la société.

S'agissant plus spécifiquement des raisons ayant motivé la candidature ou le renouvellement d'un administrateur (§ 15.4), les résultats continuent de s'améliorer. Ainsi parmi les 92 sociétés du SBF 120 qui ont renouvelé ou désigné un ou plusieurs nouveaux administrateurs en 2024, 88 sociétés (soit 96 % du panel, contre 88 % en 2023) ont appliqué cette recommandation. 4 sociétés ne suivent donc pas cette recommandation et ont été invitées en 2025 à se mettre en conformité avec le Code sur ce point. **Les actionnaires doivent pouvoir connaître les raisons ayant motivé la désignation ou le renouvellement d'un administrateur.** Au sein du CAC 40, l'application de cette recommandation est pleinement intégrée.

## Exemple de présentation des raisons ayant motivé la candidature ou le renouvellement d'un administrateur :

### BOUYGUES

#### Brochure de convocation 2025 (P. 53)

##### Résolutions 13 à 18 – Renouvellement du mandat de quatre administrateurs et nomination de deux administratrices

###### Renouvellement du mandat de quatre administrateurs

Le conseil d'administration, réuni le 5 mars 2025, a délibéré sur le rapport du comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations relatif à sa composition.

Sur recommandation du comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations, il propose aux actionnaires :

- le renouvellement du mandat de **Mme Félicie Burelle** et de **Mme Clara Gaymard**, administratrices indépendantes, pour une durée de trois ans (**13<sup>e</sup> et 14<sup>e</sup> résolutions**) ;
- le renouvellement du mandat de **M. Olivier Bouygues**, pour une durée de trois ans, ainsi que le renouvellement du mandat de **SCDM**, qui sera représentée par **M. Cyril Bouygues**, pour une durée de trois ans (**15<sup>e</sup> et 16<sup>e</sup> résolutions**) ;

les mandats de ces administrateurs venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale 2025, ces derniers se sont déclarés favorables au renouvellement de leur propre mandat.

Sur les recommandations favorables du comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations qui s'est notamment assuré pour chacun de ces administrateurs (i) d'une disponibilité suffisante pour le bon exercice de leur mandat, (ii) de leur expertise et de la contribution apportée par chacun d'entre eux aux travaux du conseil d'administration, après s'être référé notamment à la matrice de compétences du conseil d'administration qui a été concomitamment revue (cf. partie 2.3.1.2 du document d'enregistrement universel 2024), (iii) de l'absence de tout conflit d'intérêt potentiel, et (iv) du maintien de la qualité d'administratrice indépendante de Mme Clara Gaymard et de Mme Félicie Burelle, le conseil d'administration vous propose de renouveler les mandats de ces quatre administrateurs.

Les principales expertises et compétences apportées par chacun de ces administrateurs aux travaux du conseil d'administration sont indiquées ci-dessous.

Il est précisé qu'en cas de vote favorable au renouvellement de Mme Clara Gaymard, le conseil d'administration envisage de reconduire cette dernière en qualité de membre du comité d'audit et de membre du comité de l'éthique, de la RSE et du mécénat. La présidence du comité de l'éthique, de la RSE et du mécénat lui serait également confiée, en remplacement de Mme Rose-Marie Van Lerberghe dont le mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale.

###### Félicie Burelle (13<sup>e</sup> résolution)

Félicie Burelle, dont le profil est très international du fait de sa formation et d'une partie de son parcours professionnel réalisées à l'étranger, dispose de compétences particulières en stratégie, finance, digital et innovation, et en RSE. Félicie Burelle a développé ces compétences principalement dans le cadre de ses différentes fonctions exercées au sein du groupe OPmobility SE (anciennement Plastic Omnium) depuis 2001. Félicie Burelle est directrice générale déléguée d'OPmobility SE depuis 2020 et accompagne le groupe dans ses

transformations énergétiques, environnementales et digitales. Ces expertises ainsi que sa connaissance fine du secteur de l'énergie sont autant d'atouts pour le conseil d'administration de Bouygues.

Le conseil d'administration a noté le taux d'assiduité de Félicie Burelle aux réunions qu'il a tenues en 2024. Ce taux s'explique partiellement par l'impossibilité de l'intéressée d'assister à une réunion qui n'a pu être planifiée à l'avance et a été convoquée exceptionnellement avec un préavis très court pour examiner le projet d'acquisition de La Poste Telecom. Le conseil d'administration, suivant l'avis du comité de la gouvernance, a considéré que ce taux ne remet pas en cause à plus long terme la disponibilité de Félicie Burelle ni son implication remarquée dans les travaux du Conseil.

###### Clara Gaymard (14<sup>e</sup> résolution)

Après avoir exercé différentes fonctions au sein de la Cour des Comptes, de la DREE du ministère de l'Économie et des Finances et de l'AFII, Clara Gaymard a rejoint en 2006 le groupe Général Electric où elle a exercé jusqu'en 2016 d'importantes fonctions dirigeantes en France et à l'international. En tant que présidente et CEO de GE France, elle a notamment participé de 2014 à 2016 à l'acquisition du pôle Énergie d'Alstom. Depuis 2016, elle s'occupe de Raise, acteur de la finance engagée, qu'elle a cofondé en 2014. Les compétences dont dispose Clara Gaymard qui ont été relevées comme particulièrement utiles pour le conseil d'administration de Bouygues sont : la finance, le digital et l'innovation, la RSE (enjeux sociaux, environnementaux, éthique et conformité), et le secteur de l'énergie.

###### Olivier Bouygues (15<sup>e</sup> résolution)

Entré dans le Groupe en 1974, Olivier Bouygues dispose d'une connaissance aigüe du Groupe et de l'ensemble de ses métiers. Son parcours professionnel l'a amené à occuper des postes de direction tant en France qu'à l'étranger. Il a été directeur général délégué du Groupe de 2002 et 2020. Au gré de ce parcours, Olivier Bouygues a acquis des compétences solides et variées lui permettant ainsi de contribuer activement aux travaux du Conseil.

###### SCDM représentée par Cyril Bouygues (16<sup>e</sup> résolution)

Cyril Bouygues a occupé différents postes de direction, tant en France qu'à l'international. Son parcours au sein du Groupe ainsi qu'au sein du groupe SCDM lui a permis d'acquérir de solides compétences dans les secteurs de la construction, de l'immobilier et des énergies. Au gré de ses expériences, Cyril Bouygues a développé des connaissances particulières dans le domaine financier (comptabilité, fusions acquisitions) ainsi qu'en stratégie.

###### Nomination de deux nouvelles administratrices

Par ailleurs, sur recommandation du comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations, le conseil d'administration souhaite proposer aux actionnaires la nomination de deux nouveaux administrateurs, dont une administratrice indépendante :

- **Mme Charlotte Bouygues** en qualité d'administratrice en remplacement de SCDM Participations, pour une durée de trois ans (**17<sup>e</sup> résolution**).



Le groupe SCDM a fait savoir au comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations qu'il ne souhaitait pas solliciter le renouvellement du mandat d'administrateur de SCDM Participations, venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale 2025. En remplacement, la candidature de Mme Charlotte Bouygues a été proposée. Le comité de la gouvernance, de sélection et des rémunérations a examiné cette proposition et, après avoir vérifié que la candidate proposée, qui a déjà siégé au Conseil entre 2018 et 2025 en qualité de représentante de SCDM, dispose bien de la disponibilité et de l'expertise requise, a émis une recommandation favorable à l'attention du conseil d'administration.

• **Mme Nathalie Bellon-Szabo** en qualité d'administratrice en remplacement de Mme Rose-Marie Van Lerberghe, pour une durée de trois ans (**18<sup>e</sup> résolution**).

S'agissant du remplacement de Mme Rose-Marie Van Lerberghe dont le mandat vient à échéance à l'assemblée générale 2025 et qui n'est pas candidate à sa propre succession, le comité de la gouvernance a supervisé le processus de sélection d'une nouvelle administratrice. Ce processus a été mené par le comité en étroite collaboration avec le secrétariat général de la Société et avec l'assistance d'un cabinet de chasse chargé d'identifier différents profils selon un cahier des charges préalablement défini.

A l'issue de ce processus et après s'être notamment assuré de la disponibilité, de l'indépendance et des expertises de l'intéressée, le comité a recommandé au conseil d'administration de retenir la candidature de Mme Nathalie Bellon-Szabo, ce que le Conseil a approuvé. Il est précisé qu'en cas de vote favorable des actionnaires, le conseil d'administration souhaite nommer également Mme Nathalie Bellon-Szabo en qualité de membre du comité de l'éthique, de la RSE et du mécénat, en remplacement de Mme Rose-Marie Van Lerberghe.

#### **Charlotte Bouygues (17<sup>e</sup> résolution)**

Charlotte Bouygues est diplômée de Babson College (spécialisation Management stratégique) aux États-Unis. Après avoir exercé pendant trois ans des fonctions de chef de produit marketing chez L'Oréal aux États-Unis, elle rejoint TF1 Publicité en septembre 2016 en qualité de chef de publicité. Deux ans plus tard, elle intègre les équipes de programmation en tant que chargée de programmation au sein de l'antenne de TF1. Elle a occupé le poste de directrice E-Commerce chez Aufeminin, filiale de TF1, de 2019 à 2021. En outre, Charlotte Bouygues dispose déjà d'une expérience au sein du conseil d'administration en tant que représentante de SCDM.

#### **Nathalie Bellon-Szabo (18<sup>e</sup> résolution)**

Diplômée de l'European Business School, Nathalie Bellon-Szabo a commencé sa carrière en 1987 dans la restauration commerciale. Elle a rejoint le Groupe Sodexo en mars 1996 comme Directrice Commerciale de Sodexo Prestige en France. En 2015, après avoir exercé plusieurs postes de direction au sein du groupe Sodexo, elle a été nommée directrice générale de Sodexo Sports et Loisirs France, Services sur Site et directrice générale des Opérations Sports & Loisirs au niveau mondial, Services sur Site.

Depuis 2018, Nathalie Bellon-Szabo est directrice générale de Sodexo Live ! Monde et membre du comité exécutif du groupe Sodexo.

Elle est également administratrice et membre du comité des nominations et durabilité de Sodexo, ainsi qu'administratrice et membre du comité des nominations et des rémunérations de Pluxee.

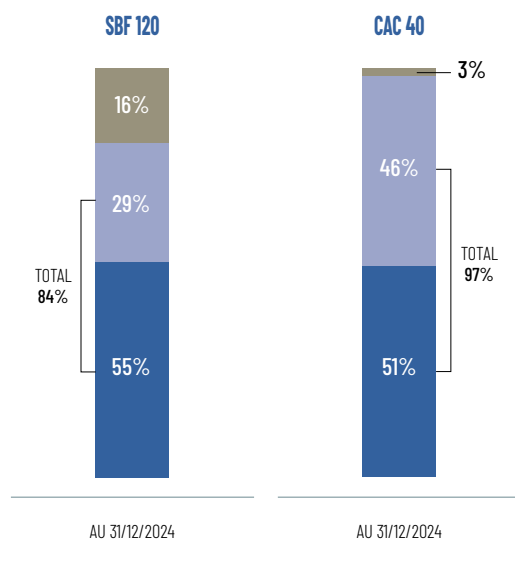
Nathalie Bellon-Szabo dispose d'une expertise précieuse pour le conseil d'administration de Bouygues, en particulier dans les domaines financiers, la gouvernance et les rémunérations, ainsi qu'en développement durable et plus largement en RSE.

## 2.5 Proportion de représentants des salariés dans les Conseils

La représentation des salariés dans les Conseils comprend :

- les administrateurs représentant les salariés ; et
- les administrateurs représentant les salariés actionnaires.

### Proportion de sociétés dont le Conseil comprend des représentants des salariés



Nombre et proportion de sociétés dont le conseil comprend :

- uniquement des administrateurs représentant les salariés
- à la fois des administrateurs représentant les salariés actionnaires et des administrateurs représentant les salariés
- aucun représentant

La mise en œuvre des lois successives relatives à la représentation des salariés dans les Conseils d'administration a abouti à une généralisation de la pratique. En progression régulière depuis 2013<sup>10</sup>, leur proportion au sein des Conseils s'est stabilisée à un niveau élevé ces deux dernières années.

Elle est passée :

- pour le SBF 120, de 40 % des sociétés en 2015 à 84 % en 2024 ;
- pour le CAC 40, de 65 % des sociétés en 2015 à 97 % en 2024.

À cette représentation des salariés (conformément aux dispositions de l'article L. 225-27-1 du Code de commerce) s'ajoute la nomination par les Assemblées générales d'un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés actionnaires.

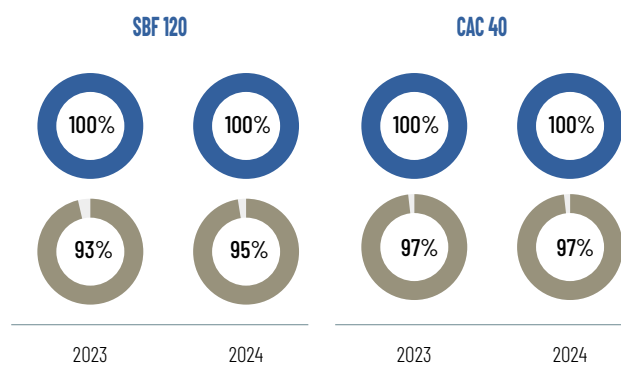
Plus spécifiquement, en 2024, le SBF120 comptait 191 administrateurs représentant les salariés et les salariés actionnaires (dont 89 pour le CAC40). Ces chiffres sont

assez stables depuis plusieurs années et correspondent à une moyenne d'environ 3 administrateurs salariés et/ou salariés actionnaires sur l'ensemble du panel.

## 2.6 Rémunération des membres du Conseil

Le bilan de l'information donnée sur les rémunérations des membres du Conseil est globalement positif depuis plusieurs années et confirmé en 2024. Le niveau élevé de respect des recommandations du Code (§ 22.4) et, dans la vaste majorité des cas, l'exhaustivité des renseignements communiqués permettent une vue précise et une compréhension fine des situations.

Les sociétés du SBF 120 font systématiquement état du montant global des rémunérations du Conseil, ainsi que des montants individuels perçus par chacun des administrateurs au titre des deux derniers exercices.



Sociétés ayant :

- présenté les règles de répartition des rémunérations
- mis en place une part variable prépondérante

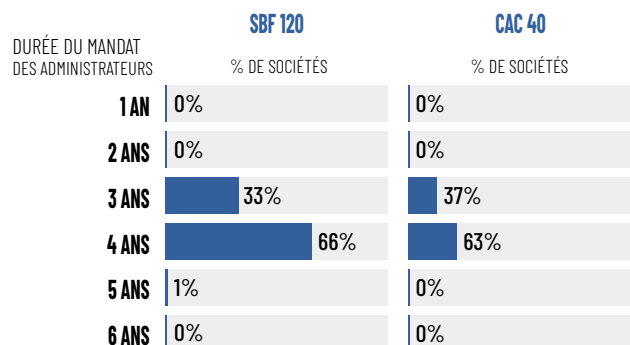
Pour l'exercice 2024, l'existence d'une part variable prépondérante dans la rémunération des administrateurs (§ 22.1) est observée dans 95 % des sociétés du SBF120 (contre environ 83 % en 2015). La réalité effective de la prépondérance de la part variable doit cependant toujours être mise à l'aune du nombre de réunions du Conseil tenues au cours de l'exercice considéré, qui peut affecter le rapport entre revenu fixe et variable.

En 2024, parmi les 4 sociétés qui n'appliquent pas la recommandation relative à une part variable prépondérante dans la rémunération des membres du Conseil, 2 sociétés ont fourni une explication sur le caractère temporaire de cette déviation. Le Haut Comité a invité les deux autres à se conformer à la règle.

<sup>10</sup> La Loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013 a introduit la présence de représentants des salariés au Conseil d'administration.

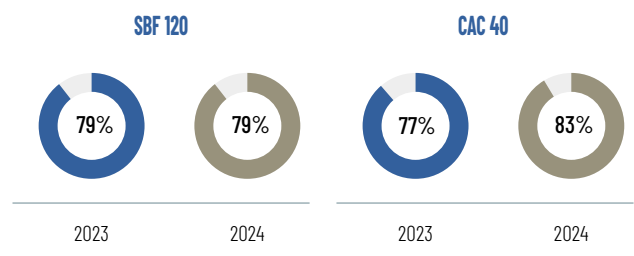
## 2.7 Durée et échelonnement des mandats des administrateurs

Informations sur la répartition de la durée du mandat des administrateurs pour les sociétés du SBF 120 et du CAC 40



La durée moyenne des mandats des administrateurs est traditionnellement de 3 ou 4 ans.

Informations sur l'échelonnement des mandats des administrateurs



Sociétés ayant mis en place un processus d'échelonnement.

Les entreprises sont de plus en plus vigilantes à assurer un échelonnement effectif des mandats d'administrateurs (§ 15.2), permettant ainsi d'assurer la cohésion en son sein et la continuité de ses travaux dans une optique de long terme.

La grande majorité des sociétés indique ainsi avoir procédé à des ajustements sur la durée des mandats des administrateurs nouvellement nommés ou renouvelés, afin de se conformer à la recommandation du Code. Ces aménagements devraient pouvoir être mesurés sur les deux prochains exercices.

Le Haut Comité rappelle d'ailleurs que seule la survenance de circonstances exceptionnelles peut justifier une déviation temporaire à cette recommandation. Pour celles qui ne l'ont pas encore fait, le Haut Comité rappelle que l'introduction dans leurs statuts de la faculté de prévoir des durées de mandats différentes (1 an, 2 ans) permet d'assurer un échelonnement effectif des mandats et procurer davantage de flexibilité pour le pilotage de la composition du Conseil.

## 2.8 Informations sur les séances du Conseil

Depuis plusieurs années, les sociétés se sont attachées à améliorer la transparence de l'information sur les séances et le fonctionnement du Conseil d'administration qui frôle les 100 % sur tous les points étudiés.



## Informations sur les séances du conseil

SBF 120

CAC 40

Sociétés indiquant le nombre de séances du conseil dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise :

2023	100%	100%
2024	100%	100%

Nombre moyen de séances lors de l'exercice :

2023	9	9
2024	10	9

Sociétés indiquant le taux de participation des membres dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise :

2023	100%	100%
2024	100%	100%

Taux moyen de participation au cours de l'exercice :

2023	95%	97%
2024	96%	97%

Mention du taux de participation individuelle :

2023	100%	100%
2024	100%	100%

Pour l'exercice 2024, le nombre moyen de séances annuelles se maintient autour de 9 (comme en 2023), contre 7 à 8 réunions en moyenne il y a dix ans. L'écart-type est toutefois important puisque les Conseils des sociétés du SBF 120 se sont réunis entre 4 et 20<sup>11</sup> fois (contre 4 et 14 fois pour le CAC 40).

En parallèle, le taux moyen de participation s'est conforté au fil des années et reflète une solide assiduité des administrateurs.

## 2.9 Évaluation du Conseil

Au cours de l'exercice 2024, toutes les sociétés du SBF 120, sauf une, ont organisé un débat annuel portant sur le fonctionnement du Conseil et communiqué sur le sujet. Au-delà d'un point mis à l'ordre du jour d'une séance du Conseil chaque année, toutes les sociétés ont mis en place une évaluation formalisée du fonctionnement de leur Conseil, sur une base au moins triennale (§11.3). L'objectif est d'améliorer le fonctionnement du Conseil et, plus largement, la gouvernance de l'entreprise.

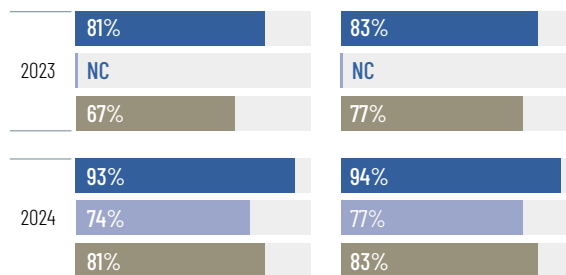
<sup>11</sup> Le nombre très élevé et inhabituel de réunions du Conseil de cette société s'explique par des événements réguliers ou exceptionnels, notamment le suivi de la mise en œuvre du plan de restructuration du Groupe, son refinancement et la revue des projets de cession envisagés ou décidés.

L'évaluation formalisée permet une analyse plus approfondie et peut être réalisée de différentes façons, cumulables :

### Modalités de l'évaluation formalisée (au moins tous les 3 ans)

SBF 120

CAC 40



■ En interne par le biais de questionnaires  
■ Par un consultant externe  
■ Avec la tenue d'entretiens individuels

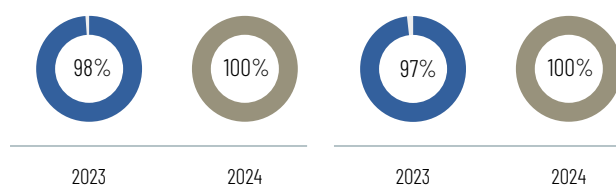
La mesure de la contribution effective de chaque administrateur se fait principalement, soit par des questionnaires remis à chaque administrateur, soit par des entretiens individuels qui sont menés en interne (par le Président du Conseil, les Présidents de comités, et/ou le Secrétaire du Conseil) ou en externe par un consultant spécialisé. Pour mémoire, le Haut Comité recommande que l'appréciation de la contribution effective de chaque administrateur s'accompagne de la tenue d'entretiens individuels, tous les trois ans au moins, avec une restitution aux intéressés.

Dans la pratique, on observe que la plupart des sociétés font une évaluation formalisée tous les ans et ont recours à un consultant externe au moins tous les 3 ans. La tendance positive observée depuis plusieurs années se poursuit.

### Publication des suites données à l'évaluation du Conseil dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise

SBF 120

CAC 40



Toutes les sociétés du SBF 120 ont publié dans leur rapport 2024 sur le gouvernement d'entreprise les conclusions de ces évaluations ainsi que les suites données. Les chiffres traduisent une amélioration dans la durée de la transparence des sociétés sur le fonctionnement de leur Conseil.

## Exemple de présentation de l'évaluation du Conseil :

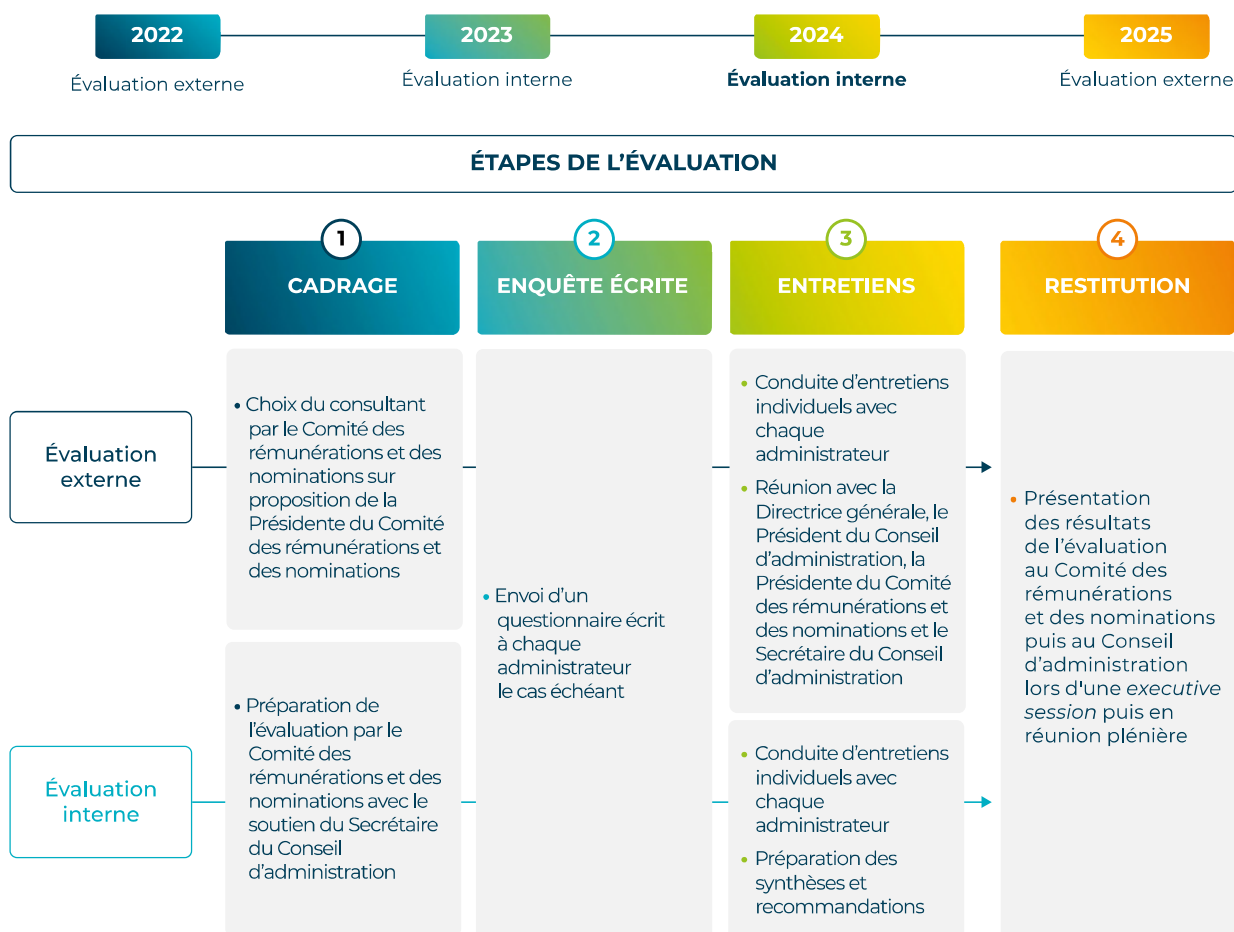
### CLARIANE

Document d'enregistrement universel 2024 (p. 304)

#### 4.1.3.2.5 Évaluation du Conseil d'administration

##### Évaluation du Conseil d'administration

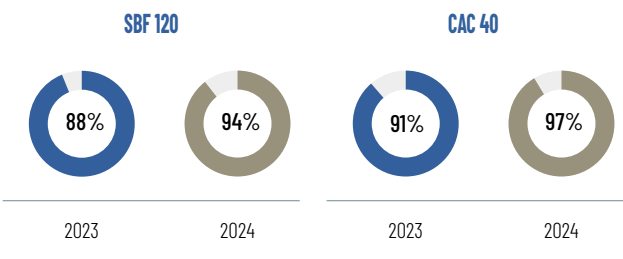
Le Conseil d'administration procède annuellement à une évaluation de son fonctionnement. Tous les trois ans au moins, cette évaluation est menée avec l'aide d'un consultant externe.



L'évaluation du Conseil reste un point de vigilance pour le Haut Comité qui encourage les sociétés à mettre en œuvre les meilleures pratiques de gouvernance, notamment en ce qui concerne la présence et la participation effective des administrateurs aux travaux du Conseil.

## 2.10 Réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs

La tenue d'au moins une réunion annuelle hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs (« executive session ») s'est fortement développée au fil des années. 94 % des sociétés du SBF 120 (et 97 % du CAC 40) ont indiqué dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise 2024 avoir respecté cette recommandation (§ 12.3). En 2015, elles étaient environ 71 % pour le SBF 120 et 83 % pour le CAC 40.



Sociétés mentionnant la tenue d'au moins une réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs.

On constate une nette progression de la mise en œuvre de cette recommandation qui a été fortement encouragée par le Haut Comité auprès des sociétés ces dernières années.

5 sociétés (contre 8 en 2023) n'ont pas appliqué cette recommandation et 4 d'entre elles fournissent une explication. Plus précisément, 2 sociétés fournissent une explication tenant à la forme sociale de la société, une société met en avant sa cotation récente et une société a fait évoluer son règlement intérieur et mis en œuvre cette recommandation au premier semestre 2025. Le Haut Comité a écrit à la société n'ayant pas donné de justification ou d'explication pertinente et circonstanciée à cette déviation au Code.

Le Haut Comité rappelle que la tenue de réunions, hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs, est un moyen puissant pour améliorer la gouvernance des sociétés.

Le Guide d'application du Haut Comité revient plus en détails sur ce qui est attendu de ces réunions qui ne doivent pas se limiter à des sujets de rémunérations mais doivent pouvoir aborder d'autres sujets importants pour l'entreprise. La libre expression des participants doit y être garantie.

## 3. COMITÉS DU CONSEIL

La mise en œuvre effective des recommandations concernant les comités du Conseil s'améliore encore en 2024 et les statistiques relevées montrent un engagement très fort des membres des comités. La présence d'administrateurs indépendants continue de progresser dans tous les comités des Conseils, allant parfois même au-delà des recommandations du Code. En outre, la proportion de sociétés ayant un administrateur salarié au comité des rémunérations a nettement augmenté, notamment grâce aux courriers d'auto-saisine du Haut Comité sur ce sujet.

### Possibilité pour les comités de solliciter des études techniques externes

Le Code prévoit la possibilité pour les comités du Conseil de « solliciter des études techniques externes » (§ 16.3).

L'information sur ce point est suivie depuis 2016 et s'est progressivement généralisée dans les documents d'enregistrement universels. Pour l'exercice 2024, le nombre d'entreprises qui mentionnent cette possibilité pour leurs comités atteint 97 %.

### 3.1 Comité d'audit

#### 3.1.1 Composition du comité

À l'instar des années précédentes, le nombre d'administrateurs au sein des comités d'audit varie de 3 à 7 personnes, avec une composition moyenne en 2024 de 4,4 membres pour les sociétés du SBF 120, et de 4,6 pour celles du CAC 40, quasi inchangée par rapport aux exercices passés.

Le Code précise que le comité d'audit « ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social exécutif » (§ 17.1) et cette recommandation est respectée de toutes les sociétés.

#### 3.1.2 Proportion d'administrateurs indépendants

Le Code indique que « la part des administrateurs indépendants dans le comité d'audit doit être au moins de deux tiers » (§ 17.1).

#### Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités d'audit

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Sociétés ayant au moins 2/3 d'administrateurs indépendants dans leur comité d'audit	93%	94%	86%	91%
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	78%	78%	83%	84%



Pour le CAC 40, la proportion des sociétés, qui se sont dotées d'un comité d'audit ayant au moins deux tiers d'administrateurs indépendants, tourne autour de 90 % depuis plus de 10 ans, reflétant un niveau élevé de conformité à la règle. La proportion au sein du SBF 120 s'est accrue de façon régulière pour atteindre 94 % en 2024.

Les sociétés ne respectant pas la recommandation fournissent une explication dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise. Une société fait état d'une situation temporaire qui a pris fin au début de l'année 2025.

Comme l'indique le Guide d'application, lorsque le Président du comité est indépendant, la présence de 60 % d'administrateurs indépendants à titre temporaire aux lieu et place des deux-tiers est suffisante pour permettre d'écarter l'application de la recommandation du Code. Il est alors cependant impératif de faire figurer la recommandation non appliquée, ainsi que les explications afférentes dans la rubrique ou le tableau spécifique prévu par le Code.

### 3.1.3 Activité du comité d'audit

#### Informations sur les séances du comité d'audit

	SBF 120	CAC 40
<b>Sociétés ayant indiqué le nombre de séances dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise :</b>		
2023	100%	100%
2024	100%	100%

#### Nombre moyen de séances lors de l'exercice :

2023	5,8	5,7
2024	5,9	5,8

#### Sociétés ayant indiqué le taux de participation dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise :

2023	100%	100%
2024	100%	100%

#### Taux de participation moyen aux séances du comité au cours de l'exercice :

2023	97%	97%
2024	97%	97%

#### Compétence des membres

Le Code précise que « les membres du comité d'audit doivent avoir une compétence financière ou comptable » (§ 17.1). La totalité des sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation et mentionnent la compétence financière ou comptable des membres du comité d'audit dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise.

#### Modalités de fonctionnement

Sociétés faisant état dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise :	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
- d'une audition des commissaires aux comptes	99%	99%	100%	100%
- d'une audition de la direction financière, comptable et de la trésorerie	100%	98%	100%	100%
- d'une audition du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques	95%	99%	94%	100%
- de la possibilité de recourir aux services de conseils externes	96%	100%	100%	100%
- d'une présentation par la direction des engagements hors-bilan	92%	97%	94%	100%
- d'une présentation de la direction sur l'exposition aux risques de nature sociale et environnementale	90%	95%	97%	97%

Concernant la présentation par la direction de l'exposition aux risques de nature sociale et environnementale au comité d'audit, après la très forte hausse observée en 2022 (de plus de 20 points pour chaque indice), l'amélioration de l'application de cette recommandation par les sociétés du SBF 120 se poursuit et se rapproche maintenant des 100 %.

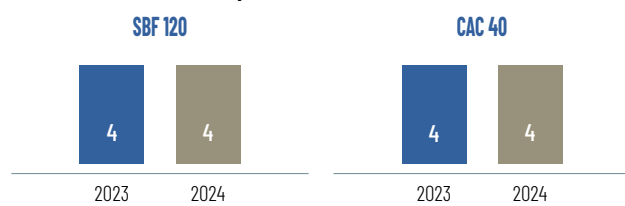
Dans un environnement général très volatil, marqué par la multiplication et la diversité des risques, cette tendance de fond reflète une volonté de la part des Conseils d'avoir une vision globale de l'exposition de l'entreprise aux risques, de toute nature, et de pouvoir en assurer une surveillance régulière.

En 2024, seules 5 sociétés (contre 10 en 2023), dont 1 du CAC 40, ne satisfont pas à cette recommandation. Si l'une d'entre elles fournit une explication à la déviation et considère qu'il ne revient pas au comité d'audit, eu égard à ses compétences en la matière, de traiter de cette question, les 4 autres ne justifient pas cette non-conformité. Le Haut Comité leur a écrit pour leur rappeler cette recommandation. Pour des commentaires additionnels sur ce sujet, il convient de se reporter au § 3.1 de la 1<sup>re</sup> partie du rapport.

## 3.2 Comité des rémunérations

### 3.2.1 Composition du comité des rémunérations

#### Informations sur la composition du comité des rémunérations



Nombre moyen de membres

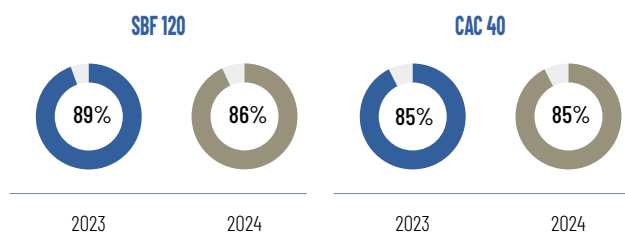
Le nombre moyen d'administrateurs au sein des comités des rémunérations s'établit à 4, sans changement par rapport aux années passées. Selon les sociétés, il peut cependant varier de 2 à 8 membres.

Le comité des rémunérations « ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif » (§19.1). Cette recommandation est unanimement suivie par l'ensemble du panel.

### 3.2.2 Présence d'un administrateur salarié au comité des rémunérations

La proportion de sociétés ayant un administrateur salarié au sein de leur comité des rémunérations est en progression régulière, dépassant 85 %. Pour mémoire, les taux étaient de 55 % (SBF 120) et 70 % (CAC 40) en 2015.

Cette évolution est à mettre en perspective de la recommandation, de mieux en mieux respectée, du Code qui prévoit « qu'un administrateur salarié en soit membre » (§19.1). Cette recommandation s'applique aux sociétés ayant un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés au sein de leur Conseil.



Sociétés ayant un administrateur salarié au sein du comité en charge des rémunérations.

La variation à la baisse du taux du SBF 120 en 2024 est liée à des changements au sein du panel et ne reflète pas une inflexion de tendance.

Parmi les 11 sociétés du SBF 120 qui n'appliquent pas cette recommandation, toutes fournissent une explication.

Le Haut Comité a rappelé l'importance de cette recommandation aux sociétés qui ne la respectent pas encore et poursuit son action pour s'assurer de sa mise en œuvre.

### 3.2.3 Proportion d'administrateurs indépendants

Selon le Code, le comité des rémunérations doit « être composé majoritairement d'administrateurs indépendants » et le président du comité doit être indépendant (§19.1).

Ces recommandations sont largement respectées par les sociétés, qui les ont mises en œuvre de longue date, avec le constat d'une certaine avance dans le CAC 40 par rapport au SBF 120.

95 sociétés ont désigné un administrateur indépendant à la tête de leur comité, dont toutes les sociétés du CAC 40. Comme en 2023, 2 sociétés du SBF 120, hors CAC 40, ne se conforment pas à la recommandation de nomination d'un président indépendant et fournissent une explication tenant à la composition de l'actionnariat de la société. Il s'agit de sociétés contrôlées. Le Haut Comité poursuit les échanges sur ce sujet avec ces sociétés.

#### Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	89%	91%	97%	97%
Sociétés dont le comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant	98%	98%	100%	100%
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	78%	78%	87%	85%

Le taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité des rémunérations avoisine les 80 % pour le SBF 120 et il est de 85 % pour le CAC 40.

La proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité s'est renforcée ces dernières années même si ce taux s'établissait déjà à un niveau élevé de 77 % (SBF 120) et 84 % (CAC 40) en 2015.

On constate, pour l'exercice 2024, qu'une société du CAC 40 ne satisfait pas à cette recommandation mais fournit une explication circonstanciée liée à un pacte d'actionnaires incluant le secteur public.

Dans le SBF 120, 8 ne la respectent pas (contre 11 en 2023). Néanmoins, on note que sur ces 8 sociétés, 7 ont une proportion d'administrateurs indépendants strictement égale à 50 %. 6 sociétés du panel fournissent une explication à la déviation. Toutes, sauf une, ont nommé un Président de comité indépendant, ce qui a été signalé à la société.

Le Guide d'application précise que « lorsque le président du comité est indépendant, la présence de 50 % d'administrateurs indépendants au lieu et place d'une majorité est une explication pertinente permettant d'écarter l'application de la recommandation du Code. Il est alors impératif de faire figurer la recommandation non appliquée, ainsi que les explications afférentes dans la rubrique ou le tableau spécifique prévu par le Code, étant précisé que cette dérogation ne peut être que temporaire ».

### 3.2.4 Activité du comité des rémunérations

#### Informations sur l'activité du comité des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise	4,8	4,8	4,8	4,6
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise le taux de participation des membres aux séances du comité	100%	100%	100%	100%
Taux de participation moyen aux séances du comité au cours de l'exercice	97%	97%	97%	96%

Le taux de participation moyen aux séances du comité est proche de 100 %, reflétant un fort engagement des administrateurs membres de ce comité.

Quant à la mention du taux de participation individuelle, toutes les sociétés du panel, sauf une, ont précisé cette information dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise 2024.

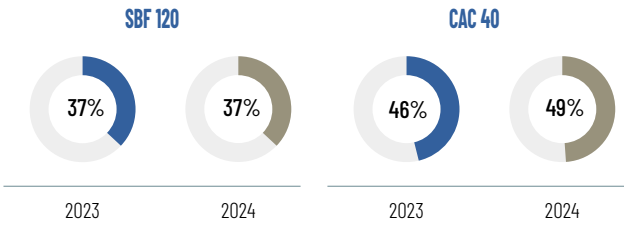
### 3.3 Comité des nominations

#### 3.3.1 Comité des nominations dédié

Le Code indique que « chaque conseil constitue en son sein un comité des nominations des administrateurs et dirigeants mandataires sociaux, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations » (§ 18).

Sans s'être généralisée, cette recommandation est largement respectée, et toutes les sociétés disposant d'un comité des nominations dédié le mentionnent expressément dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise.

#### Proportion des Comités des nominations distinct du comité des rémunérations



Sociétés ayant un comité des nominations distinct du comité des rémunérations.

La mise en place de ce comité s'est élargie au fil des années, puisqu'elles étaient 30 % à l'avoir fait en 2015.

#### 3.3.2 Proportion d'administrateurs indépendants

Le Code recommande que le comité des nominations soit composé « majoritairement d'administrateurs indépendants » (§ 18.1).

#### Informations sur l'indépendance des administrateurs au sein des comités des nominations distincts

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	78%	86%	81%	88%
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	71%	73%	74%	74%

En 2024, plus de 86 % des sociétés ayant mis en place un comité des nominations distinct appliquent cette recommandation, avec un taux d'indépendance dépassant les 70 %. Une mise en perspective de ces données sur les 10 dernières années permet d'observer un renforcement régulier du respect de cette recommandation par les entreprises.

Parmi ces entreprises, 5 sociétés du SBF 120 (dont 2 sociétés du CAC 40) ne se conforment pas à la recommandation (contre respectivement 8 et 3 en 2023).

Sur l'ensemble des sociétés concernées, toutes fournissent une explication circonstanciée dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise.



### 3.3.3 Activité du comité des nominations

#### Informations sur l'activité des comités des nominations distincts des comités des rémunérations

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise	5,2	5,5	4,4	5,6
Sociétés ayant indiqué dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise le taux de participation aux séances du comité	100%	100%	100%	100%
Taux de participation moyen aux séances du comité au cours de l'exercice	98%	98%	98%	98%

Le niveau très élevé de la participation, systématiquement supérieur à 95 % depuis 2016 et voisin, voire égal à 100 % aujourd'hui, témoigne de l'assiduité des administrateurs aux réunions des comités des nominations.

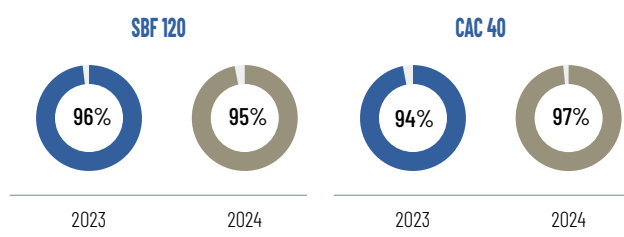
### 3.3.4 Participation du dirigeant mandataire social exécutif

94 % des sociétés du SBF 120 et 91 % des sociétés du CAC 40 indiquent que le dirigeant mandataire social exécutif a été associé aux travaux du comité des nominations (§18.3) au cours de l'exercice 2024.

### 3.3.5 Plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

Le Code recommande que « le comité des nominations (ou un comité ad hoc) établit un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux. Il s'agit là de l'une des tâches principales du comité, bien qu'elle puisse être, le cas échéant, confiée par le conseil à un comité ad hoc. Le président peut faire partie ou être associé aux travaux du comité pour l'exécution de cette mission » (§18.2.2).

#### Sociétés mentionnant la mise en place ou le suivi d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux



Comme dans ses précédents rapports, le Haut Comité rappelle qu'il porte une attention particulière aux plans de succession, compte tenu de l'importance qu'ils revêtent, en particulier ces dernières années dans un contexte de mouvements accrus des dirigeants.

La part des sociétés mentionnant la mise en place ou le suivi du plan de succession se stabilise depuis plusieurs années, reflétant un alignement des sociétés avec la recommandation du Code. Les variations ponctuellement à la baisse sont essentiellement liées à des changements au sein du panel.

Plus spécifiquement, en 2024, 91 sociétés du SBF 120 (contre 96 en 2023) dont 33 sociétés du CAC 40 (identique à 2023) déclarent suivre cette recommandation. 5 sociétés (dont 1 du CAC 40) ne mentionnent pas de plan de succession. Le Haut Comité a écrit à ces dernières pour leur rappeler l'importance de la mise en œuvre effective de cette recommandation.

Comme indiqué dans la 1<sup>re</sup> partie de ce rapport (§4.4), le Haut Comité a pu constater que le niveau de maturité en termes d'élaboration des plans de succession est assez disparate et il s'attachera à dégager des bonnes pratiques. La succession des membres du Conseil et des comités est également un sujet de gouvernance important. Le plan de succession du Conseil permet notamment d'anticiper sur les sujets d'indépendance, d'échelonnement effectif des mandats, de diversité (dont mixité)...

### 3.3.6 Sélection des futurs administrateurs

L'organisation d'une procédure destinée à la sélection des futurs administrateurs (§18.2.1) est mise en place par l'ensemble des sociétés du SBF 120, à une exception près, à laquelle il sera remédié à la suite de l'intervention du Haut Comité.

## Exemple de présentation des plans de succession :

### SCHNEIDER ELECTRIC

#### Document d'enregistrement universel 2024 (p. 427)

##### Plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

Les plans de succession au sein de Schneider Electric correspondent à un processus systématique et structuré qui permet d'identifier et de préparer les collaborateurs susceptibles d'occuper des postes clés dans l'entreprise en cas de vacance. Ce processus s'applique à tous les postes clés, y compris celui du Président du Conseil d'administration et du Directeur général. Les plans de succession visent à garantir un fonctionnement performant, efficace et continu de l'organisation en assurant la disponibilité de collaborateurs expérimentés et compétents, prêts à assumer ces rôles en cas de besoin. Les plans de succession sont des processus nécessaires pour réduire le risque de postes vacants ou ceux liés à la transmission de compétences, créer un vivier de futurs dirigeants, assurer une parfaite continuité d'activité et améliorer la motivation et l'engagement des collaborateurs.

La mission du Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable consiste à préparer l'avenir des organes exécutifs de la Société, notamment par la mise en place d'un plan de succession pour les dirigeants. Le plan, examiné lors des réunions du Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable, aborde divers scénarios :

- Une vacance de poste imprévue en raison d'une interdiction, d'une démission ou d'un décès ;
- Une vacance de poste prévue en raison d'un départ à la retraite ou de la fin d'un mandat.

Par son travail et ses discussions, le Comité cherche à élaborer un plan de succession qui s'adapte aux situations survenant à court, moyen ou long terme. Le Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable :

- Transmet au Conseil des rapports d'étape, en particulier lors des sessions exécutives ;
- Travaille en étroite collaboration avec le Directeur général pour (i) garantir que le plan est conforme aux pratiques de la Société et aux pratiques du secteur, (ii) vérifier que les candidats internes à fort potentiel reçoivent un soutien et une formation appropriés, et (iii) vérifier que les postes clés susceptibles d'être vacants font l'objet d'un suivi adéquat ;
- Rencontre les principaux dirigeants.

##### Plan de succession mis en œuvre en 2024

Le 1<sup>er</sup> novembre 2024, le Conseil d'administration a décidé de mettre fin aux fonctions de Directeur général de M. Peter Herweck et de nommer M. Olivier Blum au poste de Directeur général avec effet immédiat pour accélérer la mise en œuvre de sa stratégie et engager la prochaine phase de son développement.

Cette décision, qui a été soigneusement discutée par le Conseil d'administration à plusieurs reprises était due à des divergences de vues entre le Conseil d'administration et M. Peter Herweck dans la mise en œuvre de la feuille de route stratégique de la Société à un moment d'opportunités significatives. Le Conseil a considéré que la stratégie de la Société n'était pas exécutée de manière décisive et collaborative.

Le Conseil tient néanmoins à remercier M. Peter Herweck pour son rôle à la tête de Schneider Electric et son dévouement au Groupe qu'il a dirigé durant 18 mois.

Le Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable, sous la direction du Conseil d'administration, a mis en place un processus complet pour proposer un successeur pour le poste de Directeur général. Le travail du Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable s'est intensifié de juillet à novembre, porté par l'ambition de préserver les valeurs fondamentales de Schneider Electric, les intérêts du Groupe et de ses actionnaires, ainsi que la continuité de la stratégie.

Le Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable s'est réuni à 11 reprises en 2024 dont 6 réunions ont été dédiées à la succession du Directeur général. S'appuyant sur le processus de succession de 2023, le Comité de Gouvernance, Nominations et Développement Durable a mené un processus complet suivant un processus approfondi de plan de succession :

- Identification des compétences et des qualités requises les plus adaptées aux enjeux futurs du Groupe ;
- Évaluation des membres du Comité exécutif et sélection des meilleurs candidats potentiels des deux sexes, sur la base des carrières et des réalisations dans le cadre de leurs responsabilités managériales ;
- Identification et évaluation des candidats potentiels externes avec l'assistance d'un cabinet de recrutement externe ;
- Décision visant à favoriser une candidature interne et à examiner plus en détail son adéquation au poste ;
- Évaluation interne et externe très approfondie, entretien individuel des meilleurs candidats avec chaque membre du Comité Gouvernance, Nominations & Développement durable et tous les membres du Conseil qui le souhaitent ;
- Sélection finale du nouveau Directeur général.

Le Comité a mené chacune de ces étapes qui ont ensuite été présentées à l'ensemble du Conseil d'administration afin d'être débattues et validées.

Lors de l'identification des compétences clés requises pour assumer le rôle de Directeur général, le Conseil a considéré les compétences suivantes, outre les compétences managériales globales dans des environnements complexes et la connaissance globale du secteur dans lequel Schneider Electric opère :

- La compréhension de la technologie, en particulier du numérique et des logiciels ;
- L'engagement en faveur du développement durable et contre le changement climatique ;
- L'engagement de continuer à développer l'avantage de Schneider Electric en termes de globalité (modèle différencié multi-hub) et de culture d'entreprise unique ;
- La capacité à imaginer, lancer et diriger des transformations radicales pour accélérer la mise en œuvre de la stratégie ;
- La résilience et le courage pour faire face à des situations complexes.

Conformément à ce processus, le Conseil a décidé de nommer M. Olivier Blum en qualité de Directeur général estimant que ses compétences et sa personnalité faisaient de lui le candidat idéal pour diriger l'entreprise, notamment par sa connaissance approfondie de Schneider Electric, son leadership exceptionnel reconnu et son bilan solide en matière de définition d'une vision, d'élaboration d'une stratégie et de mise en œuvre des transformations requises de manière collaborative.

M. Olivier Blum, citoyen français de 54 ans, dirigeait l'activité Gestion de l'énergie de Schneider Electric en forte croissance et leader mondial sur tous les marchés finaux, y compris les centres de données. Il est membre du Comité exécutif depuis 2014. Avant de prendre la direction technologique et commerciale de la plus large activité de Schneider Electric, il a occupé une grande variété de postes clés au sein de l'entreprise. Il a notamment eu les fonctions de Directeur de la Stratégie et du Développement durable et précédemment les fonctions de Directeur Ressources humaines au niveau du Groupe, ainsi que divers rôles opérationnels, dont cinq ans en tant que Président Inde (désormais le troisième marché du Groupe en termes de chiffre d'affaires), et cinq ans en Chine en charge de la stratégie et du commerce. M. Olivier Blum a débuté sa carrière en France dans la vente et le marketing, et a assumé des fonctions dans les programmes de transformation. Il a également été membre du conseil d'administration d'AVEVA ces cinq dernières années et a pris part aux transformations les plus importantes de l'activité Logiciels de Schneider Electric.



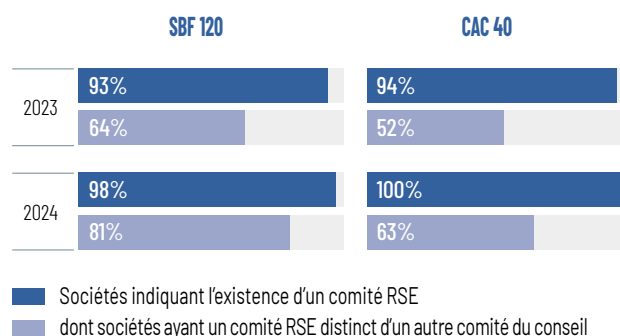
### 3.4 Comité RSE

Depuis sa révision de décembre 2022, le Code indique qu'« il est recommandé que les sujets relatifs à la responsabilité sociale et environnementale fassent l'objet d'un travail préparatoire réalisé par un comité spécialisé du conseil d'administration » (§ 16).

Pour la seconde année de suivi de l'application de cette recommandation, les résultats témoignent de l'engagement croissant des Conseils dans la supervision des enjeux de durabilité et de la performance extra-financière comme sujet stratégique et levier de création de valeur.

La quasi-totalité des sociétés du panel indique l'existence d'un comité spécialisé du Conseil en charge des sujets relatifs à la responsabilité sociale et environnementale. Dans la majorité des cas, il s'agit d'un comité dédié, et ceci de façon plus marquée pour le SBF 120 que pour le CAC 40.

#### Sociétés indiquant l'existence d'un comité RSE



La très grande majorité des entreprises précisent dans leur document d'enregistrement universel ou leur règlement intérieur les sujets de responsabilité sociale et environnementale traités par le Conseil et les travaux préparatoires menés par le(s) comité(s) en amont.



Pour des commentaires additionnels sur ce sujet, il convient de se reporter au § 3.1.2 de la 1<sup>re</sup> partie du rapport.

# Exemple d'articulation des travaux et d'échanges entre les différents comités en charge des sujets RSE :

## AIR LIQUIDE

### Document d'enregistrement universel 2024

#### Session commune Comité d'audit et des comptes/Comité environnement et société

Le règlement intérieur du Conseil prévoit que :

« Les membres du Comité environnement et société et les membres du Comité d'audit et des comptes se réunissent en session commune une fois par an au moins. Lors de cette session, les membres des deux Comités procèdent notamment à :

- la revue d'une synthèse des risques en matière de durabilité examinés en cours d'année par le Comité environnement et société,
- la revue de la cartographie des risques en matière de durabilité,
- l'examen en commun de certains risques en matière de durabilité spécifiques et des procédures de contrôle associées,
- un échange sur les travaux et conclusions du Comité d'audit et des comptes concernant le processus d'élaboration de l'information en matière de durabilité, et la mission de certification des informations par les auditeurs en matière de durabilité <sup>(1)</sup>. »

Il est rappelé que la première session commune entre le Comité d'audit et le Comité environnement et société s'est tenue en juin 2019, et elle s'est réunie au moins une fois par an depuis lors. Cette session commune permet une bonne interaction entre les deux Comités, notamment en matière d'examen des risques. Le Comité d'audit revoit en effet les risques du Groupe et les procédures de contrôle associées en ce compris les risques en matière de durabilité, lesquels sont examinés en détail par le Comité environnement et société.

La session commune permet aux membres d'avoir un moment d'échanges sur des sujets connexes aux deux Comités.

La session commune contribue en outre à la démarche de cohérence reflétée dans le rapprochement des données financières et extra-financières du Rapport de gestion. Elle permet également aux deux Comités dans le cadre des obligations liées à la CSRD, de partager les conclusions de leurs missions respectives et enfin d'entendre les comptes-rendus des Commissaires aux comptes en charge de certifier les informations en matière de durabilité.

C'est dans ce contexte que les Comités d'audit et environnement et société se sont réunis en session commune à trois reprises en 2024.

Lors des sessions communes réunies en février 2024, en juin 2024 et en novembre 2024, les membres du Comité d'audit et des comptes et du Comité environnement et société, en présence du Directeur Financier du Groupe, du Secrétaire Général du Groupe, lequel supervise notamment le Contrôle Général (dont l'audit interne) et la Conformité, et du membre du Comité Exécutif supervisant le Développement Durable, ont procédé à :

- l'examen de la synthèse des risques revus sur l'exercice par le Comité environnement et société, la cartographie des risques environnementaux et sociétaux (et de l'évolution du référentiel) et des procédures de contrôle de ces risques ;
- l'examen détaillé de certains risques environnementaux et sociétaux spécifiques et sujets de fond concernant, cette année, la protection des données personnelles ;
- l'examen des nouvelles obligations liées à la CSRD (« Corporate Sustainability Reporting Directive ») relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, l'implémentation de ces obligations au sein du Groupe et la revue de l'analyse de double matérialité du Groupe (lors de deux réunions en 2024) <sup>(2)</sup> ;
- la revue du statut des procédures relatives à l'élaboration et au traitement des informations communiquées en matière de durabilité, incluant également la revue de l'approche d'audit des auditeurs de durabilité (lors de la réunion de novembre 2024) <sup>(3)</sup> ;
- la revue du processus de détermination des enjeux de durabilité et des impacts, risques et opportunités, sur présentation du membre du management en charge. Ce processus a été préalablement revu et approuvé par les membres du Comité Exécutif qui supervisent le projet de mise en œuvre de la CSRD <sup>(4)</sup>.

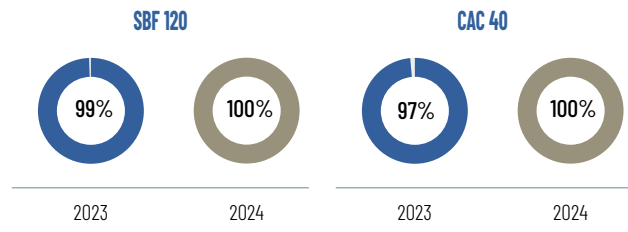


## 4. DIVERSITÉ

### 4.1 Objectifs liés à la diversité et à la mixité au sein du Conseil et de ses comités

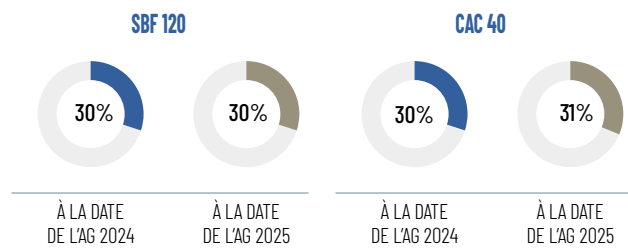
La totalité des sociétés mentionne désormais les objectifs liés à la diversité et/ou à la mixité au sein du Conseil et des comités dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise (§ 7.2).

**Sociétés mentionnant les objectifs liés à la diversité au sein du Conseil et de ses comités dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise**



### 4.2 Mixité au sein des instances dirigeantes

**Proportion de femmes au sein des comités exécutifs / comités de direction**



Proportion moyenne de femmes au sein des instances dirigeantes

**Détail de la proportion de femmes au sein des comités exécutifs / comités de direction**

PROPORTION DE FEMMES	SBF 120		CAC 40	
	NOMBRE ET POURCENTAGE		NOMBRE ET POURCENTAGE	
0% - 10%	4	4%	1	3%
10% - 20%	16	16%	2	6%
20% - 30%	23	24%	11	31%
30% - 40%	29	30%	14	40%
40% - 50%	17	18%	6	17%
50% ET PLUS	8	8%	1	3%

À LA DATE DE L'AG 2025



Pour de plus amples développements sur la diversité au sein des Conseils et des instances dirigeantes, se reporter au § 3.1.3 de la 1<sup>re</sup> partie du rapport.



# Exemple de politique de diversité appliquée au Conseil d'administration :

## L'ORÉAL

### Document d'enregistrement universel 2024

#### 2.2.1 Principes directeurs

##### 2.2.1.1 Équilibre de la composition du Conseil d'Administration

Au 31 décembre 2024, le Conseil d'Administration comprend 16 membres.

Sa composition est équilibrée avec, aux côtés du Président du Conseil et du Directeur Général <sup>(1)</sup>, 7 administrateurs indépendants, 3 administrateurs issus de la famille Bettencourt Meyers qui détient 34,76 % du capital, 2 administrateurs liés à la société Nestlé qui détient 20,14 % du capital <sup>(2)</sup>, et 2 administrateurs représentant les salariés.

##### 2.2.1.2 Politique de diversité appliquée au Conseil d'Administration : des administrateurs expérimentés et complémentaires

Comme chaque année, le Conseil d'Administration s'est interrogé sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle de ses Comités, notamment en termes de diversité (représentation équilibrée des femmes et des hommes, âges, qualifications et expériences professionnelles, nationalités et profils internationaux).

Les administrateurs de L'Oréal sont d'origines diverses. Ils sont complémentaires du fait de leurs différentes expériences professionnelles, de leurs compétences et de leur exposition à l'international.

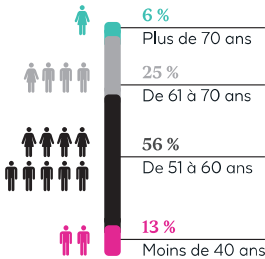
Le Conseil d'Administration est attentif au maintien d'une répartition équilibrée entre des administrateurs ayant une connaissance historique de l'entreprise et des administrateurs entrés plus récemment au Conseil.

TABEAU DE SYNTHÈSE DE LA POLITIQUE DE DIVERSITÉ APPLIQUÉE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

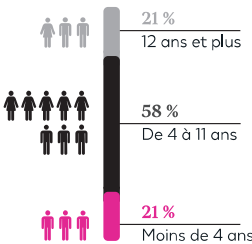
Critères	Politique et objectifs visés	Modalités de mise en œuvre et résultats obtenus au cours de l'exercice 2024
<b>Âge et ancienneté des administrateurs</b>	Recherche d'un équilibre générationnel, au-delà du respect des règles du Règlement Intérieur : <ul style="list-style-type: none"><li>pas plus d'un tiers d'administrateurs de plus de 70 ans ; et</li><li>en principe, il est admis que tout administrateur présente sa démission au Conseil avant l'Assemblée Générale qui suit son 73<sup>e</sup> anniversaire.</li></ul> Outre l'âge des administrateurs, recherche d'une répartition équilibrée en termes d'ancienneté au sein du Conseil.	Les administrateurs ont entre 36 et 71 ans avec une moyenne de 58,5 ans. Le Conseil estime que sa composition est équilibrée, avec des administrateurs ayant une connaissance historique de L'Oréal et des administrateurs entrés plus récemment au sein du Conseil.
<b>Parité Représentation des femmes et des hommes</b>	Respect de la loi Copé-Zimmermann qui prévoit un minimum de 40 % d'administrateurs d'un même genre dans les Conseils <sup>(3)</sup> . Souhait de maintenir l'équilibre femmes-hommes autour des 50 % au sein du Conseil. Souhait d'un équilibre femmes-hommes au sein des Comités.	Au 31 décembre 2024, le Conseil est composé de 43 % d'administratrices ce qui est supérieur au ratio minimum de 40 % du Code de commerce en vue d'assurer une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration. Deux Comités sur quatre sont présidés par une femme (Comité d'Audit et Comité des Ressources Humaines et des Rémunérations).
<b>Nationalités Profils internationaux</b>	Recrutement de profils internationaux : <ul style="list-style-type: none"><li>recherche d'administrateurs de nationalité étrangère ou de culture internationale ; et/ou</li><li>ayant une expérience à l'international des marchés stratégiques pour L'Oréal.</li></ul>	Le Conseil compte quatre nationalités différentes (Belgique, France, Maroc, Suisse). La grande majorité des administrateurs a une carrière et des responsabilités internationales. Cinq administrateurs sont basés hors de France.
<b>Qualifications et expériences professionnelles</b>	Recherche de complémentarité dans les expériences des administrateurs. Définition d'un socle de compétences et d'expertises partagées par tous les administrateurs. Compétences en lien avec la stratégie et les objectifs de développement de L'Oréal.	Le Comité des Nominations et de la Gouvernance a identifié un ensemble de compétences et d'expertises, validé par le Conseil. (voir ci-après)

### SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024

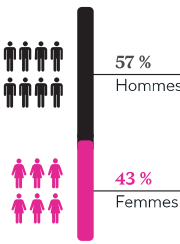
#### RÉPARTITION PAR ÂGE



#### ANCIENNETÉ DANS LE MANDAT \*



#### RÉPARTITION HOMME/FEMME \*



\* Hors administrateurs représentant les salariés.

### QUALIFICATIONS ET EXPÉRIENCES PROFESSIONNELLES DES ADMINISTRATEURS

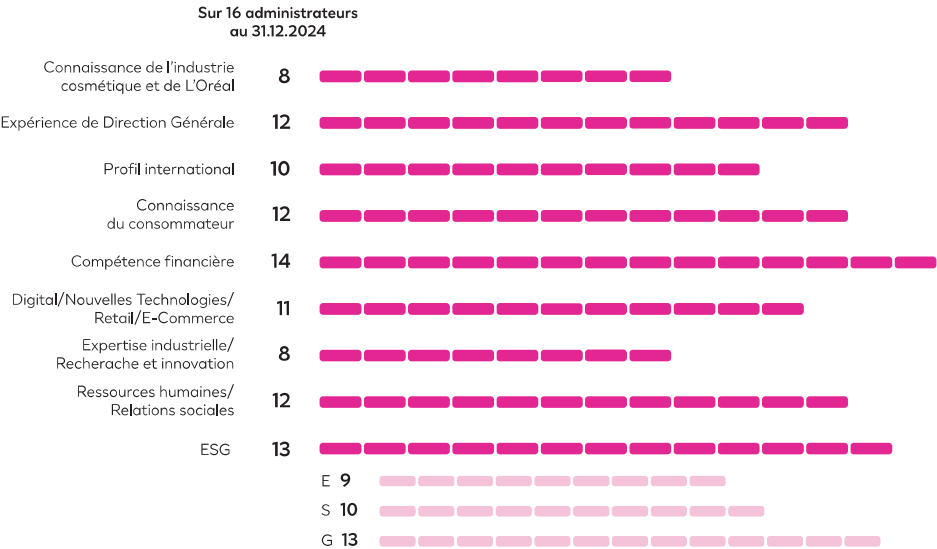
#### Socle de compétences et expertises partagées

Tous les administrateurs de L'Oréal apportent au Conseil d'Administration :

- Qualité de jugement
- Éthique
- Souci de l'intérêt de l'entreprise
- Vision stratégique
- Sens de l'innovation et dimension entrepreneuriale
- Ouverture internationale
- Expérience du fonctionnement des instances de gouvernance

#### Compétences en lien avec la stratégie et les objectifs de développement de L'Oréal

Les administrateurs de L'Oréal sont complémentaires du fait de leurs différentes expériences professionnelles et de leurs engagements. Leurs compétences et expertises personnelles recouvrent les domaines figurant dans le graphique ci-dessous.



## 5. NOMBRE DE MANDATS

Le Code précise qu'un « *dirigeant mandataire social exécutif ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères* » (§ 20.2).

Depuis plusieurs années, toutes les sociétés du SBF 120 respectent cette recommandation et depuis 2020, le nombre moyen de ces mandats s'établit autour de 0,5.

L'ensemble des sociétés du SBF 120 indique dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise le nombre de mandats d'administrateur extérieurs au groupe exercés par le ou les dirigeants mandataires sociaux exécutifs, à l'exception d'une société du SBF 120. Le Haut Comité a sollicité des explications de la société à ce sujet.

Le sujet du nombre de mandats est particulièrement délicat puisque les sociétés doivent non seulement respecter les recommandations du Code mais sont également soumises aux exigences souvent encore plus strictes et non harmonisées des agences de conseil en vote ou des investisseurs institutionnels.

### Nombre de mandats d'administrateurs exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par un dirigeant mandataire social exécutif des sociétés du SBF 120

NOMBRE DE MANDATS	EN % DU SBF 120	EN % DU SBF 120
0	57%	51%
1	39%	45%
2	4%	4%
3	0%	0%
	2023	2024

### Nombre de mandats d'administrateurs exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par un dirigeant mandataire social exécutif des sociétés du CAC 40

NOMBRE DE MANDATS	EN % DU CAC 40	EN % DU CAC 40
0	46%	40%
1	48%	51%
2	6%	9%
3	0%	0%
	2023	2024



---

# APPLICATION DES RECOMMANDATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS

---

- 6. CONTRAT DE TRAVAIL ET MANDAT SOCIAL
- 7. OBLIGATION DE CONSERVATION D' ACTIONS
- 8. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX
- 9. RATIO SUR LES ÉCARTS DE RÉMUNÉRATIONS
- 10. MISE EN ŒUVRE DE LA RÈGLE « APPLIQUER OU EXPLIQUER »  
PAR LES SOCIÉTÉS

## 6. CONTRAT DE TRAVAIL ET MANDAT SOCIAL

La recommandation relative à la cessation du contrat de travail lorsqu'un dirigeant salarié devient dirigeant mandataire social (§23) du Code est suivie par la grande majorité des entreprises, depuis pratiquement 10 ans. En cas de maintien du contrat de travail, les raisons sont explicitées dans la quasi-totalité des cas.

### Informations sur le sort des contrats de travail des principaux dirigeants mandataires sociaux<sup>12</sup> du SBF 120

	PDG	DG	PDT DU DIRECTOIRE	GÉRANT	TOTAL	%
Nombre total de dirigeants	27	59	8	3	97	-
Absence de contrat de travail	25	44	7	3	79	81%
Existence d'un contrat de travail	2	15	1	-	18	19%
Dont explications	2	14	1	-	17	94%

L'analyse des documents d'enregistrement universels 2024 montre que, dans 81 % des cas, les dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas. Des explications sont fournies pour celles qui ont maintenu le contrat de travail du dirigeant, sauf pour une société à laquelle le Haut Comité a écrit.

### Information sur le sort des contrats de travail des principaux dirigeants mandataires sociaux du CAC 40

	PDG	DG	PDT DU DIRECTOIRE	GÉRANT	TOTAL	%
Nombre total de dirigeants	11	20	2	2	35	100%
Absence de contrat de travail	11	15	2	2	30	86%
Existence d'un contrat de travail	-	5	-	-	5	14%
Dont explications	-	5	-	-	5	100%

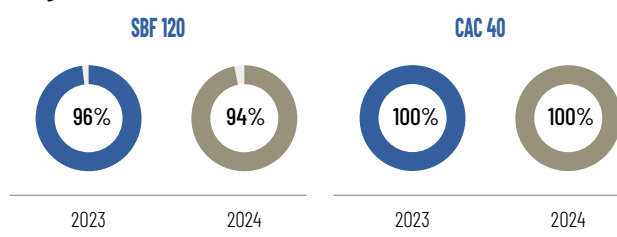
Lors de l'exercice 2024, 86 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 ont renoncé à leur contrat de travail ou n'en avaient pas. Des explications sont fournies pour celles qui ont maintenu le contrat de travail de leur dirigeant.

On soulignera que la cessation du contrat de travail des dirigeants mandataires sociaux est une pratique bien ancrée depuis 2015.

## 7. OBLIGATION DE CONSERVATION D' ACTIONS

À quelques exceptions près, l'ensemble des sociétés respectent la recommandation du Code relative à l'obligation de conservation d'actions des dirigeants mandataires sociaux (§ 24 du Code).

### Obligation de conservation des actions au nominatif



Depuis 2020, le CAC40 affiche un score de 100 % sur le respect de cette obligation. Les sociétés du SBF120 ont réalisé d'importantes avancées en la matière ces dernières années. Au cours de l'exercice 2024, seules 5 sociétés du SBF 120 n'ont pas respecté cette recommandation. Des explications ont été fournies par 2 sociétés et le Haut Comité a écrit aux 3 autres.

<sup>12</sup> La notion de « principaux dirigeants mandataires sociaux » utilisée dans le présent rapport recouvre les fonctions de Président-Directeur général, de Directeur général d'une société anonyme à Conseil d'administration, de Président du Directoire, de Directeur Général unique d'une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance ou de Gérant d'une société en commandite par actions.

**Les extraits ci-dessous sont issus des documents d'enregistrement universels de sociétés qui appliquent la recommandation relative à l'obligation de conservation des actions en la rattachant à l'attribution d'options d'actions ou d'actions de performance :**

## **VIRIDIEN**

« Le Conseil d'administration a également décidé que conformément aux dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, la quantité d'actions résultant de l'acquisition d'actions que Sophie ZURQUIYAH est tenue de conserver au nominatif, pendant la durée de son mandat, devrait représenter 25 % des actions de performance définitivement attribuées par le Conseil d'administration.

Le Directeur Général doit, [...], détenir 200 actions de la Société. La combinaison de ces obligations permettra au Directeur Général de détenir un nombre significatif de titres. »

## **MÉTROPOLE TÉLÉVISION**

« Engagement de conservation

Depuis 2009, le Conseil de surveillance a fixé, à l'égard des membres du Directoire, l'obligation de conservation, au nominatif sans condition, de 20 % des actions de performance attribuées jusqu'à la fin de leur mandat.

Le Conseil de surveillance a en effet souhaité que la quantité minimale requise par l'article 24 du Code Afep-Medef soit proportionnelle aux attributions cumulées, dans le cas de renouvellement de mandat. Lors de sa réunion du 11 février 2025, le conseil de surveillance n'a pas souhaité modifier cette règle. »

## **COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN**

« Règles de conservation

Le Président-Directeur général a l'obligation de conserver 50 % des actions de performance attribuées en 2024 qui lui seront livrées, jusqu'à la cessation de ses fonctions. Toutefois, cette obligation de conservation cesse de s'appliquer si et lorsque le nombre total d'actions Saint-Gobain que le Président-Directeur général détient personnellement au nominatif – au jour de la date de livraison des actions de performance – atteint l'équivalent de trois années de rémunération fixe brute (sur la base de la moyenne des premiers cours d'ouverture de l'action Saint-Gobain aux 20 séances de bourse précédant la date de livraison des actions de performance et de sa rémunération fixe brute alors en vigueur). »



## 8. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

### 8.1 Rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux

#### 8.1.1 Rémunération fixe

35 % des sociétés du panel ont modifié la rémunération fixe de leur dirigeant cette année ; toutes ont justifié cette évolution lorsqu'elle était significative (§ 26.3.1), sauf une à laquelle le Haut Comité a écrit.

#### 8.1.2 Rémunération variable annuelle

En 2024, à l'exception d'une société, la totalité des sociétés prévoient le versement d'une partie variable à leurs dirigeants mandataires sociaux. Ces données sont en ligne avec celles des années précédentes.

La rémunération variable intègre, dans une très large majorité des cas, des critères RSE, dont ceux liés au changement climatique.

## Exemple d'explication relative à l'augmentation de la rémunération du dirigeant mandataire social :

### AIR FRANCE-KLM

#### Document d'enregistrement universel 2024 (p.131)

Il est précisé que le Conseil d'administration du 28 février 2024 avait pris en considération de nombreux paramètres justifiant cette évolution, à savoir :

- **Le profil, l'expérience et l'expertise de M. Benjamin Smith :**  
M. Benjamin Smith est un leader internationalement reconnu du transport aérien, ayant exercé vingt ans au sein d'Air Canada.  
Il a su mettre son expertise au service du Groupe depuis son arrivée en 2018 grâce à sa vision stratégique du marché et il a notamment su anticiper la sortie de la crise sanitaire.  
M. Benjamin Smith a également eu un rôle déterminant dans le maintien de la stabilité sociale du Groupe.  
Il s'est par ailleurs illustré en plaçant le déploiement du développement durable au cœur de sa stratégie.
- **L'analyse des pratiques de rémunération des sociétés comparables :**  
L'étude réalisée par un conseil externe indépendant (Heidrick & Struggles) sur les pratiques de rémunération pour des fonctions similaires dans un panel de sociétés du CAC 40 et du Next 20 ayant l'État pour actionnaire minoritaire, ainsi que dans les principales sociétés européennes et internationales concurrentes d'Air France-KLM, a démontré que la rémunération totale cible et maximum de M. Benjamin Smith était inférieure aux pratiques de marché.
- **L'évolution du profil du Groupe et de sa transformation générant une performance opérationnelle et la création de valeur :**  
Depuis son arrivée en 2018, M. Benjamin Smith a largement contribué au plan de transformation du Groupe, qui s'appuie

sur une stratégie ambitieuse pour permettre à Air France-KLM de se rapprocher de la rentabilité de ses concurrents. Malgré la pandémie mondiale ayant fortement impacté le Groupe pendant trois années consécutives, celui-ci a réussi à atteindre en 2023 le chiffre d'affaires le plus élevé de son histoire.

La transformation du Groupe a également permis, toujours sur 2023, de positionner les coûts unitaires à des niveaux inférieurs à ceux de la concurrence, tout en maintenant des niveaux de recettes unitaires similaires, malgré un contexte inflationniste.

- **L'augmentation moyenne de la rémunération (uniquement sur la base des augmentations générales appliquées) des salariés du Groupe Air France de 16 % entre 2019 et 2024,** constatée en fonction des géographies où Air France opère et des négociations annuelles avec les syndicats.

À la lumière de ces différents éléments, le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité de rémunération, avait ainsi décidé de faire évoluer certaines composantes de la rémunération du Directeur général comme suit :

- Augmentation de la rémunération fixe annuelle à 1044 000 euros, correspondant à une augmentation de 16 % [...]

## Critères de performance

Le Code (§26) et le Guide d'application contiennent des préconisations sur la détermination et l'information relatives aux critères de performance, notamment aux critères RSE.

Le Haut Comité rappelle qu'il est de bonne pratique de privilégier la présence de critères quantifiables.

### SBF 120

### CAC 40

#### Indication des critères quantifiables et qualitatifs :

2023	100%	100%
2024	100%	100%

#### Présence d'un ou plusieurs critères RSE :

2023	100%	100%
2024	97%	97

#### Présence d'un ou plusieurs critères climatiques :

2023	89%	92%
2024	87%	89%

#### Information sur l'application des critères :

2023	98%	97%
2024	100%	100%

L'ensemble des sociétés prévoyant une rémunération variable annuelle mentionne des critères à la fois quantifiables et qualitatifs. Presque toutes ont intégré un ou plusieurs critères extra-financiers.

Parmi ces critères, on observe depuis 2022 une évolution marquée de la présence de critères climatiques.

La pratique est en phase de généralisation. La légère baisse observée cette année s'explique par le choix de certaines entreprises d'intégrer ces critères dans la rémunération de long terme.

Parmi les 13 sociétés du SBF120 qui n'ont pas intégré de critère lié au changement climatique dans la rémunération variable annuelle de leur dirigeant, 11 l'ont incorporé dans la rémunération de long terme (rémunération variable pluriannuelle, options d'actions ou actions de performance). Le Haut Comité a écrit aux deux sociétés qui n'ont pas intégré de tels critères dans la rémunération de leurs dirigeants que ce soit pour le court ou le long terme.

## Prépondérance des critères quantitatifs et relation de la partie variable à la partie fixe

Pour la quasi-totalité des sociétés, les critères quantitatifs sont prépondérants et le pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable est précisé (§26.3.2 du Code).

### SBF 120

### CAC 40

#### Indication du pourcentage maximum de la partie fixe que peut représenter la partie variable :

2023	99%	100%
2024	96%	100%

#### Prépondérance des critères quantifiables :

2023	99%	100%
2024	98%	97%

Une société du SBF 120 déroge à la règle : la rémunération variable est liée pour moitié à des objectifs financiers et pour l'autre moitié à des objectifs qualitatifs. Pour une société du CAC 40, l'information sur l'application des critères mériterait d'être plus explicite. Le Haut Comité a rappelé les recommandations applicables en la matière aux sociétés concernées.

## Exemples de présentation des critères, notamment RSE (dont lié au changement climatique), ainsi que le niveau de réalisation requis :

### BUREAU VERITAS

#### Document d'enregistrement universel 2024 (p.300)

Critères	Pondération	Minimum	Cible	Maximum	Niveau d'atteinte	Montant (en euros)	Assessment		
Objectifs financiers (70%)							Minimum	Cible	Maximum
Croissance organique du Groupe	25,0 %	0,0 %	25,0 %	50,0 %	50,0 %	450 000			
Résultat opérationnel ajusté du Groupe	20,0 %	0,0 %	20,0 %	35,0 %	35,0 %	315 000			
Résultat ajusté par action	15,0 %	0,0 %	15,0 %	22,5 %	2,0 %	189 000			
Flux de trésorerie	10,0 %	0,0 %	10,0 %	12,5 %	12,5 %	112 500			
<b>Total objectifs financiers</b>	<b>70,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>70,0 %</b>	<b>120,0 %</b>	<b>118,5 %</b>	<b>1 066 500</b>			
Objectifs extra-financiers (30%)							Minimum	Cible / Maximum	
RSE: objectif climat 2024 en lien avec le plan de transition climat 2030* de la société	5,0 %	0,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	45 000			
RSE : taux de féminisation des postes de direction et taux d'accident en 2024	5,0 %	0,0 %	5,0 %	5,0 %	2,5 %	22 500			
Gestion du portefeuille de la société	10,0 %	0,0 %	10,0 %	10,0 %	9,0 %	81 000			
Stratégie du Groupe et son exécution	10,0 %	0,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	90 000			
<b>Total objectifs extra-financiers</b>	<b>30,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>30,0 %</b>	<b>30,0 %</b>	<b>26,5 %</b>	<b>238 500</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>150,0 %</b>	<b>145,0 %</b>	<b>1 305 000</b>			

#### « Rappel des critères extra-financiers

Les critères extra-financiers sont liés à l'exécution de la stratégie du Groupe et comprennent :

- des critères internes climat en lien avec le plan de transition climat 2030 de la société : 5 % ;
- des critères internes RSE tels que le taux de féminisation des postes de direction et le taux d'accident en 2024 : 5 % ;
- gestion du portefeuille de la société : 10 % ;
- stratégie du Groupe et son exécution : 10 %.

#### Principes et description des courbes des indicateurs :

Chaque indicateur financier est structuré comme suit :

- Minimum : seuil à partir de 90 % de l'objectif avec un paiement à partir de 0 % ;
- Budget (cible) : fixé par le Conseil d'administration et correspondant à un paiement de 100 % ;
- Maximum : correspond à environ 110 % de l'objectif avec un paiement dont le plafond est défini pour chaque indicateur financier (de 100 % à un maximum de 200 %) ;
- Entre chaque seuil (minimum, objectif, maximum), la pente de la courbe est linéaire.

Chaque seuil est analysé par le Comité des nominations et des rémunérations et proposé au Conseil d'administration. Ce dernier décide distinctement de chaque seuil en tenant compte des réalisations de l'année précédente, de la stratégie et de l'environnement économique.

Chaque indicateur extra-financier est évalué entre 0 et 100 % selon le niveau d'atteinte de ces objectifs individuels et ne peut être supérieur à 100 %.



« Sa rémunération variable annuelle cible s'élève à 1750 000 euros, soit 106 % de sa rémunération fixe annuelle.

La rémunération variable annuelle est **intégralement soumise à conditions de performance** et aucun montant minimum de versement n'est garanti. [...]

Rémunération variable annuelle et conditions de performance

Pour l'exercice 2024, le montant de la rémunération variable dû à Thomas Buberl, Directeur Général, reposait sur deux composantes :

### 1. Performance Groupe (70 % de la rémunération variable)

Elle est mesurée selon quatre indicateurs :

- Résultat Opérationnel Par Action : 45 %
- Remontée de trésorerie : 25 %
- **Réduction de l'empreinte carbone (actifs pour compte propre) : 15 %**
- Indice de recommandation des clients (Net Promoter Score) : 15 %

Pour chaque indicateur, trois niveaux de performance sont prévus :

- Plancher (70 % de la cible) : aucun versement si ce seuil n'est pas atteint ;
- Cible (100 %) : alignée sur le budget stratégique, donne droit à 100 % de la rémunération variable associée ;
- Plafond (130 %) : au-delà de ce niveau, la rémunération variable est plafonnée.

### 2. Performance Individuelle (30 % de la rémunération variable)

Basée sur des objectifs stratégiques définis dans la lettre de mission et réévalués chaque année.

Objectifs 2024 et taux d'atteinte :

- Finaliser et lancer le plan stratégique : 125 %  
→ Succès du lancement du plan, bien accueilli par le marché (+24 % de performance de l'action avec dividendes réinvestis).
- Mettre en œuvre le plan stratégique et atteindre les objectifs 2024 : 120 %  
→ Lancement de cas d'usage IA dans le programme Tech, Data et Opérations.

- Maintenir la stabilité du Comité de Direction et **promouvoir la diversité et l'inclusion** : 105 %

→ Mise en place de plans de succession solides ; amélioration de la parité femmes/hommes dans toutes les instances dirigeantes.

- Piloter le Groupe dans un contexte politique et géopolitique complexe : 100 %

→ Solides résultats dans un environnement incertain, bonne gestion des risques.

- Poursuivre la revue des opportunités de recentrage du Groupe : 125 %

→ Désengagement de la gestion d'actifs et partenariat stratégique avec BNP Paribas ; acquisition de Nobis en Italie.

[...]

Modalités de calcul de la rémunération variable du Directeur Général

Le montant de la rémunération variable effectivement due au Directeur Général est déterminé selon la formule suivante :

Rémunération variable annuelle due = Rémunération cible x (70 % Performance Groupe + 30 % Performance Individuelle).

Depuis l'exercice 2020, la pondération de la Performance Groupe a été portée de 50 % à 70 %, réduisant celle de la Performance Individuelle à 30 %. Ce rééquilibrage, décidé par le Conseil d'administration sur recommandation de son Comité des Rémunérations, de la Gouvernance et du Développement Durable, **visait à renforcer la part des critères quantifiables et objectifs**, en cohérence avec les meilleures pratiques observées en France comme à l'international, ainsi que les attentes exprimées par plusieurs investisseurs institutionnels.

Dans cette même logique, le niveau de transparence associé à chaque indicateur de la Performance Groupe a été renforcé : **sont désormais communiqués, pour chaque critère, les niveaux plancher, cible et plafond, ainsi que les taux de réalisation effectifs, afin d'assurer une lecture claire et complète de la performance.** »

	Seuil	Cible	Plafond	Taux de réalisation Base 100 %	Pondération	Taux de réalisation pondéré
<b>PÉRIMÈTRE AMUNDI</b>					<b>82,5 %</b>	<b>102,3 %</b>
<b>Critères économiques (comptes annuels)</b>				<b>127,7 %</b>	<b>60,0 %</b>	<b>76,6 %</b>
Revenus nets ajustés (M€) <sup>(1)</sup>	50 %	100 %	150 %	130,1 %	9,0 %	11,7 %
Coex ajusté (%) <sup>(1)</sup>	50 %	100 %	150 %	123,0 %	12,0 %	14,8 %
RNPG ajusté (M€) <sup>(1)</sup>	50 %	100 %	150 %	125,0 %	30,0 %	37,5 %
Collecte nette ajustée (Md€) <sup>(1)</sup>	50 %	100 %	150 %	140,5 %	9,0 %	12,6 %
<b>Critères non-économiques</b>				<b>114,2 %</b>	<b>22,5 %</b>	<b>25,7 %</b>
Mettre en œuvre les projets ESG <sup>(2) (3)</sup>			150 %	113,5 %	12,5 %	14,2 %
Projets stratégiques <sup>(2)</sup>			150 %	115,0 %	10,0 %	11,5 %
<b>PÉRIMÈTRE CREDIT AGRICOLE S.A.</b>					<b>17,5 %</b>	<b>21,6 %</b>
<b>Critères économiques (comptes annuels)</b>				<b>118,3 %</b>	<b>10,0 %</b>	<b>11,8 %</b>
Coex (%) <sup>(1)</sup>	60 %	100 %	150 %	119,2 %	3,33 %	4,0 %
RNPG (M€) <sup>(1)</sup>	60 %	100 %	150 %	116,7 %	3,33 %	3,9 %
RoTE (%) <sup>(1)</sup>	60 %	100 %	150 %	118,9 %	3,33 %	4,0 %
<b>Critères non-économiques</b>				<b>130,0 %</b>	<b>7,5 %</b>	<b>9,8 %</b>
RSE Sociétale <sup>(2)</sup>			150 %	130,0 %	3,75 %	4,9 %
RSE Environnementale <sup>(1) (3)</sup>			150 %	130,0 %	3,75 %	4,9 %
<b>TAUX DE RÉALISATION GLOBAL</b>					<b>100 %</b>	<b>123,9 %</b>
<b>TAUX DE RÉALISATION APRÈS APPLICATION DU PLAFOND PRÉVU PAR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION</b>						<b>113,3 %</b>

(1) Critère quantitatif. (2) Critère quantitatif et qualitatif. (3) Critère climatique pour tout ou partie.

« [...] Mettre en œuvre les projets ESG (comptant pour 12,5 % du total)

Compte tenu des objectifs qui avaient été fixés à la Directrice Générale et au Directeur Général Délégué, le Conseil a arrêté le taux d'atteinte de cet objectif à 113,5 %.

Pour ce faire, il a tenu compte des avancées, à fin 2024, dans la mise en œuvre des 10 engagements du plan Ambitions ESG 2025.

De façon détaillée, l'analyse du Conseil a été la suivante :

- **Quatre des dix engagements du plan Ambitions ESG 2025** sont désormais atteints à fin 2024 :
  - Engagement n°6 : un plan d'engagement climat a été élargi à 1 478 nouveaux émetteurs à fin décembre 2024, contre 966 à fin 2023, pour un objectif de 1 000 entreprises à fin 2025 ;
  - Engagement n°7 : les entreprises qui réalisent plus de 30 % de leur activité dans les secteurs du pétrole et du gaz non conventionnel ont été exclues des investissements d'Amundi en 2024, comme c'est le cas depuis 2022 ;
  - Engagement n°8 : des objectifs ESG ont été intégrés dans les objectifs annuels de 99,6 % des gérants et des commerciaux, et la mise en œuvre du plan Ambitions ESG 2025 compte pour 20 % dans les critères supportant le plan d'actions de performance attribué à plus de 200 cadres dirigeants d'Amundi en avril 2024 ;
  - Engagement n°10 : le rapport d'avancement rendant compte de la mise en œuvre de la stratégie climat a été présenté aux actionnaires lors de l'Assemblée générale du 24 mai 2024 et approuvé à 96,73 %.

[...] RSE environnementale (comptant pour 3,75 % du total)

Afin de diminuer son empreinte de fonctionnement, le Groupe poursuit ses actions en matière de sobriété et d'efficacité énergétique de ses bâtiments enclenchées dès 2022 dans le cadre du plan de Sobriété.

Le Groupe continue d'accélérer sur sa trajectoire d'électrification des véhicules, avec notamment l'actualisation début 2024 du catalogue de flotte automobile pour les véhicules de direction et de fonction constitué à 50 % de véhicules électriques.

Les déplacements professionnels font l'objet d'une attention forte avec :

- une politique voyage fixant les règles à respecter par chacun,
- un outil de réservation déployé mi-2023 permettant de sensibiliser les collaborateurs dès la réservation sur les émissions générées par leur déplacement,
- et enfin un suivi carbone avec la mise en place dans certaines entités de budgets carbones alloués par Direction.

L'objectif 2025 est déjà atteint, avec un an d'avance.

**RSE sociétale (comptant pour 3,75 % du total)**

Les objectifs de nature sociétale (insertion des jeunes et dynamique collective via les résultats IMR) sont en nette progression.

- Concernant l'objectif consistant à favoriser l'insertion des jeunes par l'emploi et la formation, l'objectif prévoit l'accueil et l'accompagnement de 50 000 jeunes à horizon 2025, soit 12 500 jeunes par an pour le groupe Crédit Agricole. Cette cible annuelle est dépassée pour 2024 avec plus de 20 000 jeunes accueillis. L'objectif 2025 est déjà atteint, avec un an d'avance.
- S'agissant de l'objectif de dynamique collective, la participation à l'Indice de Mise en Responsabilité (IMR) est en hausse de +2 points et atteint 85 %, soit le taux le plus élevé depuis la mise en place des enquêtes en 2016. [...]



## 8.2 Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération

Le nombre de sociétés ayant recours à cette forme de rémunération est en diminution depuis 2015.

En 2024, seules 9 sociétés ont attribué une rémunération variable pluriannuelle et/ou différée (contre 11 sociétés en 2023) :

- 5 sociétés du SBF 120 (dont 2 du CAC40) ont prévu le versement d'une rémunération variable différée. À l'exception d'une société, elles relèvent toutes du secteur bancaire ou financier ;
- 3 sociétés du SBF 120 (dont une société du CAC40) ont prévu le versement d'une rémunération variable pluriannuelle ;
- 1 société du CAC40 relevant du secteur bancaire et financier prévoit à la fois une rémunération variable différée et une rémunération variable pluriannuelle.

L'ensemble de ces sociétés indique les critères quantifiables et / ou qualitatifs permettant de déterminer ces rémunérations.

4 d'entre elles ont introduit des critères RSE, liés au changement climatique, dans ces rémunérations. Par ailleurs, 5 d'entre elles précisent que la catégorie de bénéficiaires est plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux.

## 8.3 Conventions de prestations de services

Le recours à des conventions de prestations de services s'est sensiblement réduit au fil des années pour devenir marginal. Il fait l'objet d'une attention particulière du Haut Comité.

Le Code recommande : « *une information très complète est donnée aux actionnaires afin que ces derniers aient une vision claire, non seulement de la rémunération individuelle versée aux dirigeants mandataires sociaux, mais aussi de la politique de détermination des rémunérations qui est appliquée* » (§ 27).

En 2024, une société du SBF 120 a indiqué que dans le cadre d'un contrat de service conclu entre son Directeur Général et une autre entité du groupe, ce dernier bénéficie d'une indemnité de départ plafonnée à deux années de rémunération.

## 8.4 Options de souscription ou d'achat d'actions

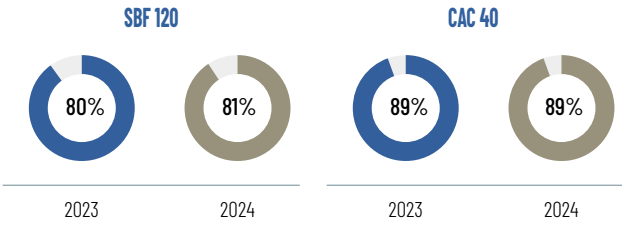
Le nombre de sociétés procédant à des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions a diminué régulièrement au cours de la dernière décennie pour s'établir à 5 (dont 2 du CAC 40) en 2024.

Sur les 5 sociétés du SBF 120 ayant procédé à des attributions d'options au cours de l'exercice 2024, toutes mentionnent expressément l'existence d'un sous-plafond pour les dirigeants mandataires sociaux (§ 26.3.3).



## 8.5 Actions de performance

A contrario des options de souscription ou d'achat d'actions, la pratique des attributions d'actions de performance s'est fortement développée au cours de la dernière décennie puisqu'elle concernait en 2015 environ 45 % des sociétés du SBF 120 et 60 % des sociétés du CAC 40.



Attribution d'actions de performance

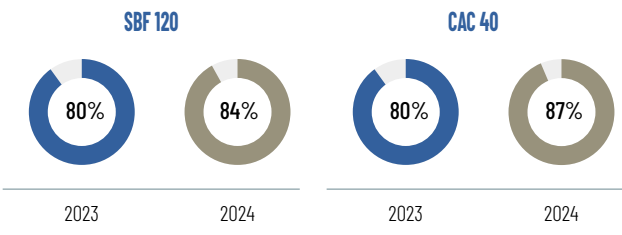
En 2024, ce sont 79 sociétés du SBF 120, dont 31 du CAC 40, qui ont attribué des actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.

### 8.5.1 Valorisation des actions

Tout comme l'année dernière, 100 % des sociétés communiquent des informations sur la valorisation des actions de performance attribuées à leurs dirigeants selon la norme IFRS 2.

### 8.5.2 Part rapportée au capital attribuée au dirigeant mandataire social

En 2024, autour de 85 % des sociétés précisent la part rapportée au capital attribuée à chacun des dirigeants mandataires sociaux (§ 27.2 du Code). Ce score reflète le respect accru dans le temps de cette recommandation du Code.



Mention de la part (rapportée au capital) attribuée au dirigeant mandataire social

### 8.5.3 Opération de couverture des risques

L'engagement explicite des dirigeants mandataires sociaux bénéficiaires d'actions de performance de ne pas recourir à des opérations de couverture continue de progresser (§ 26.3.3 du Code). La recommandation vise l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux et non la simple interdiction d'opérations de couverture.

## Mention d'un engagement formel des dirigeants ou d'une interdiction de recourir à des opérations de couverture

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Engagement formel des dirigeants	86%	88%	84%	90%
Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux	14%	12%	16%	10%

3 sociétés ne mentionnent pas d'engagement et/ou d'interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture. Le Haut Comité a écrit aux sociétés concernées.

### 8.5.4 Acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux

La totalité des sociétés mentionne les conditions de performance auxquelles est subordonnée l'acquisition définitive des actions par les dirigeants mandataires sociaux (§ 26.3.3).

	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Mention des conditions de performance	99%	100%	100%	100%
Présence d'un ou plusieurs critères RSE	89%	91%	97%	97%
Présence d'un ou plusieurs critères climatiques	79%	86%	91%	97%

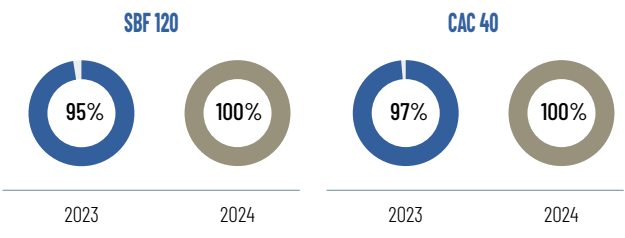
La présence de critères RSE et/ou liés au changement climatique continue de se développer. Si le CAC 40 reste en tête, on mentionnera une progression de plus de 21 points au sein du SBF 120 entre 2022 et 2024 pour les critères liés au changement climatique.

- S'agissant de la présence d'un ou plusieurs critères RSE, 7 sociétés (contre 9 en 2023) n'ont pas intégré de tels critères, dont une société du CAC 40 ;
- Concernant plus précisément les critères liés au changement climatique, 11 sociétés n'en ont pas intégré, dont 1 du CAC 40.

Ces résultats doivent être nuancés puisque seules deux sociétés n'ont inséré de critères liés au changement climatique, ni dans le bonus annuel de leur dirigeant, ni dans sa rémunération variable de long terme (voir paragraphe sur la présence des critères climatiques dans la rémunération variable annuelle).

### 8.5.5 Sous-plafond d'attribution d'actions

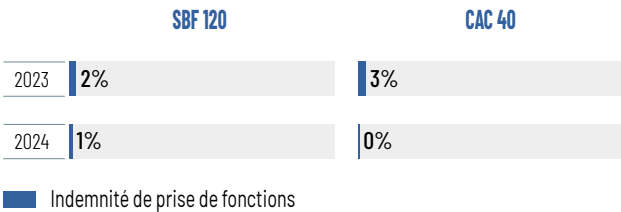
Toutes les sociétés du SBF 120, attribuant des actions de performance ont spécifié un sous-plafond d'attribution d'actions pour leurs dirigeants mandataires sociaux (§ 26.3.3 du Code).



Sous-plafond d'attribution

## 8.6 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence

### 8.6.1 Indemnité de prise de fonctions



Pour l'exercice 2024, seule une société du SBF 120 a versé une indemnité de prise de fonctions (§ 26.4 du Code) à son mandataire social nouvellement nommé.

Au fil des années, la pratique reste globalement limitée. En tout état de cause, l'indemnité de prise de fonction est toujours motivée.

### 8.6.2 Indemnité de départ

#### Indemnité de départ : départ contraint et plafond de deux ans de rémunération

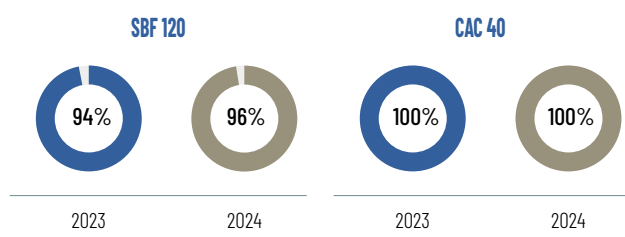
	SBF 120		CAC 40	
	2023	2024	2023	2024
Attribution d'une indemnité de départ prévue	64%	69%	69%	71%
Versement seulement en cas de départ contraint	100%	100%	100%	100%
Plafond de 2 ans de rémunération	95%	98%	96%	100%

Pour mémoire, le taux d'attribution d'une indemnité de départ était de 54 % pour l'exercice 2015 pour les deux indices.

Les indemnités restent circonscrites en cas de départ contraint et le plafond de deux ans de rémunération est respecté par la quasi-totalité des sociétés (§ 26.5.1 du Code). Seule une société du SBF 120 ne respecte pas la recommandation ; cependant elle justifie et explicite son choix : les conditions relatives à la retraite supplémentaire et à la garantie compensatrice mises en place au bénéfice du dirigeant auraient pu conduire à une déviation de la recommandation du Code, mais en définitive aucune indemnité de départ n'a été versée au dirigeant et le montant de la prime d'assurance versée à l'organisme d'assurance au titre de la garantie compensatrice sur un contrat d'assurance-vie (article 82) est inférieur à deux ans de rémunération fixe et variable annuelle.

### Indemnité de départ : conditions de performance

La quasi-totalité du SBF 120 (dont toutes les sociétés du CAC 40) apprécient les conditions de performance pour les indemnités de départ sur deux exercices au moins (§ 26.5.1) :



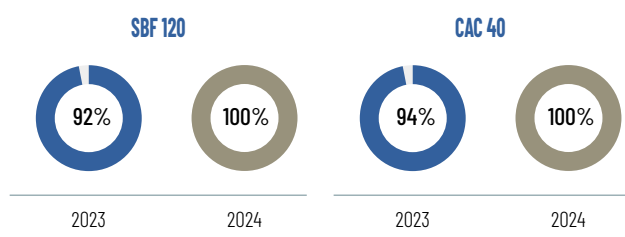
Conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins

La conformité est totale pour le CAC 40 et s'est sensiblement améliorée entre les deux exercices pour les sociétés du SBF 120 pour atteindre un niveau très élevé. Seules 3 sociétés du SBF 120 n'appliquent pas cette recommandation ; 2 ont apporté une justification et une société n'a pas renseigné l'information. Le Haut Comité a écrit à la société concernée.

### Indemnité de départ : Informations sur le maintien des rémunérations de long terme

Le Code recommande : « En cas de départ du dirigeant mandataire social avant l'expiration de la durée prévue pour l'appréciation des critères de performance des mécanismes de rémunération de long terme, le maintien en tout ou partie du bénéfice de la rémunération de long terme ou de son versement relève de l'appréciation du conseil et est motivé » (§ 26.5.1).

Les conditions financières du départ d'un dirigeant mandataire social sont détaillées de manière exhaustive. Notamment, la société doit indiquer ce qu'il advient « des plans de rémunérations variables pluriannuelles ou différées en cours » et « des options d'actions non encore levées et des actions de performance non encore acquises » (§ 26.5.2).



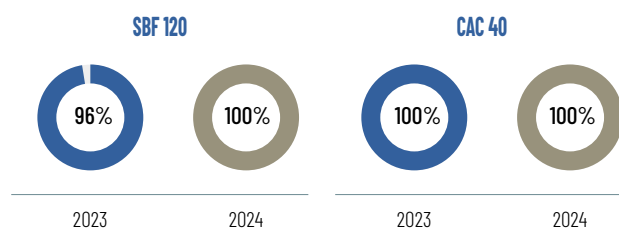
Informations sur le maintien des rémunérations de long terme

Sur les 83 sociétés du SBF 120 (dont 32 sociétés du CAC 40) qui ont mis en place des plans de rémunération de long terme en faveur de leurs dirigeants mandataires sociaux, 5 sociétés du SBF 120 n'ont fourni aucune information relative au maintien ou non de ces rémunérations en cas de départ du dirigeant. Le Haut Comité a échangé avec les sociétés concernées.

### 8.6.3 Indemnité de non-concurrence

Pour l'exercice 2024, 56 % des sociétés du SBF 120 et 63 % des sociétés du CAC 40 indiquent que leur dirigeant mandataire social serait lié par une clause de non-concurrence en cas de départ.

En 2024, les indemnités ne peuvent effectivement pas dépasser le plafond de deux ans de rémunération (§ 26.5.1 du Code).



Mention de l'inclusion du montant de l'indemnité de non-concurrence dans le plafond de deux ans de rémunération

Le Code indique que « le Conseil prévoit, lors de la conclusion de l'accord, une stipulation l'autorisant à renoncer à la mise en œuvre de cet accord lors du départ du dirigeant » (§ 25.3). 96 % des sociétés du SBF 120 et des sociétés du CAC 40 se conforment à ce principe.

La totalité des sociétés du SBF 120 respecte la recommandation selon laquelle « la conclusion d'un accord de non-concurrence au moment du départ du dirigeant mandataire social alors qu'aucune clause n'avait été préalablement stipulée, doit être exclue » (§ 25.5).

Le Code recommande que : « Le Conseil prévoit également que le versement de l'indemnité de non-concurrence est exclu dès lors que le dirigeant fait valoir ses droits à la retraite. En tout état de cause, aucune indemnité ne peut être versée au-delà de 65 ans » (§ 25.4).

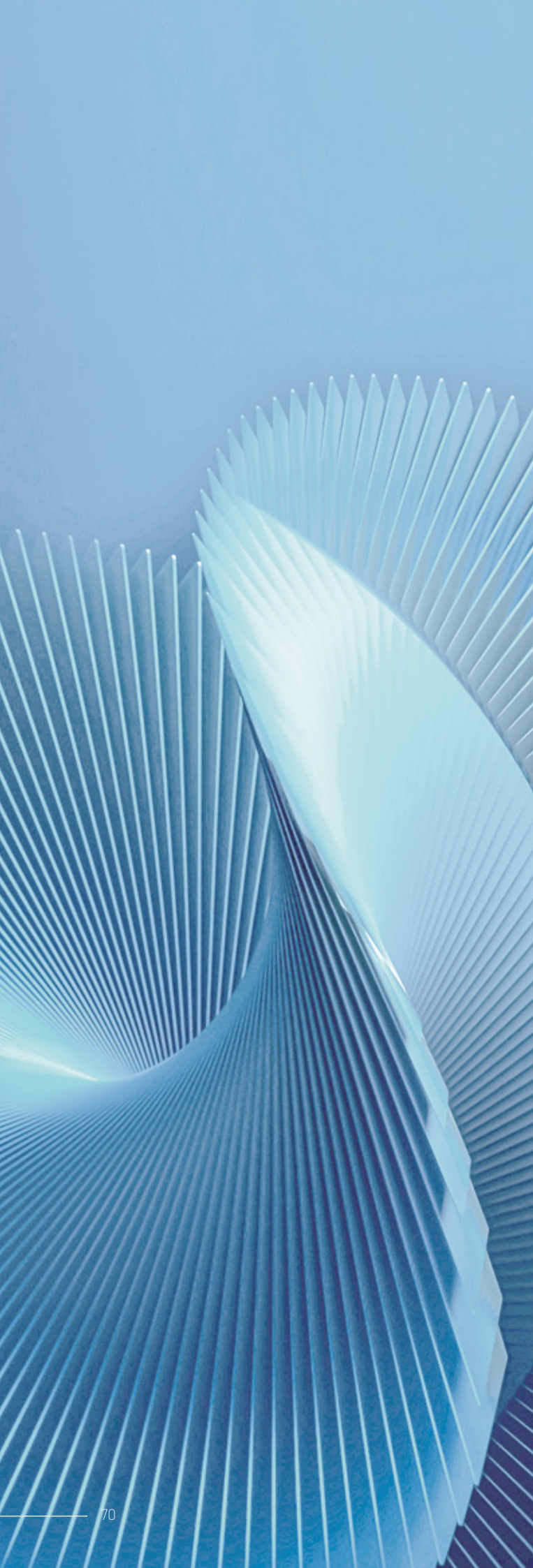
17 sociétés ne prévoient pas de telles exclusions. Le Haut Comité reste attentif au respect de cette recommandation.

### 8.7 Rémunérations exceptionnelles

Peu de sociétés attribuent des rémunérations exceptionnelles ; celles-ci font l'objet d'une vigilance particulière du Haut Comité quant à leurs motivations.

Le Code recommande que « seules des circonstances très particulières peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle (par exemple, en raison de leur importance pour la société, de l'implication qu'elles exigent et des difficultés qu'elles présentent). Le versement de cette rémunération doit être motivé et la réalisation de l'évènement ayant conduit à son versement doit être explicitée » (§ 26.3.4).





Le Guide d'application du Haut Comité précise qu'« il appartient ainsi à la société de motiver très précisément le recours à cette forme de rémunération exceptionnelle qui ne peut pas être utilisée pour rémunérer des missions inhérentes aux fonctions des dirigeants comme, par exemple, celle consistant à assurer une transition avec un successeur. Pour le cas où cette rémunération présente un caractère fractionné lié par exemple à une acquisition transformante comportant des enjeux d'intégration étalés dans le temps et notamment lorsqu'elle se substitue à la rémunération variable, il appartient à la société de décrire chaque année les étapes franchies de cette opération et les résultats atteints justifiant le versement de cette rémunération exceptionnelle.

*Une rémunération exceptionnelle ne peut servir à modifier indirectement les critères de la rémunération variable qui doivent être en cohérence avec la stratégie » (§ 26.3.4).*

Au cours de l'exercice 2024, 7 sociétés du SBF 120 ont attribué une rémunération exceptionnelle à leur dirigeant mandataire social. 5 de ces sociétés ont motivé cette décision. Les 2 sociétés n'ayant fourni aucune explication ont été contactées par le Haut Comité.

## **8.8 Retraites**

Le Code recommande que « *sauf lorsqu'elle a pour objet de compenser la perte des droits potentiels dont le bénéfice a été soumis à des conditions de performance, l'attribution d'avantages ou de rémunérations destinés à constituer un régime de retraite supplémentaire est soumise à de telles conditions* » (§ 26.6.1).

Pour l'exercice 2024, 51 sociétés du SBF 120 (dont 20 sociétés du CAC 40) attribuent des avantages ou des rémunérations destinés à constituer un régime de retraite supplémentaire à leurs dirigeants mandataires sociaux. Toutes les sociétés du CAC 40 et 39 sociétés du SBF 120 soumettent cette attribution à des conditions de performance.

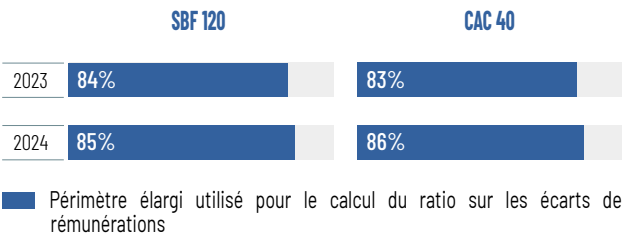


## 9. RATIO SUR LES ÉCARTS DE RÉMUNÉRATIONS

L'article L.22-10-9 du Code de commerce impose de faire figurer dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise des informations sur les ratios permettant de mesurer les écarts entre la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et celle des salariés de la société. En complément, le Code recommande que les sociétés qui n'ont pas ou peu de salariés par rapport à l'effectif global de leur groupe, prennent en compte « un périmètre plus représentatif par rapport à la masse salariale ou les effectifs en France des sociétés dont elles ont le contrôle exclusif au sens de l'article L.233-16 II du Code de commerce » (§ 27.2).

Selon le Code, 80 % des effectifs en France peut être considéré comme un périmètre représentatif.

Le Guide d'application du Haut Comité précise qu'il appartient aux sociétés de mentionner clairement le périmètre de la ou des entités prises en compte.



3 sociétés n'ont pas justifié le choix de recourir uniquement à un périmètre légal.

Le Haut Comité rappelle qu'il convient de préciser le pourcentage de l'effectif du groupe en France que représente le périmètre choisi, d'expliquer les raisons du choix opéré et de s'assurer de la cohérence dans le temps du périmètre (cf. Guide d'application).

## Exemples de présentation des ratios sur les écarts de rémunération de ses dirigeants mandataires sociaux en renseignant le périmètre choisi et la méthode de calcul :

### ACCOR

« Les ratios d'équité sont publiés conformément aux dispositions de la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite loi PACTE, et aux lignes directrices de l'AFEP.

Les éléments de rémunération du Président-directeur général correspondent aux éléments de rémunération versés ou attribués au cours de l'exercice, sur une base brute, soit la rémunération fixe, la rémunération variable annuelle, la rémunération exceptionnelle, les avantages en nature et les actions de performance attribuées (dont la valorisation correspond à la valeur comptable à la date d'octroi). Les indemnités de départ et régimes de retraite supplémentaire ne sont pas pris en compte conformément aux recommandations de l'AFEP.

La population incluse dans le calcul de ces ratios regroupe, d'une part, les salariés de la société cotée, soit Accor SA, et d'autre part, les salariés d'un périmètre élargi en France, à l'instar des lignes directrices de l'AFEP. Ce périmètre élargi représente 95 % des effectifs en France.

Les éléments de rémunération des salariés correspondent aux éléments de rémunération versés ou attribués au cours de l'exercice sur une base temps plein et sont pris en compte sur une base brute, soit la rémunération fixe, les rémunérations variables, les rémunérations exceptionnelles, les avantages en nature, l'intéressement, la participation ainsi que les actions de performance attribuées (dont la valorisation correspond à la valeur comptable à la date d'octroi). [...] » DEU 2024, p. 330

### ISPEN

« Conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce, et en application des recommandations du Code Afep-Medef, sont présentées ci-après les évolutions des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux au regard des salariés autres que mandataires sociaux sur base équivalent temps plein, et mises en perspective des performances de la Société, sur les cinq dernières années. Les éléments présentés ont été calculés sur le périmètre de la Société ainsi que sur un périmètre élargi comprenant l'ensemble des collaborateurs d'Ipsen en France, afin de prendre en compte un périmètre représentatif de l'activité d'Ipsen en France. [...] » DEU 2024, p. 446

### SOPRA STERIA

« Commentaires méthodologiques :

Numérateur des ratios

La rémunération du Président correspond aux montants attribués tels qu'ils apparaissent dans les tableaux normés Afep-Medef.

La rémunération du Directeur général correspond aux montants attribués tels qu'ils apparaissent dans les tableaux normés Afep-Medef. Toutefois, les actions de performance effectivement livrées ou livrables sous condition de présence au terme de la période d'acquisition sont redistribuées sur chacun des exercices couverts par le plan en fonction de l'atteinte des conditions de performance fixées.

Les droits pris en compte sont ceux attribués à Monsieur Vincent Paris jusqu'en 2021 et à Monsieur Cyril Malargé à partir de 2022.

Dénominateur des ratios

Les rémunérations annuelles moyenne et médiane des salariés ont été calculées sur un périmètre élargi couvrant une population représentant en moyenne 88 % de l'effectif employé en France sur la période.

Les exclusions temporaires du périmètre tiennent à des difficultés techniques de traitement des données sur l'ensemble des cinq derniers exercices. Les salariés de la filiale SBS cédée le 2 septembre 2024 ont été exclus du périmètre pour l'ensemble de l'année 2024.

Pour les salariés, la rémunération prise en compte inclut les rémunérations fixes, variables, les primes de toute nature versées au cours de l'exercice ainsi que la participation et l'intéressement.

Elle n'intègre pas les plans d'actions de performance ni les actions d'abondement dans le cadre des plans d'actionnariat salarié pour des raisons d'ordre méthodologique. [...] » DEU 2024, p. 113



# 10. MISE EN ŒUVRE DE LA RÈGLE « APPLIQUER OU EXPLIQUER » PAR LES SOCIÉTÉS

Informations sur le nombre de sociétés indiquant, à l'aide d'une  
rubrique ou d'un tableau spécifique, les recommandations du  
code Afep-Medef écartées

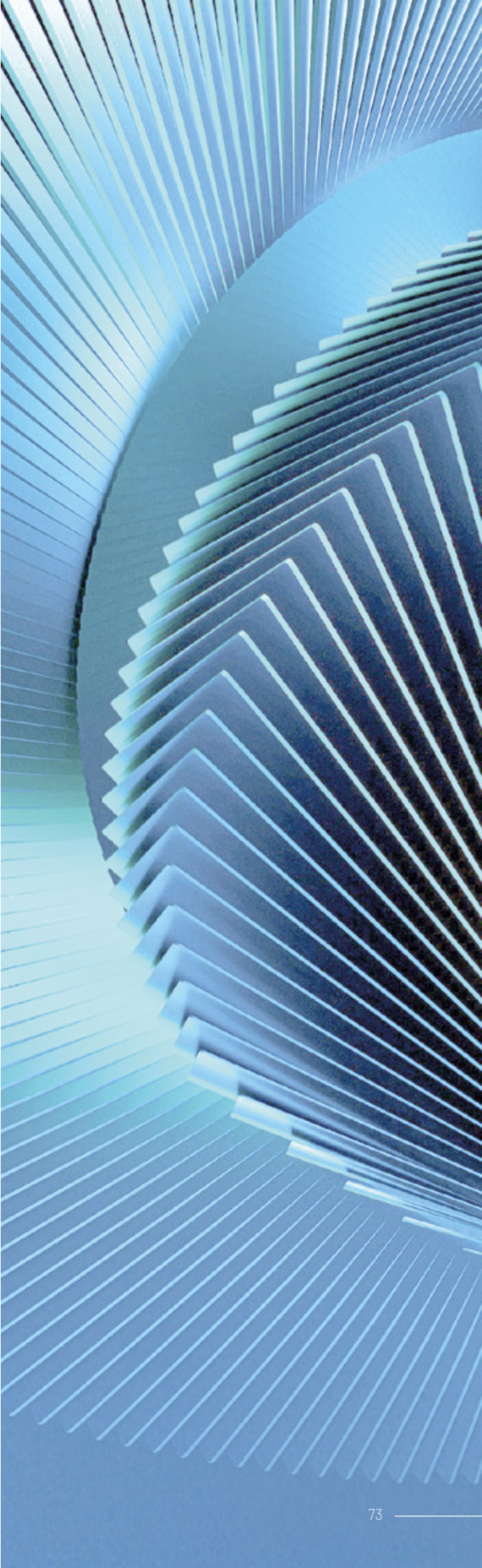
	SBF 120	CAC 40
2023	99%	100%
2024	99%	100%

■ Sociétés indiquant à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique  
les recommandations du Code Afep-Medef écartées

Au titre de l'exercice 2024, toutes les sociétés du panel  
indiquent à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique,  
les recommandations du Code qu'elles écartent, à l'exception  
d'une seule société. Le Haut Comité a écrit à cette société  
pour qu'elle se conforme à cette recommandation.

55 sociétés du SBF120 (dont 18 du CAC40) apportent  
une explication lorsqu'elles écartent une ou plusieurs  
recommandations. Le Haut Comité est particulièrement  
vigilant quant à la pertinence des explications fournies.

Cette année encore, un certain nombre de sociétés a déclaré  
se conformer en intégralité aux recommandations du Code,  
alors qu'en réalité certaines recommandations n'ont pas été  
respectées. De même, certaines sociétés qui ont publié  
un tableau ou une rubrique spécifique, ont omis d'indiquer  
que certaines recommandations du Code n'ont pas été  
respectées, fournissant ainsi une liste non exhaustive des  
recommandations écartées. Le Haut Comité leur a signalé  
les écarts relevés.









The background is a solid light blue color. In the upper right corner, there is a 3D abstract shape resembling a funnel or a series of concentric, slightly offset rings that curve downwards and to the right. In the lower half of the image, there is a series of parallel, wavy lines that create a sense of depth and movement, resembling a stylized ocean or a series of ridges. The word "ANNEXES" is centered in the upper half of the image, written in a bold, white, sans-serif font.

# ANNEXES



## ANNEXE 1

### Liste des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 au 1<sup>er</sup> mars 2025

- |                           |                                       |                                       |
|---------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. ACCOR*                 | 35. ESSILORLUXOTTICA*                 | 68. RUBIS                             |
| 2. ADP                    | 36. EURAZEO                           | 69. SAFRAN*                           |
| 3. AIR FRANCE-KLM         | 37. FDJ UNITED                        | 70. SAINT GOBAIN*                     |
| 4. AIR LIQUIDE*           | 38. FORVIA (ex FAURECIA)              | 71. SANOFI*                           |
| 5. ALSTOM                 | 39. GECINA                            | 72. SARTORIUS STEDIM BIOTECH          |
| 6. AMUNDI                 | 40. GETLINK SE                        | 73. SCHNEIDER ELECTRIC S.E. *         |
| 7. ARKEMA                 | 41. GTT                               | 74. SCOR SE                           |
| 8. ATOS SE                | 42. HERMES INTERNATIONAL*             | 75. SEB                               |
| 9. AXA*                   | 43. ICADE                             | 76. SOCIETE GENERALE*                 |
| 10. AYVENS (ex-ALD)       | 44. IMERYS                            | 77. SODEXO                            |
| 11. BENETEAU              | 75. IPSEN                             | 78. SOITEC                            |
| 12. BIC                   | 46. IPSOS                             | 79. SOPRA STERIA GROUP                |
| 13. BIOMERIEUX            | 47. JCDECAUX SA                       | 80. SPIE                              |
| 14. BNP PARIBAS*          | 48. KERING*                           | 81. TELEPERFORMANCE SE*               |
| 15. BOLLORE               | 49. KLEPIERRE                         | 82. TF1                               |
| 16. BOUYGUES*             | 50. L'OREAL*                          | 83. THALES*                           |
| 17. BUREAU VERITAS*       | 51. LEGRAND*                          | 84. TOTALENERGIES*                    |
| 18. CAPGEMINI*            | 52. LVMH*                             | 85. UBISOFT                           |
| 19. CARMILA               | 53. MAUREL & PROM                     | 86. UNIBAIL-RODAMCO-<br>WESTFIELDSE*  |
| 20. CARREFOUR*            | 54. MERCIALYS                         | 87. VALEO                             |
| 21. CLARIANE (ex KORIAN)  | 55. MERSEN                            | 88. VALLOUREC                         |
| 22. COFACE                | 56. METROPOLE TELEVISION              | 89. VEOLIA ENVIRONNEMENT*             |
| 23. COVIVIO               | 57. MICHELIN*                         | 90. VERALLIA                          |
| 24. CRÉDIT AGRICOLE S.A.* | 58. NEXANS                            | 91. VINCI*                            |
| 25. DANONE*               | 59. NEXITY                            | 92. VIRBAC                            |
| 26. DASSAULT SYSTEMES*    | 60. OPMOBILITY (ex-PLASTIC<br>OMNIUM) | 93. VIRIDIEN (ex-CGG)                 |
| 27. DERICHEBOURG          | 61. ORANGE*                           | 94. VIVENDI                           |
| 28. EDENRED*              | 62. PLANISWARE                        | 95. VUSIONGROUP (ex SES-<br>IMAGOTAG) |
| 29. EIFFAGE               | 63. PERNOD RICARD*                    | 96. WENDEL                            |
| 30. ELIOR GROUP           | 64. PUBLICIS*                         | 97. WORLDLINE                         |
| 31. ELIS                  | 65. REMY COINTREAU S.A.               |                                       |
| 32. EMEIS (ex-ORPEA)      | 66. RENAULT*                          |                                       |
| 33. ENGIE*                | 67. REXEL                             |                                       |
| 34. ERAMET                |                                       |                                       |

\* Sociétés du CAC 40

## ANNEXE 2

### Liste des sociétés non incluses dans l'étude

- |                         |                          |                         |
|-------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 1. AIRBUS*              | 9. EURONEXT*             | 17. SOLVAY*             |
| 2. ALTEN**              | 10. ID LOGISTICS GROUP** | 18. STELLANTIS*         |
| 3. APERAM*              | 11. INTERPARFUMS**       | 19. STMICROELECTRONICS* |
| 4. ARCELORMITTAL*       | 12. MEDINCELL **         | 20. TECHNIP ENERGIES*   |
| 5. ARGAN**              | 13. NEOEN***             | 21. TRIGANO**           |
| 6. DASSAULT AVIATION**  | 14. PLUXEE*              | 22. VALNEVA**           |
| 7. ESSO**               | 15. ROBERTET**           | 23. VICAT**             |
| 8. EUROFINS SCIENTIFIC* | 16. SES*                 |                         |

\* Société étrangère

\*\* Société française ne se référant pas au code Afep-Medef

\*\*\* Société française sortie de la cotation (cotation des titres suspendue le 30 mai 2024)

#### SOCIÉTÉS SORTIES DU SBF 120 EN MARS 2025

NEOEN

#### SOCIÉTÉS ENTRÉES AU SBF 120 LE 24 MARS 2025

EXOSENS

## ANNEXE 3

### Composition du Haut Comité

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise est constitué de neuf personnalités reconnues pour leur compétence et leur expérience.

Cinq d'entre elles exercent, ou ont exercé, des mandats sociaux dans des entreprises qui se réfèrent au code Afep-Medef.

Quatre autres personnalités sont choisies pour représenter les investisseurs et/ou pour faire bénéficier le Haut Comité de leur compétence acquise dans les domaines du droit et de la déontologie.

Les membres sont nommés par l'Afep et le Medef pour une durée de trois ans, renouvelable une fois.

Le président est choisi parmi les cinq personnalités exerçant ou ayant exercé des mandats sociaux dans des entreprises qui se réfèrent au code Afep-Medef.

Les membres du Haut Comité exercent leur mandat à titre bénévole et en toute indépendance ; ils sont tenus de déclarer leurs mandats d'administrateurs ou de membres de conseils de surveillance de sociétés cotées. Le Haut Comité est à ce jour composé comme suit :

- Thierry de La Tour d'Artaise, Président
- Sven Boinet
- Anne-Marie Couderc
- Angeles Garcia-Poveda
- Julie Klein
- Sophie L'Helias
- Philippe Lazare
- Bertrand Rambaud
- Marie-Laurence Tibi

Aldo Cardoso, Caroline Coupet et Dominique D'Hinnin ont rejoint le Haut Comité fin novembre 2025. Ils succèdent à Sven Boinet, Julie Klein et Philippe Lazare dont les mandats sont arrivés à échéance en novembre 2025. Le Haut Comité les remercie pour leur contribution à ses travaux.

La biographie des membres est disponible sur le site Internet du Haut Comité :

<https://hcge.fr/composition-hcge/>

Sandy Jaunet Wegerhoff est Secrétaire générale.







HCGE

Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise

55, avenue Bosquet  
75007 Paris

2 décembre 2025