NOVEMBRE 2026

RAPPORT

DU HAUT COMITÉ DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE



HCGE

Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise

SOMMAIRE

PRÉFACE 6

1RE PARTIE

ACTIVITÉS 2025-2026 9

1. MISSIONS 10

2. ACTIVITÉS DU HAUT COMITÉ 11

2.1 Réunions et contacts extérieurs 11

2.2 Saisines et auto-saisines 11

2.3 Dialogue européen « Chairs Group » 11

3. PRINCIPAUX SUJETS ABORDÉS DANS LE CADRE DES INTERACTIONS AVEC LES ENTREPRISES 13

3.1 Indépendance des membres du Conseil 13

3.2 Conseil d'administration et responsabilité sociale et environnementale (RSE) 14

3.3 Mixité au sein des organes de gouvernance 15

3.4 Rémunérations 17

3.5 Questions diverses 18

4. THÈMES DE RÉFLEXION DU HAUT COMITÉ 20

4.1. Intelligence artificielle 20

4.2 Cybersécurité 21

4.3 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises 23

4.4 Plans de succession 23

4.5 Études menées par le Haut Comité 25

5. THÈMES DE RÉFLEXION POUR 2027 27

5.1. Rôle du Président du Conseil 27

5.2 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises 27

5.3 Plans de succession 27

2E PARTIE

APPLICATION DU CODE

DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DES SOCIÉTÉS COTÉES **29**

MÉTHODOLOGIE **30**

TABLEAU DE BORD

Une gouvernance en mouvement **31**

APPLICATION DES RECOMMANDATIONS RELATIVES AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE **34**

1. MODE DE DIRECTION **35**

1.1 Mode de direction adopté 35

1.2 Missions confiées au Président du Conseil d'administration 36

1.3 Missions et prérogatives confiées à un administrateur référent 36

2. CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE **37**

2.1 Nombre d'administrateurs 37

2.2 Indépendance des administrateurs 38

2.3 Liens d'affaires significatifs 39

2.4 Information sur les administrateurs 42

2.5 Proportion de représentants des salariés dans les Conseils 44

2.6 Rémunération des membres du Conseil 44

2.7 Durée et échelonnement des mandats des administrateurs 45

2.8 Informations sur les séances du Conseil 46

2.9 Évaluation du Conseil 47

2.10 Réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs 50

3. COMITÉS DU CONSEIL **51**

3.1 Comité d'audit 51

3.2 Comité des rémunérations 53

3.3 Comité des nominations 54

3.4 Comité RSE 57

4. DIVERSITÉ 59
4.1 Objectifs liés à la diversité et à la mixité au sein du Conseil et de ses comités 59
4.2 Mixité au sein des instances dirigeantes 62

5. NOMBRE DE MANDATS 63

APPLICATION DES RECOMMANDATIONS RELATIVES AUX RÉMUNÉRATIONS 64

6. CONTRAT DE TRAVAIL ET MANDAT SOCIAL 65

7. OBLIGATION DE CONSERVATION D'ACTIONS 66

8. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX 68
8.1 Rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux 68
8.2 Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération 77
8.3 Conventions de prestations de services 77
8.4 Options de souscription ou d'achat d'actions 77
8.5 Actions de performance 78
8.6 Indemnités de prise de fonctions, de départ et de non-concurrence 80
8.7 Rémunérations exceptionnelles 81
8.8 Retraites 82
8.9 Ratio sur les écarts de rémunérations 82

9. MISE EN ŒUVRE DE LA RÈGLE « APPLIQUER OU EXPLIQUER » PAR LES SOCIÉTÉS 85

ANNEXES 87
Annexe 1 : Liste des sociétés incluses dans le panel 88
Annexe 2 : Liste des sociétés non incluses dans l'étude 89
Annexe 3 : Composition du Haut Comité 90



PRÉFACE

L'année écoulée a une nouvelle fois montré combien les entreprises évoluent dans un environnement exigeant, marqué par l'incertitude économique, les tensions géopolitiques, l'accélération des transformations technologiques et l'émergence de risques nouveaux.

Dans ce contexte, le Haut Comité est convaincu que les Conseils d'administration ont un rôle déterminant à jouer : ils doivent aider les dirigeants à garder le cap, à anticiper les mutations de leur environnement et à prendre, dans la durée, les décisions nécessaires à leur pérennité et à leur développement. Cette responsabilité appelle de la part des dirigeants comme des administrateurs, lucidité, courage et résilience.

C'est précisément la vocation du code Afep-Medef que d'offrir aux sociétés cotées un cadre de référence solide, exigeant et adapté à la diversité de leurs situations. Sa force tient à l'équilibre qu'il permet entre des principes communs, indispensables à la qualité de la gouvernance, et la flexibilité du droit souple, qui laisse à chaque société la possibilité de tenir compte de ses spécificités, de son organisation et de sa trajectoire. Le principe « appliquer ou expliquer » demeure, à cet égard, un élément essentiel de confiance et de responsabilité.

En 2026, 96 sociétés du SBF 120, dont 34 sociétés du CAC 40, ont choisi le code Afep-Medef comme code de référence. Elles représentent près de 82 % de la capitalisation boursière des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur Euronext Paris. Ces chiffres illustrent la place centrale du Code dans le paysage de la gouvernance française, mais aussi la responsabilité particulière qui est la nôtre pour en préserver l'exigence et l'esprit.

Le Haut Comité exerce cette mission avec vigilance et indépendance. Il veille non seulement au respect de la lettre du Code, mais aussi à celui de son esprit. Une attention particulière est portée à la qualité des explications fournies lorsqu'une société s'écarte d'une recommandation. Le Haut Comité peut s'auto-saisir de toute question relative à l'interprétation ou à l'application du Code. Il peut aussi être saisi par les Conseils d'administration eux-mêmes – ou les comités – et les sociétés sont encouragées à le faire.

Le présent rapport rend compte de l'activité du Haut Comité sur la période allant de septembre 2025 à septembre 2026. Il s'inscrit dans la continuité des constats formulés dans les rapports précédents : les pratiques progressent et le rôle des Conseils continue de s'intensifier face à des enjeux de plus en plus transversaux.

Les missions des Conseils d'administration se sont en effet profondément élargies. Aux responsabilités traditionnelles de définition et de suivi de la stratégie s'ajoutent désormais la supervision des risques, l'intégration des enjeux sociaux et environnementaux, l'appréhension des opportunités et des risques liés à l'intelligence artificielle, la cybersécurité, ainsi que la prévention et la gestion des crises. Plus que jamais, la diversité des compétences, la qualité des débats et la formation continue des administrateurs doivent permettre aux Conseils d'exercer pleinement leur mission.

La qualité de la gouvernance française est aujourd'hui largement reconnue, en France comme à l'international. Elle est un facteur de confiance pour les investisseurs, un élément d'attractivité pour les entreprises et un levier de compétitivité durable.

En 2027, le Haut Comité poursuivra son action avec la même exigence : veiller à la bonne application du code Afep-Medef, en préserver l'équilibre et accompagner les sociétés dans l'évolution de leurs pratiques, au service d'une gouvernance responsable, efficace et créatrice de valeur.

Anne-Marie Couderc
Présidente du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise



1RE PARTIE

ACTIVITÉS 2025-2026

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* »[1].

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 paraissent nécessaires, le cas échéant. Cette mission est apparue indispensable pour assurer la bonne application du principe « appliquer ou expliquer ». C'est précisément la particularité de la *soft law* que promeut le Haut Comité en application du Code. 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 ne permet pas 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. A défaut, les comportements des entreprises ne pourraient être compris ni 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 qui s'y réfèrent, et, d'autre part, s'auto-saisir 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 d'administration ou de surveillance. Plus systématiquement, à l'issue de la « saison » de publication des documents d'enregistrement universels et autres documents (telle que notamment la brochure de convocation) publiés à l'occasion de la tenue des Assemblées générales, le Haut Comité examine ces documents et adresse des demandes d'explication aux sociétés.

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 de 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 publics ses avis sur son site[2] ou dans son rapport annuel.

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

[1] « *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.

[2] https://hcge.fr/category/communiques

2. ACTIVITÉS DU HAUT COMITÉ

2.1 Réunions et contacts extérieurs

Le Haut Comité a tenu dix réunions entre septembre 2025 et septembre 2026, suivant un calendrier planifié. Il s'est également réuni de manière informelle pour échanger avec des personnalités qualifiées sur les thèmes de réflexion de l'année comme l'intelligence artificielle ou la gestion des crises. Le taux de participation des membres sur l'année a été de 89%.

Le Haut Comité a assuré une vigilance active sur la situation de certaines sociétés et entretenu le dialogue 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 leurs représentants, et des agences de conseil en vote, pour appréhender les évolutions de leurs attentes en matière de gouvernance et de transparence des rémunérations des dirigeants, et participe aux réflexions de place.

2.2 Saisines et auto-saisines

Le Haut Comité intervient à la fois de 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 2026.

Le Haut Comité a procédé à des envois systématiques de courriers à l'issue de la revue des documents d'enregistrement universels 2025 et des brochures de convocation aux Assemblées générales 2026 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, 21 sociétés ont été destinataires d'un courrier (contre 19 en 2025, 24 en 2024 et 21 en 2023).

Des contacts informels (entretiens téléphoniques, courriels) ont également eu lieu lorsque les carences observées s'apparentaient davantage à des défauts d'information qu'à des déviations volontaires non expliquées ou incorrectement expliquées. 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.

S'agissant de l'ensemble du panel, l'examen des documents d'enregistrement universels des sociétés du SBF 120 permet d'observer une progression constante des pratiques de gouvernance et de transparence des informations.

Le Haut Comité constate ainsi, pour l'exercice 2025, que la conformité aux recommandations du Code continue de s'améliorer sur des sujets majeurs et que l'ensemble des recommandations sont appliquées à plus de 80 %, sachant qu'un écart dûment expliqué relève du principe « appliquer ou expliquer ».

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.

Plusieurs sociétés ont sollicité le Haut Comité dans ce cadre pour obtenir des précisions sur l'interprétation de recommandations du Code.

Pour mémoire, le Guide d'application du Haut Comité a été mis à jour en novembre 2025. Pour de plus amples explications, se référer au § 2.1 du rapport 2025.

2.3 Dialogue européen « *Chairs Group* »

Le Haut Comité échange avec les Présidents des comités en charge de la rédaction ou du suivi des codes de gouvernement d'entreprise de plusieurs pays européens : Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse (« *Nine 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 dans les différents pays.

Lors de leur réunion d'octobre 2025, les Chairs ont constaté une grande diversité des codes de gouvernance en Europe. Le déclin des introductions en bourse en Europe, l'attractivité des places financières et la compétitivité des sociétés européennes sont des préoccupations partagées au sein du *Chairs Group*. Un groupe de travail a été constitué pour comparer les recommandations prévues par les différents codes de gouvernance, en vue de nourrir les réflexions sur leurs évolutions futures.

3. PRINCIPAUX SUJETS ABORDÉS DANS LE CADRE DES INTERACTIONS AVEC LES ENTREPRISES

Au cours de l'exercice, le Haut Comité a poursuivi ses travaux sur plusieurs sujets qui occupent une place importante dans les pratiques de gouvernement d'entreprise. Certains ont donné lieu à des analyses ou études spécifiques, tandis que d'autres ont été examinés à l'occasion de saisines de sociétés ou de difficultés d'interprétation ou d'application du Code.

Les travaux du Haut Comité ont notamment porté sur l'indépendance des membres du Conseil, la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux par le Conseil, la mixité au sein des organes de gouvernance et des instances dirigeantes ainsi que la rémunération des dirigeants.

Le Haut Comité a également examiné plusieurs questions relatives au fonctionnement et à la composition des Conseils et précisé la portée de certaines recommandations du Code, notamment en matière de cumul des mandats et de détention d'actions par les mandataires sociaux.

Les développements qui suivent présentent les principaux constats issus de ces travaux ainsi que, le cas échéant, les positions et recommandations formulées par le Haut Comité.

3.1 Indépendance des membres du Conseil

En 2025, seules 10 sociétés du SBF 120 (contre 15 en 2024), sur les 96 sociétés qui composent le panel, ont fait le choix d'écarter un ou plusieurs critères d'indépendance du Code pour qualifier un administrateur d'indépendant.

Elles ont toutes fourni une explication à ces déviations. Plusieurs sociétés ont publié, dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise, l'avis du Haut Comité lorsque les explications n'ont pas été jugées pertinentes par ce dernier. Le Haut Comité continue d'échanger avec ces sociétés pour limiter ces situations et s'assurer de la pertinence des explications et, à défaut, que ces situations ne perdurent pas.

L'article 10 du Code précise les critères et recommandations relatifs à l'indépendance des membres du Conseil.

Le Guide d'application du Haut Comité fournit des explications complémentaires sur la manière d'appliquer les recommandations du Code concernant la notion d'indépendance, notamment en cas de mandats intra-groupes, d'administrateur siégeant au Conseil depuis plus de douze ans ou de l'existence de liens que l'administrateur entretient avec la société en tant que « client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement, ou Conseil ».

Le Haut Comité reste vigilant sur ce sujet compte tenu de l'importance particulière que revêt l'indépendance des membres au sein des Conseils.

L'attention du Haut Comité a été spécifiquement appelée cette année sur les deux points suivants.

3.1.1 Indépendance et les mandats intra-groupes

6 sociétés du SBF 120 n'ont pas appliqué en 2025 le critère d'indépendance relatif à l'absence de mandat intragroupe et ont fourni une explication pertinente à ce titre.

Pour mémoire, le Haut Comité a procédé en 2025 à un réexamen de sa doctrine sur l'interprétation du critère d'indépendance du Code se rapportant à l'exercice d'autres mandats au sein du groupe. Cette doctrine est intégrée dans le Guide d'application.

Le Haut Comité souhaite rappeler aux entreprises qu'au-delà de la conformité au Code, elles doivent s'interroger sur la situation particulière de chaque administrateur, en particulier lorsque celui-ci détient un mandat dans une autre société du groupe.

Le Code (§10.4) prévoit notamment qu'un Conseil d'administration peut estimer qu'un administrateur, bien que remplissant les critères énoncés par le Code, ne puisse pas être qualifié d'indépendant. Cela peut être le cas, par exemple, lorsqu'un administrateur détient un mandat dans une autre société d'un groupe et que celle-ci n'est pas consolidée.

> Le Haut Comité considère que même si la société en question n'est pas consolidée et que les critères du Code sont respectés, le Conseil doit néanmoins s'interroger sur les éventuels conflits d'intérêts qu'un mandat intragroupe pourrait susciter et qui seraient susceptibles d'affecter l'indépendance de l'administrateur concerné.

3.1.2 Indépendance dans le cadre d'un mandat de plus de douze ans

Le Code prévoit que, parmi les critères que le Conseil d'administration doit examiner pour exclure éventuellement la qualité d'indépendant, figure : « *ne pas être administrateur de la société depuis plus de douze ans. La perte de la qualité d'administrateur indépendant intervient à la date des douze ans* (§10.5.6) ».

Au titre de l'exercice 2025, seules 4 sociétés du SBF 120 ont écarté ce principe (soit 4 % du panel).

Le Haut Comité s'intéresse à ce sujet depuis sa création et a observé une nette réduction des déviations en la matière. 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).

Ces situations sont aujourd'hui exceptionnelles et doivent rester temporaires.

Le Guide d'application précise que si le Conseil souhaite maintenir la qualification d'indépendance d'un membre qui ne remplirait pas ce critère, il convient d'expliquer cette position, qui doit être fondée sur la situation particulière de la société et de l'administrateur concerné, et non sur une mise en cause de la pertinence de la règle.

Cas d'un mandat de représentant permanent

Le Haut Comité a eu l'occasion de se prononcer sur le cas d'un administrateur ayant siégé au préalable au Conseil en tant que représentant permanent d'un administrateur personne morale, et a considéré que la durée du mandat en tant que représentant permanent doit s'ajouter à la durée du mandat d'administrateur en son nom propre pour le calcul de la durée de 12 ans.

3.2 Conseil d'administration et responsabilité sociale et environnementale (RSE)

Depuis plusieurs années, les rapports du Haut Comité précisent les responsabilités de la Direction générale, des Conseils et de leurs comités en matière de RSE.

Dans un contexte où les enjeux climatiques et environnementaux occupent une place croissante dans la stratégie des entreprises, le Haut Comité encourage les sociétés à faire preuve de pédagogie et à présenter de manière claire et compréhensible les orientations stratégiques pluriannuelles en matière de RSE, notamment climatiques, définies par le Conseil en application de l'article 5.2 du Code.

En 2025, au titre des diligences effectuées en matière de RSE, le Haut Comité relève que les comités d'audit des sociétés du panel (ou les autres comités en charge du suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations en matière de durabilité) ont suivi l'avancement de la mise en œuvre des nouvelles obligations liées à la CSRD, en particulier l'analyse de double matérialité, examiné les plans de transition climatique et les rapports des professionnels chargés de la certification des informations en matière de durabilité.

Le Haut Comité rappelle que les orientations stratégiques en matière de RSE doivent être reflétées dans les objectifs des dirigeants et conditionner pour partie leur rémunération.

Le Code (§ 26.1.1) prévoit en effet l'intégration dans la rémunération des dirigeants mandataires sociaux « *de 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.* »

88 % des sociétés du SBF 120 intègrent un ou plusieurs critère(s) climatique(s) dans la rémunération variable de leurs dirigeants. Ce chiffre s'élève à 98 % pour les critères RSE. De plus, 84 % des sociétés intègrent un ou plusieurs critères climatiques dans les rémunérations de long terme (93 % pour les critères RSE).

> La prise en compte des critères de RSE dans la rémunération des dirigeants s'inscrit dans une tendance internationale visant à mieux aligner les politiques de rémunération sur les objectifs de développement durable des entreprises. Les modalités retenues varient toutefois sensiblement selon les pays et les cadres de gouvernance. Si plusieurs pays européens, notamment l'Allemagne, l'Espagne et les Pays-Bas, prévoient dans leurs codes de gouvernement d'entreprise des recommandations relatives à la prise en compte de critères extra-financiers ou d'objectifs de durabilité, la France se distingue par une recommandation explicite du code Afep-Medef imposant, dans le cadre du principe « appliquer ou expliquer », l'intégration d'au moins un critère lié aux objectifs climatiques de l'entreprise.

Cette exigence va au-delà des dispositions de la directive européenne relative aux droits des actionnaires, qui prévoient principalement des obligations de transparence sur les critères de performance retenus.

Comme le prévoit le Code, les critères retenus doivent être fondés sur les enjeux les plus importants pour l'entreprise. Comme pour les objectifs financiers, leur articulation avec les orientations stratégiques en matière de RSE doit être claire et aisément identifiable.

La grande majorité des sociétés lie les critères de performance conditionnant la rémunération des dirigeants à leur stratégie RSE. Le Haut Comité a toutefois rappelé à une société qu'un indicateur portant sur le taux de participation des salariés à des formations de sensibilisation au changement climatique et à la réduction de l'empreinte carbone n'était pas conforme au Code, dès lors qu'il ne reflétait pas les enjeux sociaux et environnementaux les plus significatifs pour l'entreprise.

Pour mémoire, le rapport 2025 a présenté plusieurs exemples des critères RSE les plus fréquemment retenus par les sociétés pour déterminer la rémunération variable des dirigeants.

La 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 (§ 5 du Code).

S'agissant de la stratégie climatique, sur 96 sociétés se référant au Code (dont 34 sociétés du CAC 40) :

- 77 sociétés ont présenté leur stratégie climatique ou sa mise en œuvre lors de leur Assemblée générale (contre 75 lors de l'exercice précédent) ;
- 5 sociétés ont inscrit un point à l'ordre du jour sans vote (contre 7 lors de l'exercice précédent) ;
- 6 sociétés ont consulté leurs actionnaires sur leur stratégie climatique (« *Say-on-Climate* ») (contre 4 lors de l'exercice précédent).

Pour de plus amples développements sur le sujet, se référer au § 8.1.2, 2e partie.

3.3 Mixité au sein des organes de gouvernance

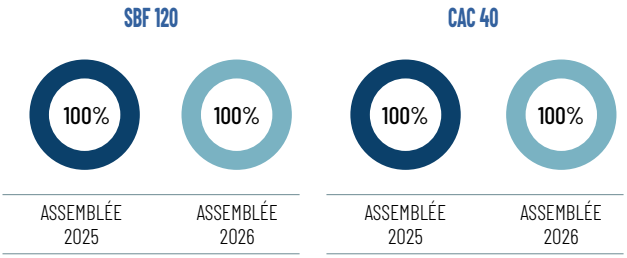
3.3.1 La mixité au sein du Conseil

Pour mémoire, le Code avait recommandé dès 2010 que le Conseil d'administration soit composé d'au moins 40 % de femmes. Cette recommandation a par la suite été supprimée, cette exigence ayant été inscrite dans la loi Copé-Zimmermann[3].

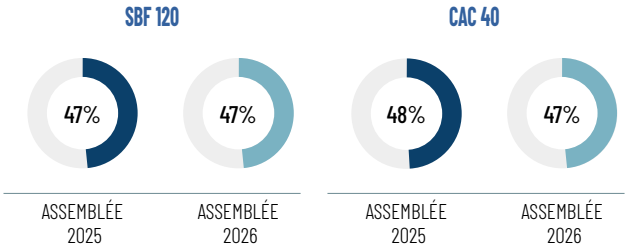
Bien qu'il s'agisse maintenant d'une obligation légale, le Haut Comité a souhaité maintenir le suivi de ces données, au regard de l'importance des enjeux de diversité dans la composition du Conseil et des progrès significatifs enregistrés ces dernières années.

Le Haut Comité salue les progrès accomplis, qui se traduisent aujourd'hui par une quasi-parité femmes/hommes au sein des Conseils. Il restera attentif à la mise en œuvre de l'Ordonnance de transposition de la directive sur l'équilibre femmes/hommes parmi les administrateurs des sociétés cotées[4] dont les dispositions entreront en vigueur progressivement (pour partie en 2026 et en 2027).

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)



La féminisation de la présidence des Conseils progresse également, mais demeure limitée. À l'issue des Assemblées générales de 2026, 14 Conseils de sociétés du SBF 120 sont présidés par une femme, dont deux au sein du CAC 40,

[3] Loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011.

[4] Directive (UE) n°2022/2381 du Parlement européen et du Conseil du 23 novembre 2022.

contre seulement trois en 2017[5]. Cette évolution, bien que significative sur la période, reste ainsi sensiblement en retrait de la féminisation observée dans la composition des Conseils.

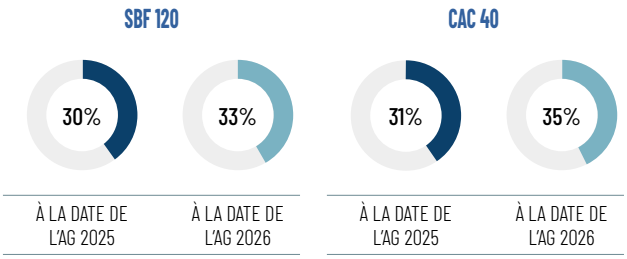
3.3.2 La mixité au sein des instances dirigeantes

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[6] 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 1 000 salariés.

La 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.

> Des avancées significatives ont été réalisées en matière de féminisation des instances dirigeantes au cours des dernières années. La part des femmes au sein des comités exécutifs des sociétés cotées est ainsi passée, entre 2015 et 2026, de 16 % à 33 % dans les sociétés du SBF 120 et de 20 % à 35 % pour le CAC 40.

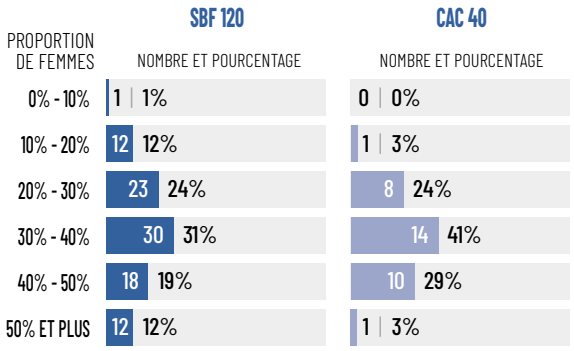
Proportion de femmes au sein des Comités exécutifs / Comités de direction



Proportion moyenne de femmes au sein de l'instance dirigeante

Le Haut Comité relève toutefois que cette progression moyenne recouvre encore des situations contrastées selon les sociétés. À l'issue des Assemblées 2026, 13 sociétés du SBF 120 comptent moins de 20 % de femmes au sein des comités exécutifs. Le Haut Comité invite ces sociétés à poursuivre et renforcer leurs efforts afin de favoriser une représentation plus équilibrée des femmes et des hommes au sein de leurs instances dirigeantes. Il porte également une attention particulière à la mixité au sein des Directoires, pour lesquels les progrès apparaissent encore inégaux selon les sociétés, et invite les entreprises concernées à poursuivre leurs actions en faveur d'une représentation plus équilibrée des femmes et des hommes.

Détail de la proportion de femmes au sein des Comités exécutifs / Comités de direction



À LA DATE DE L'AG 2026

Le Haut Comité souligne l'importance pour les entreprises d'élargir le vivier de talents féminins en veillant à ce que les femmes puissent accéder à l'ensemble des parcours professionnels conduisant aux plus hautes responsabilités. Une attention particulière doit être portée à leur accès aux fonctions opérationnelles, qui constituent fréquemment une étape déterminante vers les fonctions de Direction Générale et les mandats exécutifs. La diversification des parcours professionnels contribue ainsi au renforcement durable de la mixité au sein des instances dirigeantes.

Par ailleurs, le Haut Comité invite les sociétés qui ne l'auraient pas encore fait à anticiper les impacts que pourrait avoir la transposition de la directive européenne (UE) 2023/970 relative à la transparence des rémunérations.

[5] Baromètre IFA – Ethics & Boards, sept. 2026.

[6] Loi n° 2021-1774 du 24 décembre 2021.

3.4 Rémunérations

Dans un contexte de concurrence internationale accrue pour le recrutement des dirigeants, le Haut Comité a relevé en 2025 plusieurs situations dans lesquelles la nomination d'un nouveau Directeur Général a conduit les sociétés à adapter les conditions de sa rémunération.

Le Haut Comité a ainsi constaté que certains éléments de rémunération accordés à l'occasion d'une prise de fonctions n'avaient pas été prévus par la politique de rémunération approuvée par l'Assemblée générale au titre du vote *ex ante*.

Le Haut Comité est conscient des contraintes auxquelles les sociétés françaises peuvent être confrontées pour attirer des dirigeants dans un marché international compétitif. Il considère que les politiques de rémunération doivent permettre de disposer d'une latitude suffisante pour traiter les situations liées au recrutement d'un nouveau dirigeant, dans le respect du cadre légal et des principes du Code. Cette nécessaire souplesse ne saurait toutefois conduire à remettre en cause les principes applicables à chacune des composantes de la rémunération.

Dans ce contexte, le Haut Comité a souhaité examiner une situation particulière rencontrée en 2025 concernant les modalités d'évaluation de la performance des dirigeants à l'occasion d'un changement de Direction Générale et rappeler, au regard des pratiques observées, les principes applicables aux rémunérations exceptionnelles.

3.4.1 Évaluation forfaitaire des performances

Le Haut Comité a notamment examiné le cas d'une société ayant procédé, au titre de l'exercice 2025, à une évaluation globale de la performance de son ancien et de son nouveau Directeur Général, sans appliquer les critères de performance qui avaient été préalablement définis pour leur rémunération variable annuelle, notamment le critère climatique.

La société a justifié cette approche par le caractère particulier de l'exercice, marqué à la fois par une transition de gouvernance et par un environnement économique défavorable ayant affecté son activité et sa stratégie de croissance.

Le Haut Comité a considéré que ces circonstances ne permettaient pas de s'écarter des principes prévus par le Code. Le § 26.3.2 prévoit en effet que la rémunération variable doit reposer sur des objectifs précis, prédéfinis et faisant une place prépondérante aux critères quantifiables. Le § 27.2 impose en outre à la société de rendre compte de la manière dont les critères de performance ont été appliqués et de leur poids respectif.

> Le Haut Comité rappelle que les circonstances particulières rencontrées au cours d'un exercice ne sauraient, à elles seules, justifier de substituer une appréciation globale ou forfaitaire de la performance aux critères préalablement définis. Une telle pratique serait de nature à remettre en cause la lisibilité et la prévisibilité de la politique de rémunération approuvée par les actionnaires.

Le Haut Comité a également relevé que la société avait procédé à une attribution d'actions de performance *ex ante* au moment du départ de son Directeur Général, en contradiction avec le principe posé au § 26.5.1 du Code.

Le Haut Comité considère cependant que la politique de rémunération doit préserver une latitude suffisante pour permettre aux sociétés d'adapter les conditions de rémunération lors du recrutement d'un nouveau Directeur Général.

3.4.2 Rémunérations exceptionnelles

Le Haut Comité souhaite rappeler les principes applicables aux rémunérations exceptionnelles, dont le recours doit demeurer limité et strictement encadré.

Le § 26.3.4 du Code prévoit que seules des « *circonstances très particulières* » peuvent donner lieu à une rémunération exceptionnelle, notamment au regard de leur importance pour la société, de l'implication qu'elles exigent et des difficultés qu'elles présentent. Le versement d'une telle rémunération doit être motivé et l'événement qui le justifie clairement explicité.

> Le Guide d'application précise qu'une rémunération exceptionnelle ne peut avoir pour objet de rémunérer des missions inhérentes aux fonctions du dirigeant, telles que l'accompagnement d'une transition avec son successeur. Elle ne saurait davantage être utilisée pour modifier indirectement les critères de la rémunération variable prévus au § 26.3.2 du Code ou pour compenser leur non-atteinte.

Lorsqu'une rémunération exceptionnelle est versée de manière fractionnée, notamment à l'occasion d'une opération transformante dont les enjeux d'intégration s'inscrivent dans la durée, la société doit rendre compte chaque année des étapes franchies et des résultats obtenus justifiant son versement.

Le Haut Comité constate que la pratique des rémunérations exceptionnelles demeure limitée.

46 sociétés du panel prévoient dans leur politique de rémunération la possibilité d'attribuer une rémunération exceptionnelle à leur dirigeant exécutif, soit 48 % des sociétés du SBF 120.

Au titre de l'exercice 2025, 3 sociétés du SBF 120 ont effectivement attribué une telle rémunération à un dirigeant mandataire social. Les rémunérations exceptionnelles ont principalement été accordées en lien avec la réalisation d'opérations stratégiques exceptionnelles. Le Haut Comité a écrit aux sociétés n'ayant pas justifié de circonstances exceptionnelles, telles que visées par le Code.

Dans son rapport 2025, le Haut Comité avait examiné la qualification en « rémunération exceptionnelle » d'un mécanisme de rétention prenant la forme d'une attribution d'actions sans condition de performance. Sans se prononcer sur l'opportunité du mécanisme ni sur son montant, le Haut Comité avait pris en considération plusieurs circonstances particulières, notamment le contexte d'une transition historique de gouvernance, ainsi que d'autres considérations. Le Haut Comité avait néanmoins rappelé que les mécanismes de rémunération de long terme ont notamment pour objet 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 celui des actionnaires (§ 26.3.3 du Code). Dans ce contexte, et sans préjudice de l'appréciation à laquelle le Haut Comité avait procédé au cas particulier, le Haut Comité avait réaffirmé le principe selon lequel, de manière générale, l'attribution d'actions à des dirigeants doit être soumise à des conditions de performance.

Cette situation a fait l'objet d'une publication dans le rapport 2025 (§ 3.4).

Le Haut Comité rappelle qu'il reste également très attentif à la transparence des rémunérations des dirigeants. Il veille à l'utilisation des tableaux prévus par le Code pour présenter l'intégralité des rémunérations et à l'intelligibilité des informations présentées.

3.5 Questions diverses

Au cours de l'exercice, le Haut Comité a été conduit à préciser la portée de certaines recommandations du Code, notamment à l'occasion de questions qui lui ont été soumises par les sociétés. Ces échanges ont porté en particulier sur les règles applicables au nombre des mandats et à la détention d'actions par les mandataires sociaux.

3.5.1 Nombre de mandats

Le Code (§ 20) prévoit notamment qu'un dirigeant mandataire social exécutif ne doit pas exercer plus de deux autres mandats d'administrateur et qu'un administrateur ne doit pas exercer plus de quatre autres mandats dans des sociétés cotées extérieures à son groupe, y compris étrangères[7].

Le Haut Comité précise que la notion de « société cotée » ne se limite pas aux sociétés cotées sur un marché réglementé au sens du Code monétaire et financier. L'ensemble des mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères, doit ainsi être pris en compte pour apprécier le respect des limites fixées par l'article 20 du Code.

Les données disponibles font apparaître que les situations de cumul élevé sont peu fréquentes aussi bien pour les dirigeants mandataires sociaux exécutifs que non exécutifs. Selon une étude[8] menée en 2025 qui recense 1315 administrateurs pour 1480 sièges dans les sociétés du SBF 120, 23 % des administrateurs détiennent plus d'un mandat dans des sociétés cotées, mais seulement 11 % détiennent de 2 à 4 mandats au sein du SBF 120.

Le Haut Comité rappelle que les limitations prévues par le Code ont pour objet de permettre aux administrateurs de consacrer à l'exercice de leur mandat le temps et l'attention nécessaires.

Pour de plus amples développements sur le sujet, notamment les mandats détenus par les dirigeants exécutifs, se référer au § 5, 2e partie.

[7] La limite ci-dessus n'est pas applicable aux mandats exercés par un dirigeant mandataire social exécutif dans les filiales et participations, détenues seules ou de concert, des sociétés dont l'activité principale est d'acquérir et de gérer de telles participations.

[8] Spencer Stuart Board Index 2025, p. 13.

3.5.2 Détention d'actions par les mandataires sociaux

Le Haut Comité a été interrogé sur la portée des recommandations du Code relatives à la détention d'actions par les mandataires sociaux. Le Code distingue à cet égard la situation des membres du Conseil régie par l'article 21, de celle des dirigeants mandataires sociaux exécutifs, visée à l'article 24.

a) Détention d'actions par les membres du Conseil

L'article 21 du Code prévoit que le nombre d'actions à détenir par un administrateur doit être significatif au regard des rémunérations qui lui sont allouées.

Le Haut Comité constate que certaines sociétés n'appliquent pas cette recommandation à des administrateurs dont la nomination est proposée par un actionnaire public, notamment l'État, ou à des salariés dont la nomination est proposée par une personne morale actionnaire.

Le Haut Comité rappelle que cette recommandation vise à favoriser l'alignement des intérêts des administrateurs avec ceux de la société et de ses actionnaires. La qualité de représentant d'un actionnaire ne saurait donc, à elle seule, justifier une dérogation à cette recommandation en l'absence d'autres circonstances spécifiques.

Ainsi, lorsque des circonstances particulières conduisent une société à s'en écarter, il lui appartient, conformément au principe « appliquer ou expliquer », de fournir une explication précise, circonstanciée et adaptée à sa situation. Le Haut Comité apprécie au cas par cas la pertinence des explications ainsi apportées.

b) Détention d'actions par les dirigeants mandataires sociaux exécutifs

L'article 24 du 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.

Le Haut Comité a précisé en 2025 dans son Guide d'application que cette exigence ne saurait être satisfaite par la seule détention d'une action. La quantité minimum fixée par le Conseil doit être significative et déterminée au regard des références mentionnées à l'article 24 du Code.

Interrogé sur le champ d'application de cette recommandation, le Haut Comité a précisé que l'article 24 concerne les dirigeants mandataires sociaux exécutifs. Le Président du Conseil d'administration qui n'exerce pas de fonctions exécutives relève, pour sa part, des dispositions de l'article 21 applicables aux membres du Conseil.

c) Censeurs

Le Haut Comité avait relevé, dans son rapport 2024, la diversité des pratiques relatives aux censeurs.

Cette fonction, qui constitue une particularité de la gouvernance française et peut être rapprochée de celle d'« observateur » dans les systèmes anglo-saxons, offre aux sociétés une certaine souplesse dans l'organisation de leur gouvernance.

Le recours à un censeur peut notamment permettre d'accompagner le renouvellement du Conseil, de préparer l'entrée d'un futur administrateur ou encore d'associer temporairement aux travaux du Conseil une personnalité dont l'expérience, l'expertise ou la connaissance de l'entreprise présente un intérêt particulier.

Les censeurs assistent aux travaux du Conseil et peuvent contribuer à ses réflexions sans disposer d'un droit de vote.

> Le Haut Comité rappelle l'importance d'une information transparente sur les conditions de désignation des censeurs, leur rôle et leurs missions au sein du Conseil. Il veille à la qualité des informations communiquées à ce titre par les sociétés.
>
> Comme toute personne assistant aux réunions du Conseil, les censeurs sont tenus à une obligation de confidentialité. Ils sont également soumis à la réglementation relative aux abus de marché et, en particulier, aux règles relatives à la détention et à la communication d'informations privilégiées.

Au cours de l'exercice 2025, le Haut Comité a été interrogé par l'AMF sur la situation d'un administrateur ayant précédemment exercé les fonctions de censeur au sein de la même société et, plus particulièrement, la prise en compte de cette période pour apprécier son indépendance au regard du critère d'ancienneté de douze ans prévu par le Code.

> En l'absence de droit de vote, le Haut Comité considère que l'exercice des fonctions de censeur ne saurait, en tant que tel, être assimilé à l'exercice d'un mandat d'administrateur. En conséquence, les durées de mandats successifs de censeur et d'administrateur ne doivent pas, en principe, être agrégées.
>
> Toutefois, en cas de mandats successifs, il appartient au Conseil de s'interroger sur le maintien de la qualification d'indépendant de l'administrateur concerné dans le cadre de l'appréciation globale de l'indépendance de celui-ci. Cette appréciation doit être conduite au cas par cas, en tenant notamment compte de la nature des fonctions exercées en qualité de censeur, de son degré de participation aux travaux du Conseil, ainsi que de la situation propre de l'intéressé et de celle de la société. Dans cette appréciation, le Conseil doit tenir compte de la finalité du critère d'ancienneté prévu par le Code. Celui-ci vise à préserver, dans la durée, la liberté de jugement et le regard critique de l'administrateur, tant à l'égard de la Direction Générale que des orientations et décisions du Conseil auxquelles il a pu être associé.

4. THÈMES DE RÉFLEXION DU HAUT COMITÉ

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.

Ces réflexions s'inscrivent dans la mission du Haut Comité de promotion des bonnes pratiques de gouvernement d'entreprise et visent à dégager quelques enseignements pratiques à l'intention des Conseils.

4.1. Intelligence artificielle

Dans son rapport 2025, le Haut Comité avait souligné l'importance croissante de l'intelligence artificielle (IA) pour les entreprises et leurs organes de gouvernance. Il avait notamment invité les Conseils à examiner régulièrement les opportunités et les risques liés à l'IA, à renforcer la formation des administrateurs et à veiller à ce que son déploiement par la Direction Générale contribue à la création de valeur à long terme, dans le respect des principes de responsabilité, d'éthique et de sécurité. Le Haut Comité avait également relevé que l'IA ne constitue plus seulement un outil d'optimisation de la gestion, mais un levier stratégique de compétitivité, susceptible d'affecter les modèles d'affaires et les processus de décision.

Compte tenu de la rapidité des évolutions intervenues dans ce domaine, le Haut Comité a souhaité poursuivre et approfondir en 2026 la réflexion engagée, en précisant le rôle du Conseil autour de trois enjeux : l'intégration de l'IA dans la réflexion stratégique, la maîtrise des risques qui lui sont associés et les moyens permettant au Conseil d'exercer pleinement ses missions.

4.1.1 Inscrire l'IA dans la réflexion stratégique du Conseil

Le Code rappelle que le Conseil « *détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre* » (§1.2).

À ce titre, l'impact de l'IA sur la stratégie et le modèle d'affaires relève pleinement de ses travaux.

Le Conseil devrait notamment s'assurer que la Direction Générale a apprécié les opportunités et les risques liés à l'IA et défini un niveau d'ambition adapté à l'environnement concurrentiel de l'entreprise. Il devrait porter une attention particulière à la vitesse d'adoption et d'exécution, le retard dans le déploiement de l'IA pouvant lui-même constituer un risque stratégique.

Dans l'exercice de ses missions, le Conseil pourrait notamment examiner selon les métiers :

- les gains de productivité et les transformations des processus et des métiers ;
- les investissements nécessaires et la création de valeur attendue ;
- la maîtrise et la confidentialité des données ;
- les conditions dans lesquelles l'IA peut intervenir dans les processus de décision ;
- et plus largement les impacts en termes de RH, immobilier…

Des indicateurs adaptés devraient permettre au Conseil d'apprécier les résultats obtenus, l'adoption des outils et la création de valeur associée aux investissements réalisés.

4.1.2 S'assurer de la maîtrise des risques

Les risques liés à l'IA doivent être intégrés aux dispositifs habituels de gestion des risques, de contrôle interne et d'audit.

Au-delà des risques technologiques propres aux systèmes d'IA, le Conseil devrait porter une attention particulière aux risques susceptibles d'affecter durablement l'entreprise : impacts de l'IA sur son modèle d'affaires, perte de compétitivité liée à un retard d'adoption, sécurité et intégrité des données, dépendance à certains fournisseurs ou infrastructures, consommation de ressources, souveraineté des données et conformité aux règles applicables.

Il appartient également au Conseil de s'assurer que la Direction Générale a défini un cadre de déploiement et d'utilisation responsable de l'IA, permettant notamment d'identifier les usages autorisés, les responsabilités et les dispositifs de contrôle.

Une attention particulière doit être portée aux systèmes susceptibles d'agir avec un degré croissant d'autonomie. L'utilisation de l'IA ne saurait conduire à une dilution de la responsabilité humaine dans les processus de décision.

4.1.3 Donner au Conseil les moyens d'exercer ses missions

La rapidité des évolutions technologiques impose au Conseil de disposer d'un niveau de compréhension suffisant des enjeux liés à l'IA.

Le Haut Comité a déjà invité les sociétés à renforcer la formation des administrateurs dans ce domaine et à maintenir une veille constante sur l'évolution des technologies.

> Il doit s'agir d'une montée en compétence collégiale des Conseils pour favoriser des prises de décisions éclairées. La composition du Conseil, l'intervention de spécialistes internes ou externes et, selon les besoins de l'entreprise, l'attribution de missions spécifiques à un comité peuvent également contribuer à la qualité de ses travaux.

Le Conseil peut par ailleurs expérimenter lui-même certains usages de l'IA afin d'en apprécier l'apport à ses propres travaux (par exemple en matière d'analyse des risques).

À ce titre, l'IA peut constituer pour le Conseil un outil complémentaire d'anticipation et d'aide à l'analyse, susceptible d'enrichir les informations et les perspectives sur lesquelles reposent ses travaux. Comme indiqué dans le rapport 2025 du Haut Comité, 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.

> Ces outils peuvent contribuer à enrichir l'information et les analyses mises à la disposition des administrateurs. Ils ne sauraient toutefois se substituer à leur jugement. Le Conseil doit conserver, en toutes circonstances, la maîtrise de ses décisions et chaque administrateur sa capacité d'analyse et son regard critique.

4.2 Cybersécurité

Dans le prolongement de ses travaux menés en 2024, le Haut Comité a approfondi sa réflexion sur les enjeux de gouvernance liés à la cybersécurité, dans un contexte marqué par l'intensification des cybermenaces, le développement de l'intelligence artificielle et l'accroissement des tensions géopolitiques.

Les développements récents de l'IA renforcent certains de ces enjeux. Au cours de l'été 2026, plusieurs incidents survenus à l'occasion d'évaluations de systèmes d'IA ont notamment montré que des agents pouvaient, dans certaines circonstances, contourner leur environnement de test et accéder à des systèmes externes sans autorisation. Ces événements appellent une vigilance accrue sur les conditions de contrôle et de sécurisation des systèmes d'IA.

> Dans ce contexte, la cybersécurité constitue plus que jamais un enjeu de résilience et de gouvernance. Le Conseil doit être en mesure d'apprécier les risques auxquels l'entreprise est exposée, de s'assurer de la pertinence des dispositifs mis en œuvre par la Direction Générale et de veiller à la capacité de l'entreprise à poursuivre ou rétablir ses activités en cas d'incident majeur.

4.2.1 Appréhender le risque cyber comme un risque majeur pour la pérennité de l'entreprise

Les cyberattaques peuvent prendre des formes multiples : atteinte ou vol de données, blocage des infrastructures, usurpation d'identité, fraude ou atteinte à la chaîne d'approvisionnement. Leurs conséquences peuvent affecter simultanément l'activité, la situation financière et la réputation de l'entreprise et, dans les situations les plus graves, compromettre la continuité de ses activités.

Le Conseil doit également prendre en considération les interactions croissantes entre cybersécurité, dépendances technologiques et risques géopolitiques. Il devrait notamment être en mesure d'apprécier les dépendances critiques de l'entreprise à l'égard de ses fournisseurs et prestataires technologiques, ainsi que les conditions de maîtrise et de protection de ses données.

La cybersécurité doit ainsi être appréhendée non seulement comme un risque technique, mais comme une composante de la résilience et de l'autonomie stratégique de l'entreprise.

4.2.2 Renforcer la supervision par le Conseil de la résilience numérique

Le Conseil d'administration veille à ce que l'entreprise se prépare à d'éventuelles crises cyber et les anticipe, en vue d'y faire face dans les meilleures conditions possibles et de se relever après un incident numérique. À ce titre, il

doit disposer d'informations pertinentes pour superviser la définition et la conduite par la Direction Générale de la stratégie de résilience numérique.

La supervision du Conseil doit passer par une appréciation, notamment :

- des dépendances critiques et de la protection des données cruciales ;
- de la capacité de résilience de l'entreprise, entendue comme la faculté d'anticiper (gestion des risques), de s'adapter (agilité organisationnelle), d'absorber les chocs (robustesse des infrastructures) et de se reconstruire (plans de remédiation) ;
- des investissements réalisés, en adéquation avec le seuil de risque acceptable.

À cette fin, le Conseil doit interagir régulièrement avec la Direction Générale et disposer d'une information suffisante et fiable de sa part, incluant en particulier une présentation de la politique de cybersécurité (identification des risques et des vulnérabilités, plans de crise, assurances, bilan des attaques recensées, adaptation aux nouvelles technologies…).

Ce suivi de la cybersécurité doit être ancré dans les structures de contrôle de l'entreprise et être inscrit régulièrement à l'ordre du jour du Conseil et du comité en charge de la cartographie des risques.

4.2.3 Assurer un niveau de compétence suffisant au sein du Conseil

Le Conseil doit être à même d'appréhender ces sujets en constante évolution et d'entretenir un dialogue avec la Direction Générale sur la stratégie cyber que cette dernière met en œuvre. Cela peut passer par l'appui d'un comité spécialisé (audit, risques…), par le recours à des experts internes ou externes, ou par des actions de formation à destination des administrateurs, ainsi que par l'intégration éventuelle de profils liés aux nouvelles technologies au sein du Conseil.

Là encore, le Haut Comité invite les sociétés à une montée en compétence collégiale des Conseils.

4.2.4 Prendre en compte le renforcement du cadre réglementaire et la responsabilité juridique accrue des mandataires sociaux

Le renforcement du cadre européen de cybersécurité accroît les exigences applicables à la gouvernance des entreprises concernées.

La directive NIS 2 prévoit notamment, pour les entités entrant dans son champ d'application, que les organes de direction approuvent les mesures de gestion des risques en matière de cybersécurité et supervisent leur mise en œuvre. Elle prévoit également la formation des membres de ces organes afin qu'ils disposent des connaissances nécessaires pour identifier les risques et apprécier les dispositifs mis en place.

Dans l'attente de l'achèvement de sa transposition en droit français, les sociétés concernées ont intérêt à anticiper ces exigences. Plus généralement, le Conseil devrait veiller à ce que la cybersécurité soit prise en compte à tous les niveaux de l'organisation, y compris au sein de la chaîne de valeur, et à ce que des procédures appropriées permettent d'assurer la remontée de l'information et la communication en cas d'incident majeur.

En situation de crise cyber, la Direction Générale demeure responsable de la gestion opérationnelle. Le Conseil doit être informé dans des délais appropriés, apporter le soutien nécessaire à la Direction Générale et exercer pleinement les responsabilités relevant de sa compétence.

4.3 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises

Dans un environnement caractérisé par la multiplication et l'interdépendance croissante des risques auxquels les entreprises sont confrontées, le Haut Comité a souhaité engager une réflexion sur le rôle des Conseils d'administration dans l'anticipation, la prévention et la gestion des situations de crise.

À cette fin, il a constitué un groupe de travail et mené plusieurs entretiens afin de recueillir des retours d'expérience et d'identifier les pratiques de gouvernance de nature à renforcer la préparation des Conseils et leur capacité à exercer pleinement leurs responsabilités en période de crise.

Ces premiers travaux ont permis de dégager plusieurs axes de réflexion que le Haut Comité entend approfondir en 2027.

Ils portent notamment sur les outils à la disposition du Conseil pour identifier et anticiper les risques majeurs, la prise en compte de scénarios de rupture et l'intérêt d'exercices de simulation permettant de mieux préparer les administrateurs aux situations exceptionnelles.

Ils concernent également l'adaptation du fonctionnement du Conseil lorsque la crise survient, notamment les modalités de son information, la réactivité de ses travaux ainsi que le maintien de la qualité des débats et de sa capacité d'arbitrage.

Une attention particulière est portée à la répartition des responsabilités entre le Conseil, son Président et la Direction Générale, afin de garantir que le Conseil puisse exercer pleinement ses missions, sans se substituer à la Direction Générale dans la gestion opérationnelle de la crise.

Enfin, les réflexions porteront sur la cohérence de la communication, le respect de la confidentialité et l'importance des retours d'expérience pour améliorer les dispositifs de prévention et de préparation.

Le Haut Comité poursuivra ses consultations en 2027, notamment auprès de représentants d'émetteurs et d'investisseurs, afin d'identifier les bonnes pratiques susceptibles d'être encouragées auprès des sociétés, dans le respect de la diversité de leurs organisations et des situations auxquelles elles peuvent être confrontées.

4.4 Plans de succession

En 2026, le Haut Comité a lancé une étude sur les dispositifs de succession des sociétés du SBF 120.

Si presque toutes disposent de plans de succession et rendent compte de leur suivi, des progrès demeurent nécessaires en matière de transparence sur les modalités de leur élaboration et sur les travaux réalisés par les organes compétents, sans porter atteinte à la confidentialité indispensable à la préparation de la succession des dirigeants.

Au regard de ces constats, le Haut Comité poursuivra en 2027 la réflexion engagée sur les pratiques qui pourraient être encouragées auprès des sociétés.

Rappel des principes du Code :

La préparation de la succession des dirigeants mandataires sociaux constitue un enjeu essentiel de bonne gouvernance.

Elle vise à assurer la continuité de la direction de l'entreprise, à prévenir les risques liés à une vacance imprévue de ses fonctions dirigeantes et à garantir la pérennité de son développement.

À cet égard, l'article 18.2.2 du Code Afep-Medef prévoit 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.* »

La préparation des successions relève ainsi d'une responsabilité essentielle du Conseil, qui ne saurait se limiter à la seule existence formelle d'un plan. Elle suppose une démarche structurée, anticipée et régulièrement actualisée, tenant compte des caractéristiques de la société, de ses orientations stratégiques et de l'évolution de ses besoins.

L'organisation du processus doit garantir l'objectivité des travaux et prévenir les éventuelles situations de conflits d'intérêts, tout en préservant la souplesse nécessaire à son adaptation aux spécificités de chaque société. Les dispositions du Code offrent à cet égard un cadre approprié.

4.4.1 La succession des dirigeants mandataires sociaux

Les modalités de préparation des plans de succession

Conformément aux recommandations du Code, l'élaboration des plans de succession relève principalement du comité des nominations, composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Cette mission peut également être confiée à un comité ad hoc, notamment lorsque les circonstances particulières d'une succession le justifient. Dans cette hypothèse, il importe que la société rende publique la composition de ce comité au moment opportun afin d'assurer une transparence suffisante sur l'organisation du processus.

Le Président du Conseil peut participer aux travaux du comité ou y être associé, conformément aux dispositions du Code. Son implication peut contribuer à assurer la cohérence du processus de succession avec les orientations stratégiques de la société et les compétences attendues des futurs dirigeants.

Il convient toutefois de veiller à ce que les modalités de cette participation préservent l'objectivité des travaux et préviennent les éventuels conflits d'intérêts, en particulier lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont réunies ou lorsque la succession du Président lui-même est examinée.

Les dirigeants concernés par les plans de succession

Les plans de succession ont vocation à couvrir l'ensemble des dirigeants mandataires sociaux concernés, et notamment le Directeur Général, les Directeurs Généraux Délégués et le Président du Conseil d'administration, lorsque les fonctions sont dissociées.

En cas d'unicité des fonctions, ils doivent naturellement porter sur la succession du Président-Directeur Général, ce qui peut ou non impliquer une dissociation des fonctions de son ou ses successeurs. La société doit également anticiper, le cas échéant, le remplacement de l'administrateur référent, compte tenu du rôle particulier qui peut lui être confié dans l'équilibre de la gouvernance selon l'organisation du mode de gouvernance présent ou à venir.

Selon la forme sociale, cette démarche concerne également les membres du Directoire, le ou les gérants, ainsi que le Président du Conseil de surveillance.

Le Haut Comité considère que la préparation des successions doit être appréhendée dans une perspective globale, afin d'assurer la continuité de l'ensemble des fonctions essentielles à la Direction Générale et au bon fonctionnement des organes de gouvernance.

L'anticipation des échéances et des différents horizons de succession

La préparation des successions doit s'inscrire dans une démarche permanente, engagée suffisamment en amont des échéances prévisibles. Elle ne saurait être initiée au seul moment où le départ d'un dirigeant est annoncé ou devient effectif.

Les plans doivent ainsi permettre de répondre à plusieurs horizons temporels :

- à court terme, en cas de vacance imprévisible résultant notamment d'un décès, d'une incapacité ou d'un départ soudain ;
- à moyen terme, afin d'anticiper une évolution possible de la direction ou une succession accélérée ; et
- à long terme, pour préparer les échéances prévisibles, telles que la fin d'un mandat, l'atteinte d'une limite d'âge ou un départ à la retraite.

L'identification des successeurs potentiels

La préparation des successions suppose également pour le comité des nominations (ou le comité ad hoc) de s'intéresser aux politiques de développement des principaux cadres dirigeants de l'entreprise, qui peuvent être amenés à intervenir lors de séances du Conseil et des comités.

L'examen de candidatures internes ne doit toutefois pas exclure, lorsque les besoins de la société le justifient, le recours à des profils externes lorsque les besoins de la société, les évolutions de son environnement ou les compétences recherchées le justifient.

Le Haut Comité souligne à cet égard l'importance de disposer d'un vivier de successeurs régulièrement évalué et adapté aux enjeux stratégiques de l'entreprise, notamment dans les entreprises de taille significative.

4.4.2 La succession et le renouvellement des membres du Conseil

La préparation des successions ne saurait être limitée aux seuls dirigeants mandataires sociaux. Elle doit également porter sur le renouvellement ou la nomination des membres du Conseil, afin de préserver la continuité de son fonctionnement, l'équilibre de sa composition et l'adéquation des compétences de ses membres aux enjeux auxquels la société est confrontée.

L'anticipation des échéances et le pilotage des mandats

Le renouvellement du Conseil suppose un suivi régulier des mandats en cours et de leurs échéances. Le comité des nominations doit disposer d'une vision pluriannuelle des renouvellements à intervenir, en tenant compte notamment de la durée des mandats, des limites d'âge éventuellement applicables, des intentions de départ, de la perte de la qualité d'indépendant et des évolutions prévisibles de la gouvernance.

L'identification des compétences nécessaires

Une analyse régulière de la composition du Conseil, de la complémentarité des profils et des compétences doit être menée au regard de la stratégie et des perspectives de développement de la société.

Elle doit notamment permettre d'identifier les compétences qu'il convient de maintenir, de renforcer ou d'acquérir, en tenant compte de l'évolution des modèles économiques et des nouveaux risques auxquels les entreprises sont exposées. Les domaines liés aux nouvelles technologies, à la cybersécurité, à l'intelligence artificielle, aux enjeux environnementaux et aux transformations géostratégiques appellent, à cet égard, une attention particulière.

Les travaux d'évaluation du Conseil constituent à cet égard un outil utile pour apprécier la complémentarité des profils et identifier les besoins susceptibles d'orienter les futurs recrutements. La recherche de nouveaux administrateurs

doit ainsi répondre à une démarche structurée, fondée sur les compétences et les expériences nécessaires au bon fonctionnement du Conseil, tout en tenant compte des objectifs de diversité.

Une attention particulière doit être portée aux conséquences de ces évolutions sur la proportion d'administrateurs indépendants au sein du Conseil et sur la composition de ses comités spécialisés, tels que le comité d'audit, le comité des rémunérations et le comité des nominations.

Pour garantir l'efficacité des dispositifs, les sociétés doivent veiller à mettre en place des processus permanents, structurés et régulièrement actualisés, couvrant tant la succession des dirigeants mandataires sociaux que celle des membres du Conseil.

Le Haut Comité étudiera ces évolutions et poursuivra ses réflexions en 2027.

L'information communiquée aux actionnaires dans le rapport annuel doit permettre d'apprécier la réalité des travaux accomplis, sans porter atteinte à la confidentialité indispensable à la préparation de la succession des dirigeants.

4.5 Études menées par le Haut Comité

4.5.1 Étude sur la formation des administrateurs

Dans un contexte marqué par l'émergence de nouveaux enjeux auxquels les Conseils sont appelés à répondre, le Haut Comité a souhaité examiner les pratiques des sociétés en matière de formation des administrateurs.

À cette fin, il a mené une étude portant sur les informations publiées dans les documents d'enregistrement universels[9].

L'étude fait apparaître quatre principales catégories de dispositifs de formation, destinés respectivement aux :

- nouveaux administrateurs ;
- administrateurs représentant les salariés ou les salariés actionnaires ;
- au Conseil dans son ensemble ;
- administrateurs à titre individuel.

Les pratiques sont variables selon les sociétés, certaines combinant plusieurs de ces dispositifs.

Les thèmes abordés sont également diversifiés. Ils concernent notamment le secteur d'activité et les métiers de l'entreprise, la gouvernance, la finance et la comptabilité, l'environnement et le climat, les autres enjeux de durabilité, les enjeux numériques – notamment l'intelligence artificielle et la cybersécurité – ainsi que l'éthique et la conformité. Certaines formations sont par ailleurs spécifiquement adaptées à l'exercice du mandat d'administrateur, en particulier pour les administrateurs représentant les salariés.

S'agissant des formations collectives du Conseil, l'étude montre une place prépondérante des sujets de durabilité – notamment l'environnement, le climat et les obligations de *reporting* – suivis des enjeux d'éthique et de conformité. Les enjeux numériques occupent également une place croissante et représentent près de 30 % des thèmes abordés dans le cadre des formations collectives.

Les formations individuelles portent principalement sur le secteur et les activités de l'entreprise, la gouvernance ainsi que les enjeux environnementaux et climatiques. Les sujets numériques apparaissent, en revanche, moins fréquemment dans ce cadre.

Seules 9 sociétés ne font état d'aucune formation des administrateurs dans leur documentation publique.

Le Haut Comité constate enfin que les informations publiées par les sociétés sur la formation des administrateurs demeurent très hétérogènes, tant en ce qui concerne la nature des dispositifs mis en place que le niveau de détail des informations communiquées. Il encourage les sociétés à renforcer la transparence sur les formations dispensées. Au-delà des formations individuelles, le Haut Comité considère comme une bonne pratique l'organisation régulière de formations collectives du Conseil consacrées aux enjeux émergents, notamment en matière de durabilité, de climat, d'intelligence artificielle, de cybersécurité et de géostratégie. De telles formations contribuent à assurer un socle commun de connaissances au sein du Conseil et à renforcer sa capacité collective à appréhender des enjeux qui occupent une place croissante dans la stratégie et la maîtrise des risques de l'entreprise.

4.5.2 Étude sur l'administrateur référent

En 2025, le Haut Comité a mené une étude sur la place de l'administrateur référent dans les sociétés du SBF 120 se référant au Code. Cette étude a porté sur les conditions de sa désignation ainsi que sur les missions, les moyens et les prérogatives qui lui sont confiés.

Le Code (§3.2) prévoit que le Conseil peut désigner un administrateur référent parmi les administrateurs indépendants, notamment lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont réunies. Lorsque des missions particulières lui sont confiées, notamment en matière de

[9] Documents d'enregistrement universels 2024 des 97 sociétés du SBF 120 composant le panel retenu pour son rapport 2025.

gouvernance ou de relations avec les actionnaires, celles-ci, ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose, doivent être décrites dans le règlement intérieur du Conseil.

Le Guide d'application souligne également que la désignation d'un administrateur référent peut constituer l'un des moyens permettant au Conseil d'assurer l'équilibre des pouvoirs, en particulier lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont réunies.

Une pratique largement répandue

L'étude menée par le Haut Comité fait apparaître que, parmi les sociétés du SBF 120 se référant au Code :

- 45 sociétés ont désigné un administrateur référent ou une personne exerçant des fonctions équivalentes ;
- 11 sociétés prévoient la possibilité d'en désigner un, notamment lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont réunies ou, en cas de dissociation, lorsque le Président n'est pas indépendant,
  soit 56 sociétés au total.

Parmi les 45 sociétés ayant effectivement désigné un administrateur référent, 41 prévoient un compte rendu annuel de son activité au Conseil ou à l'Assemblée générale.

Le Haut Comité relève également que les sociétés concernées décrivent généralement les missions, les moyens et les prérogatives de l'administrateur référent dans leur document d'enregistrement universel et/ou dans le règlement intérieur du Conseil.

L'étude des 56 sociétés permet de préciser la nature des missions et prérogatives qui lui sont le plus fréquemment confiées. Sont notamment prévues :

- la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, dans 51 sociétés ;
- le rôle de point de contact privilégié des actionnaires sur les sujets de gouvernement d'entreprise, afin de favoriser le dialogue avec le Conseil, dans 46 sociétés ;
- l'organisation et la présidence de réunions du Conseil hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs (« *executive sessions* »), dans 45 sociétés ;
- la possibilité de demander l'inscription de points complémentaires à l'ordre du jour du Conseil, dans 44 sociétés ;
- la conduite ou la supervision de l'évaluation annuelle du Conseil et de ses comités, dans 38 sociétés ;
- la possibilité de convoquer ou de présider des réunions du Conseil, notamment en cas d'absence ou d'empêchement du Président, dans 38 sociétés ;
- la participation à la préparation du plan de succession des dirigeants mandataires sociaux, dans 5 sociétés.

Ces données témoignent de la diversité des missions susceptibles d'être confiées à l'administrateur référent.

Le Haut Comité rappelle que, lorsqu'un administrateur référent est désigné, ses missions doivent être clairement définies et assorties des moyens et prérogatives nécessaires à leur exercice effectif.

L'administrateur référent dans les sociétés à gouvernance dissociée

L'étude conduite met par ailleurs en évidence la présence d'administrateurs référents dans un nombre significatif de sociétés ayant dissocié les fonctions de Président et de Directeur Général.

Parmi les 45 sociétés ayant désigné un administrateur référent, 18 ont une gouvernance dissociée.

Dans 10 sociétés, l'administrateur référent a été maintenu après la dissociation des fonctions, que le Président soit indépendant ou non.

Dans 8 autres sociétés, il a été désigné alors que les fonctions étaient déjà dissociées, là encore indépendamment du statut du Président.

Dans l'ensemble, les missions confiées à l'administrateur référent dans les sociétés à gouvernance dissociée sont comparables à celles exercées dans les sociétés réunissant les fonctions de Président et de Directeur Général.

> Le Haut Comité rappelle que la désignation d'un administrateur référent doit répondre aux besoins propres à la gouvernance de chaque société. Si cette fonction constitue l'un des moyens susceptibles de contribuer à l'équilibre des pouvoirs lorsque les fonctions de Président et de Directeur Général sont réunies, elle peut également présenter un intérêt dans certaines circonstances particulières en cas de dissociation des fonctions.
>
> Dans ce dernier cas, le Conseil doit veiller à définir clairement les missions de l'administrateur référent et leur articulation avec celles du Président du Conseil, afin d'éviter une superposition des responsabilités. Il lui appartient également de s'interroger périodiquement sur la pertinence du maintien de cette fonction au regard de l'évolution de la gouvernance de la société.

5. THÈMES DE RÉFLEXION POUR 2027

En 2027, le Haut Comité poursuivra et amplifiera ses réflexions et travaux sur les thèmes suivants :

5.1 Rôle du Président du Conseil

Le rôle du Président du Conseil fera l'objet d'une réflexion particulière, dans un contexte marqué par l'élargissement et la complexification des missions des Conseils d'administration, notamment en matière de stratégie, de maîtrise des risques, de durabilité, de réglementations et de transformation des modèles économiques.

Cette évolution conduit à s'interroger sur le rôle du Président dans l'organisation et la conduite des travaux du Conseil, ainsi que sur l'articulation de ses responsabilités avec celles de la Direction Générale. Le Haut Comité s'intéressera notamment à la spécificité de son statut juridique : en cas de dissociation des fonctions, le Président du Conseil n'est pas, en cette seule qualité, investi du pouvoir de représenter la société à l'égard des tiers, cette prérogative relevant du Directeur Général. Ses réflexions porteront également sur les moyens dont dispose le Président pour exercer pleinement ses missions, notamment en matière d'accès à l'information, de relations avec la Direction Générale et les équipes de l'entreprise, ainsi que de ressources humaines, matérielles et financières.

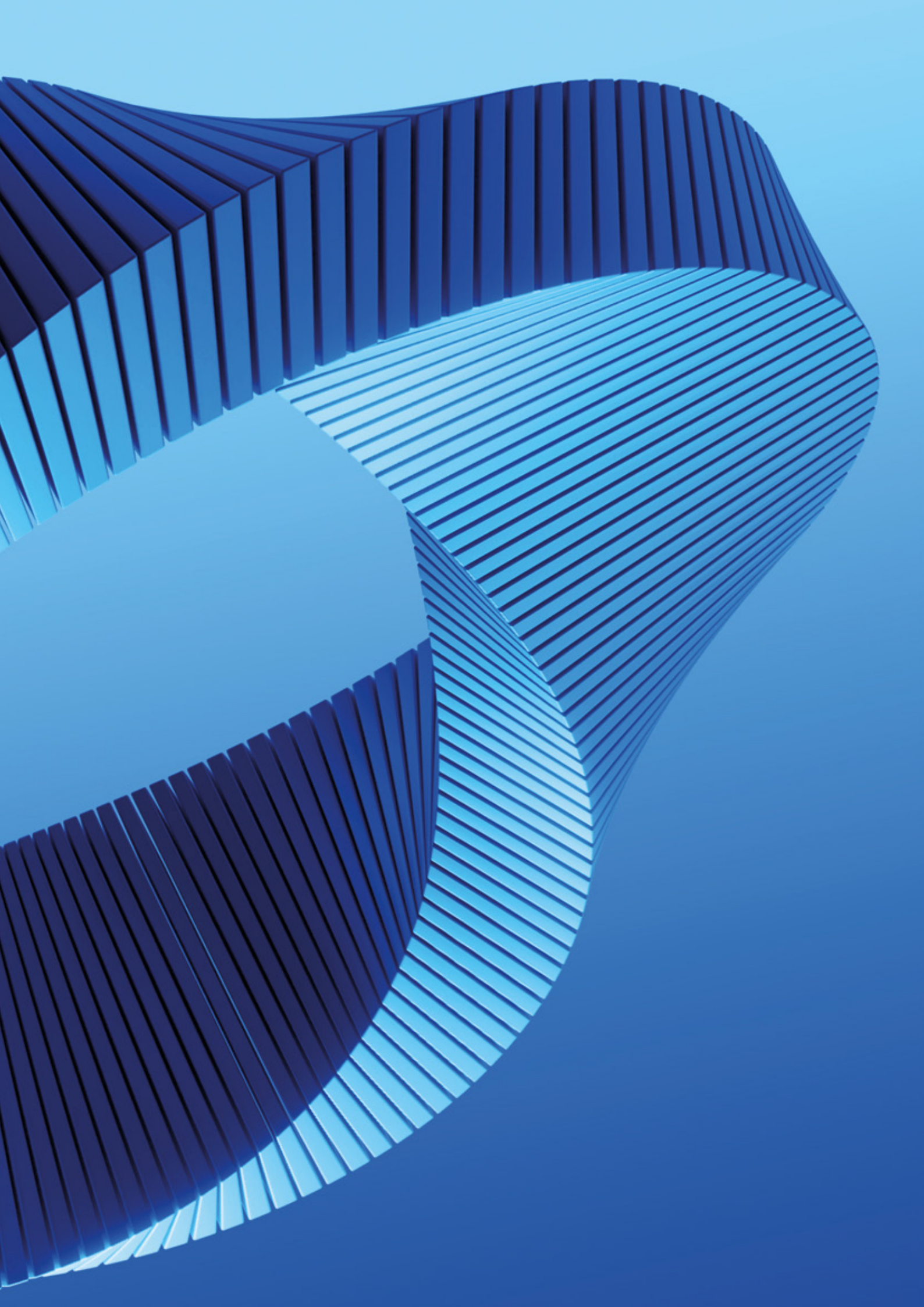
5.2 Gouvernance, outil de prévention et de pilotage des crises

En matière de prévention et de gestion des crises, le Haut Comité poursuivra les travaux engagés en 2026 dans le cadre d'un groupe de travail et nourris par plusieurs entretiens. Ses réflexions porteront notamment sur les moyens permettant aux Conseils de mieux anticiper les situations de crise et de s'y préparer, sur l'intérêt de scénarios de rupture et d'exercices de simulation, ainsi que sur les adaptations de leur fonctionnement lorsque la crise survient. Une attention particulière sera accordée à la qualité de l'information du Conseil, à la répartition des responsabilités entre les organes de gouvernance et aux conditions permettant aux administrateurs d'exercer pleinement leur mission, sans se substituer à la Direction Générale dans la gestion opérationnelle de la crise.

5.3 Plans de succession

S'agissant des plans de succession, le Haut Comité prolongera l'étude menée en 2026 auprès des sociétés du SBF 120. Le Haut Comité s'attachera à identifier les pratiques susceptibles de renforcer l'effectivité de ces dispositifs, tout en préservant la confidentialité nécessaire à leur élaboration.

Enfin, le Haut Comité continuera de suivre avec attention les développements liés à l'intelligence artificielle et à la cybersécurité, compte tenu des opportunités qu'ils représentent, mais également des nouveaux risques qu'ils font peser sur les entreprises et des enjeux qu'ils soulèvent pour les Conseils, notamment en matière de stratégie, de maîtrise des risques et d'adaptation des compétences.



2E PARTIE

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[10].

Au total, au 1er avril 2026, ce sont 96 sociétés du SBF 120, dont 34 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 96 sociétés et par « CAC 40 » ces 34 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 sociétés se référant au Code représentent autour de 82% de la valorisation boursière de l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis sur Euronext Paris (CAC All Shares).

Les statistiques ont été établies sur la base des informations présentées dans les documents d'enregistrement universels 2025 et les brochures de convocation aux Assemblées 2026, 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.

Comme l'année dernière, le Haut Comité présente également un tableau de bord des données 2025, 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.

[10] En application des articles L. 22-10-10 et L. 22-10-20 du Code de commerce.

TABLEAU DE BORD
Une gouvernance en mouvement

Cette année encore, les pratiques de gouvernance des sociétés du SBF 120 poursuivent leur progression, témoignant d'une appropriation croissante des recommandations du code Afep-Medef et d'un degré de maturité désormais élevé.

Les indicateurs présentés ci-après rendent compte de tendances de place ; ils ne constituent pas, à eux seuls, une mesure de la qualité de la gouvernance ni un objectif de conformité uniforme pour chaque société.

L'analyse des évolutions observées au sein des sociétés du SBF 120 et du CAC 40 au cours de la période 2015-2025 fait ressortir trois enseignements majeurs : la consolidation des pratiques de gouvernance, les progrès significatifs accomplis dans l'application de certaines recommandations du Code et la nécessité de porter une attention accrue à l'effectivité et à la qualité de leur mise en œuvre.

1. La généralisation progressive des principales recommandations du code Afep-Medef

Les résultats témoignent d'une consolidation significative des pratiques de gouvernance au cours de la dernière décennie.

Plusieurs recommandations du Code font désormais l'objet d'une application quasi généralisée. Ainsi, la proportion de sociétés du SBF 120 organisant au moins une réunion annuelle du Conseil hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs est passée de 71 % en 2015 à 98 % en 2025.

De même, l'évaluation du Conseil, qui concernait déjà la quasi-totalité des sociétés en 2015, s'accompagne désormais dans la quasi-totalité des sociétés, d'un débat annuel et d'une évaluation formalisée au moins triennale.

Le respect de la proportion d'administrateurs indépendants dans les sociétés non contrôlées atteint également 98 % dans le SBF 120 et 100 % dans le CAC 40. Ces résultats traduisent une appropriation durable des principes du Code et témoignent du rôle structurant de l'autorégulation dans l'évolution des pratiques de gouvernance des grandes sociétés cotées.

2. La poursuite des progrès dans les domaines où les pratiques étaient historiquement moins développées

Les progrès les plus significatifs concernent certaines recommandations dont l'application était encore relativement limitée il y a dix ans.

La désignation d'un administrateur référent en cas d'unicité des fonctions de Président et de Directeur Général a ainsi fortement progressé, passant de 28 % à 85 % dans le SBF 120 et de 43 % à 90 % dans le CAC 40.

Parallèlement, la féminisation des Conseils s'est poursuivie, la proportion de femmes administratrices atteignant 47 % dans les deux indices en 2025. Cette évolution s'accompagne d'une progression de la présence des femmes dans les instances dirigeantes, même si celle-ci demeure sensiblement inférieure à celle observée au sein des Conseils.

Ces avancées illustrent la capacité des sociétés à faire évoluer progressivement la composition et les modalités de fonctionnement de leurs organes de gouvernance, au-delà des seules exigences formelles.

3. La nécessité de porter une attention accrue à l'effectivité des dispositifs de gouvernance et à la qualité des explications

Enfin, la généralisation de nombreuses pratiques conduit à déplacer progressivement les enjeux de gouvernance de la conformité formelle vers l'effectivité et la qualité de leur mise en œuvre.

Si les taux d'application de plusieurs recommandations atteignent désormais des niveaux très élevés, certaines situations appellent encore une vigilance particulière.

En matière de rémunérations, notamment, la proportion de sociétés du SBF 120 faisant état de la cessation du contrat de travail des dirigeants mandataires sociaux lors de leur prise de fonctions s'établit à 81 % en 2025, contre 84 % en 2015. Cette évolution s'explique notamment par la nomination à des fonctions de Direction Générale de candidats issus des rangs de l'entreprise, les sociétés concernées ayant, dans la quasi-totalité des cas, fourni une explication pertinente.

De même, les critères RSE, dont les critères climatiques, sont désormais largement intégrés aux rémunérations variables annuelles et aux dispositifs de rémunérations à long terme.

La transparence des dispositifs de rémunération ou la représentativité du périmètre retenu pour le calcul des ratios d'équité constituent également des sujets sur lesquels des améliorations restent possibles.

Plus généralement, le Haut Comité souligne que la conformité aux recommandations du Code ne saurait être appréciée à travers les seuls indicateurs quantitatifs : elle doit également se traduire par des pratiques effectives, adaptées aux spécificités des sociétés et suffisamment transparentes pour permettre aux actionnaires d'en apprécier la portée.

Dans un contexte où les principales recommandations sont désormais largement appliquées, les taux de conformité demeurent des indicateurs utiles de l'évolution des pratiques de place. Ils ne sauraient toutefois constituer une fin en soi ni préjuger, à eux seuls, de la qualité de la gouvernance. L'enjeu est d'apprécier la pertinence et l'effectivité des dispositifs au regard de la situation propre à chaque société, ainsi que la qualité des explications lorsqu'elle choisit une approche différente. Une explication claire, circonstanciée et pertinente peut témoigner d'un exercice éclairé du jugement du Conseil et relever pleinement du principe « appliquer ou expliquer ».

Conseil d'administration : une décennie d'avancées significatives[11]

	SBF 120		CAC 40		
	2015	2025	2015	2025	Tendance
Respect de la proportion d'administrateurs indépendants - Sociétés contrôlées - Sociétés non contrôlées	88 % 90 %	91 % 98 %	n/a* 96 %	n/a* 100 %	→
Mise en place d'un administrateur référent en cas d'unicité des fonctions	28 %	85 %	43 %	90 %	→
Sociétés dont le Conseil comprend un administrateur représentant des salariés (ARS et/ou ARSA)	49 %	82 %	73 %	94 %	→
Présence de femmes au sein du Conseil	34 %	47 %	36 %	47 %	→
Assiduité moyenne des administrateurs	92 %	96 %	93 %	97 %	→
Tenue d'une réunion annuelle hors la présence des DMS	71 %	99 %	83 %	97 %	→
Évaluation du Conseil - dont débat annuel - dont évaluation formalisée (au moins triennale)	98 % 24 % 76 %	100 % 99 % 95 %	97 % 17 % 83 %	100 % 100 % 97 %	→
Rémunération des membres du Conseil – Part variable prépondérante	83 %	99 %	91 %	100 %	→

* 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

Comité d'audit

- 100 % des sociétés
- Règle des 2/3 de membres indépendants respectée > 90 % des sociétés
- Compétences financières systématiquement indiquées
- Revue des risques RSE dans 100 % des cas

Comité des rémunérations

- 100 % des sociétés, aucun dirigeant mandataire social (DMS)
- Majorité de membres indépendants pour 90 à 100 % des sociétés depuis 10 ans
- Présence d'un représentant des salariés pour ~90 % des sociétés
- Président indépendant dans la quasi-totalité des cas

Comité des nominations distinct

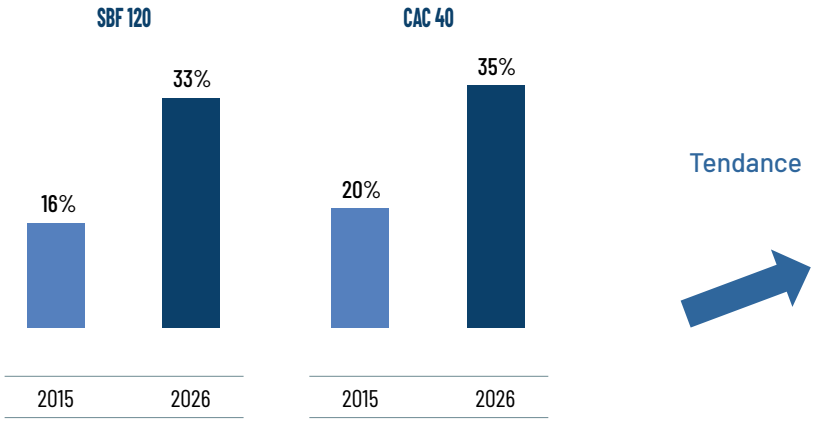
- 39 % du SBF 120, 50 % du CAC 40
- Majorité d'indépendants dans > 85 % des sociétés
- DMS associé(s) aux travaux du Comité dans > 90 % des sociétés

Comité RSE (3e année de suivi)

- Suivi des sujets RSE par un comité dans la quasi-totalité des sociétés
- Comité dédié : 90 % du SBF 120 et 60 % du CAC 40

[11] Une valeur inférieure à 100 % ne traduit pas nécessairement un écart non justifié lorsque les écarts sont expliqués de manière pertinente par les sociétés.

Comité exécutif : la féminisation en marche



Proportion de femmes dans les comités exécutifs / comités de direction

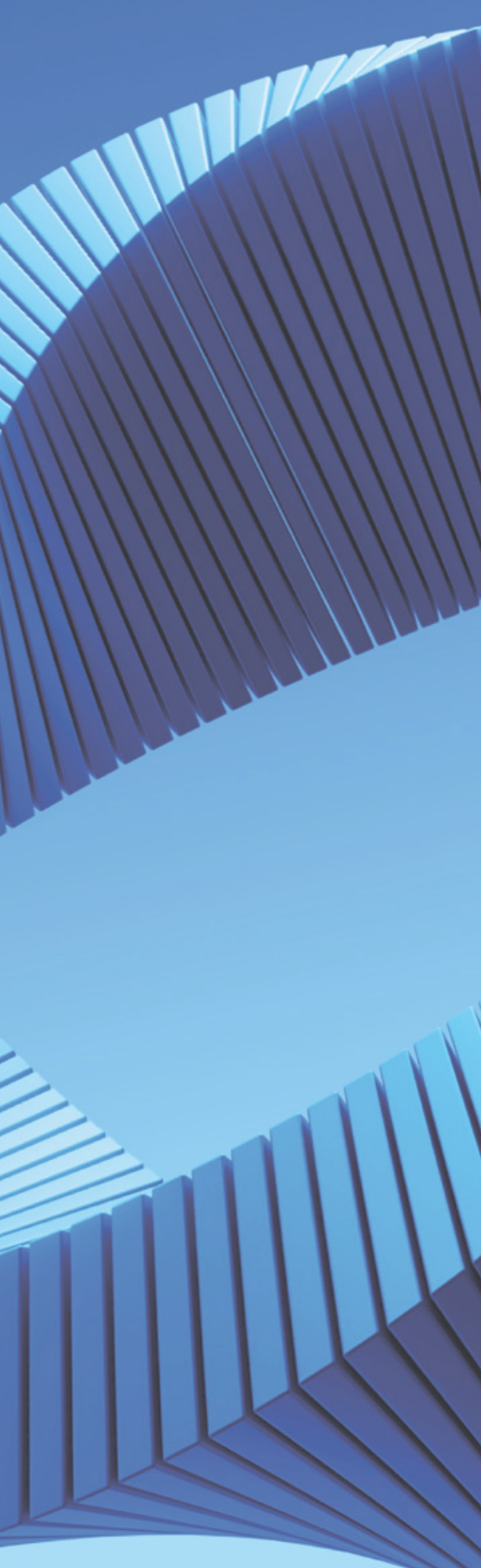
Rémunération des Dirigeants Mandataires Sociaux (DMS) : une transparence nettement accrue et l'intégration quasi généralisée de critères RSE

	SBF 120		CAC 40		
	2015	2025	2015	2025	Tendance
DMS – Cessation du contrat de travail lors de la prise de fonctions	84 %	**81 %**	80 %	**79 %**	→
Rémunération des DMS – Indication % maximum variable vs fixe	95 %	**97 %**	100 %	**100 %**	→
Rémunération des DMS – Indication prépondérance des critères quantifiables	94 %	**97 %**	100 %	**97 %**	→
Rémunération variable annuelle Conditions de performance - Présence d'un ou plusieurs critère(s) RSE - Présence d'un ou plusieurs critère(s) climatique(s)	-	**98 %** **88 %**	-	**97 %** **88 %**	↗
Plan d'actions de performance (AGA) – Conditions de performance - Présence d'un ou plusieurs critère(s) RSE - Présence d'un ou plusieurs critère(s) climatique(s)	-	**91 %** **84 %**	-	**97 %** **96 %**	↗
Indication de la part du capital attribuée aux DMS (AGA)	67 %	**93 %**	71 %	**96 %**	→
Engagement formel des DMS à ne pas recourir à des opérations de couverture (AGA)	62 %	**82 %**	67 %	**86 %**	→
Ratio d'équité calculé sur un périmètre représentatif	-	**88 %**	-	**82 %**	↗

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.

La Société anonyme à Conseil d'administration (i.e. moniste) demeure la forme de gouvernance largement prédominante au sein des sociétés du SBF 120. Parmi celles ayant retenu cette structure, la dissociation des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général continue de constituer le mode de gouvernance privilégié, confirmant la tendance observée au cours des exercices précédents.

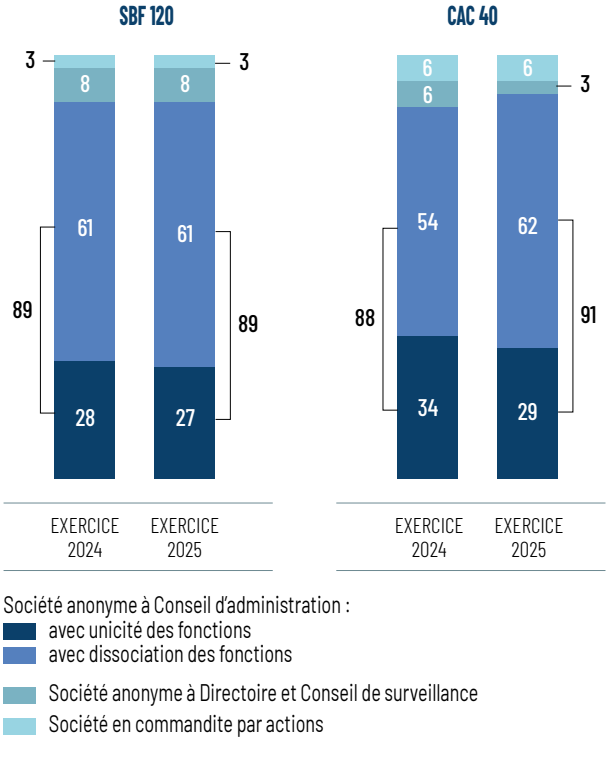
Lorsque la dissociation est mise en place, la répartition des missions et des pouvoirs entre Président du Conseil d'administration et Directeur Général est systématiquement précisée par les sociétés, notamment dans le règlement intérieur de leur Conseil.

1.1 Mode de direction adopté

La dissociation des fonctions (61 % des sociétés du SBF 120 en 2025) s'inscrit dans une évolution des pratiques de gouvernance, notamment sous l'influence des attentes de certains investisseurs, actionnaires et agences de notation. Elle constitue l'une des modalités d'organisation de la gouvernance permettant de distinguer les fonctions de Présidence du Conseil et de Direction générale.

La dissociation est aussi 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 %)

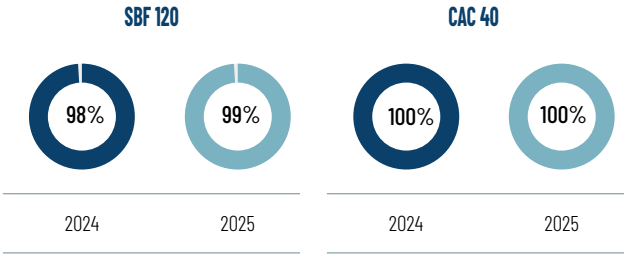


Les variations au sein des indices influent mécaniquement sur les données, mais de façon marginale.

En 2025, 6 changements de mode de direction ont eu lieu au sein du SBF 120, dont 2 dans le CAC 40 :

- 3 dans le sens de la dissociation des fonctions de Présidence et de Direction Générale (dont 2 pour le CAC 40), et
- 3 dans le sens de l'unicité des fonctions (sociétés hors CAC 40) : l'une des sociétés les a temporairement réunies, avant de les dissocier à nouveau.

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 1 société du SBF 120 ne fournit aucune explication et a été contactée par le Haut Comité.

1.2 Missions confiées au Président du Conseil d'administration

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 du Code), soit au total 57 sociétés du SBF 120, à l'exception de la même société qui doit compléter les informations sur ce sujet.

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	28%	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%
2025	85%	90%

Au cours des dix dernières années, la présence d'un administrateur référent s'est généralisée en cas d'unicité de fonctions, passant de 2015 à 2025, de 28 % à 85% pour le SBF 120 et de 43 % à 90 % pour le CAC 40.

4 sociétés du SBF 120 dont 1 société du CAC 40 ayant fait le choix de l'unicité des fonctions n'ont pas nommé d'administrateur référent.

Par ailleurs, on observe que des sociétés dissociées désignent un administrateur référent, en présence ou non d'un Président indépendant.

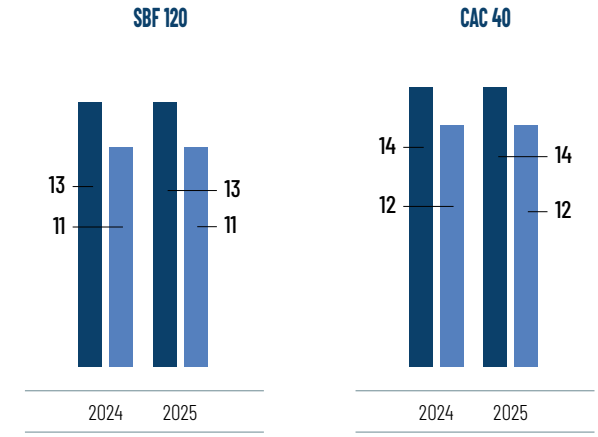
Pour de plus amples développements sur le sujet, se référer au § 4.5.2, 1re partie.

2. CONSEIL D'ADMINISTRATION OU DE SURVEILLANCE

La mise en œuvre effective des recommandations concernant le Conseil progresse en 2025. 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.

Les sociétés du panel publient la liste nominative de leurs administrateurs dans leur Document d'Enregistrement Universel avec leur biographie. Elles font preuve 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 8 membres, et un maximum de 21 pour 2 sociétés qui 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). Ces chiffres sont relativement stables sur 10 ans et décorrélés de 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).

2.2.1 Critères d'indépendance

La notion d'indépendance est clairement définie dans le Code (§ 10).

En 2025, 10 sociétés du SBF 120 (contre 15 en 2024) ont fait le choix d'écarter un critère d'indépendance du Code pour qualifier un administrateur d'indépendant (§ 10.5). Ce chiffre est en baisse et représente de moins en moins de sociétés au sein du SBF 120.

Les 10 sociétés ont toutes fourni une explication. Lorsque leurs explications à ces déviations n'ont pas été jugées pertinentes par le Haut Comité, l'avis de ce dernier a été publié dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise.

Nombre et proportion des sociétés ayant écarté des critères d'indépendance en 2025

	SBF 120		CAC 40	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Critère 1 : salarié mandataire social au cours des 5 années précédentes	6	6%	4	12%
Critère 2 : mandats croisés	0	0%	0	0%
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	4	4%	3	9%
Critère 7 : statut du dirigeant social non exécutif	0	0%	0	0%
Critère 8 : statut de l'actionnaire significatif	0	0%	0	0%

Contrairement à 2024, les critères n°2 (mandats croisés) et n°8 (actionnaire significatif) n'ont pas fait l'objet de déviations par les sociétés du panel.

En 2025, les deux critères du Code écartés concernent :

- **le critère n°1 (ne pas être ou ne pas avoir été salarié ou dirigeant mandataire social ou administrateur au cours des 5 années précédentes)** de la société ou d'une société consolidée : il est écarté par 6 sociétés du SBF 120, dont 4 du CAC 40.

  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 ;

- **le critère n°6 (ancienneté du mandat supérieure à douze ans).** Il est écarté par 4 sociétés du SBF 120, dont 3 du CAC 40.

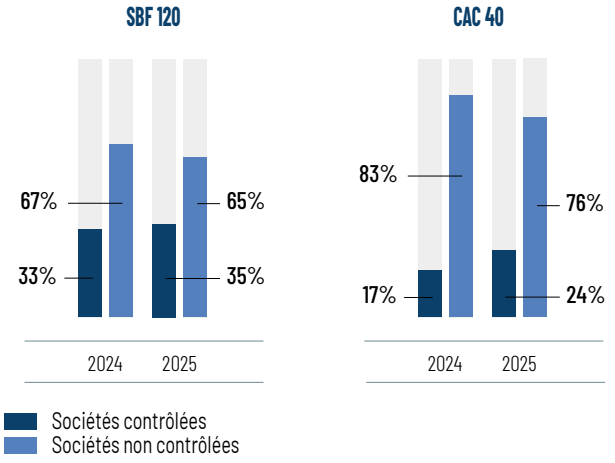
  Pour mémoire, en 2015, ce critère était écarté par 24 sociétés du SBF 120 (20 % du panel) et par 15 sociétés du CAC 40 (soit 44 % de l'indice).

Le Haut Comité reste attentif à l'application de ces recommandations sur l'indépendance et poursuit les discussions avec les sociétés concernées, en l'absence d'explications pertinentes.

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



La part des sociétés non contrôlées s'établit à 65 % dans le SBF120 et à 76 % dans le CAC40, confirmant leur nette prédominance.

Respect d'un tiers d'administrateurs indépendants dans les sociétés contrôlées :

91 % des sociétés contrôlées du SBF 120 respectent la règle d'un tiers d'administrateurs indépendants en 2025 (contre 94 % en 2024).

Les 3 sociétés contrôlées qui ne respectent pas la recommandation, dont 1 société du CAC 40, fournissent toutefois une explication circonstanciée. Parmi elles, 2 sociétés invoquent les accords conclus avec leurs actionnaires de référence (accord d'investissement ou pacte d'actionnaires), qui encadrent la composition du Conseil. Pour la troisième, l'écart est lié au critère d'ancienneté de douze ans, la société continuant de qualifier d'indépendant un administrateur ayant dépassé cette durée. Le Haut Comité poursuit les discussions avec cette dernière société.

Respect de 50 % d'administrateurs indépendants dans les sociétés non contrôlées :

À l'exception d'une société, l'ensemble des sociétés non contrôlées du SBF 120 respectent la règle de 50 % d'administrateurs indépendants en 2025. La société qui écarte cette recommandation donne une explication circonstanciée relative à la présence de l'État français et de l'État néerlandais à son capital et indique poursuivre continuellement l'objectif d'augmenter le ratio d'indépendance de son Conseil d'administration.

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. Le Haut Comité reste attentif à l'application de ces recommandations et poursuit les discussions avec les sociétés concernées.

2.3 Liens d'affaires significatifs

L'appréciation du caractère significatif des liens d'affaires, introduite dans le Code en juin 2013 parmi les critères d'indépendance des administrateurs, est désormais pleinement intégrée par les sociétés.

La transparence sur les critères retenus par le Conseil pour procéder à cette appréciation (§ 10.5.3 du Code) s'est par ailleurs progressivement renforcée.

En 2025, 100% des sociétés déclarant des liens d'affaires mentionnent les critères retenus pour cette appréciation (contre 91% en 2024). Le Haut Comité relève avec satisfaction cette amélioration.

54 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.

Exemple d'analyse des liens d'affaires :

ARKEMA

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 94-95)

- M. Philippe Sauquet, membre du Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance, a été Directeur général Stratégie et Innovation et Directeur général de la branche Gaz, Renouvelables et Électricité du groupe TotalEnergies entre 2016 et 2021. Il est également administrateur des sociétés Axens et Blue Elephant Energy, présentes sur le marché des énergies renouvelables, et membre du *European Advisory Board* d'Envision, société ayant notamment des activités significatives dans les domaines des éoliennes et des batteries.

Indépendance des administrateurs

Dans sa démarche d'appréciation de l'indépendance de ses membres et de prévention des risques de conflit d'intérêts entre l'administrateur et la direction, la Société ou le Groupe, le Conseil d'administration prend en compte l'intégralité des critères du Code AFEP-MEDEF qui sont repris dans son règlement intérieur. Ainsi, est réputé indépendant, l'administrateur qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, le Groupe ou sa direction, soit en particulier l'administrateur qui :

1) n'est pas ou n'a pas 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 ;
2) n'est pas dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
3) n'est pas ou n'est pas lié directement ou indirectement à un client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement ou conseil significatif de la Société ou de son groupe, ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
4) n'a pas de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ;
5) n'a pas été, au cours des cinq années précédentes, commissaire aux comptes de la Société ;
6) n'est pas administrateur de la Société depuis plus de 12 ans ; ou
7) n'est pas ou ne représente pas un actionnaire significatif de la Société détenant plus de 10 % du capital ou des droits de vote de celle-ci.

L'évaluation annuelle de l'indépendance de chacun des membres du Conseil d'administration, conformément au Code AFEP-MEDEF et au règlement intérieur du Conseil d'administration, a eu lieu lors des réunions du Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance du 22 janvier 2026 et du Conseil d'administration du 25 février 2026.

Lors de ces réunions, le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance puis le Conseil d'administration, ont notamment examiné, au cas par cas, les relations d'affaires pouvant exister entre la Société ou d'autres sociétés du Groupe et les sociétés au sein desquelles un ou plusieurs administrateurs exercent des fonctions professionnelles ou des mandats sociaux, ou avec lesquelles ils sont liés (en tant que client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement ou conseil). Dans ce cadre, des tests de matérialité ont été effectués selon une approche multicritères conformément aux recommandations de l'AMF et du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, permettant de vérifier le caractère significatif ou non de ces relations. À cet effet, un récapitulatif complet des opérations réalisées entre le Groupe et ces sociétés est présenté au Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance. Les tests de matérialité comprennent l'évaluation :

- de l'importance de la relation pour l'administrateur et la Société au travers d'une éventuelle dépendance économique, d'une exclusivité ou encore de la prépondérance de cette relation dans le secteur d'activité concerné ;
- des flux financiers (notamment la part de chiffre d'affaires réalisée au regard du chiffre d'affaires consolidé) ;
- de la participation de l'administrateur à la relation concernée ; et
- de la durée et de la continuité de la relation d'affaires ;

ainsi qu'une comparaison des conditions financières entre les parties par rapport aux autres fournisseurs ou clients du Groupe.

Cet examen a permis au Conseil d'administration de revoir en particulier la situation de :

- Mme Marie-Ange Debon, administrateur de TotalEnergies. Le Conseil a relevé que les relations d'affaires entre Arkema et TotalEnergies ne revêtent pas un caractère significatif tant du point de vue d'Arkema que de TotalEnergies, compte tenu de leur nature courante, de l'absence de dépendance économique réciproque, du fait que les achats effectués par Arkema auprès de TotalEnergies représentent une partie non significative de ses coûts globaux de matières premières, de l'ancienneté des contrats entre les parties et du rôle de Mme Marie-Ange Debon au sein de TotalEnergies qui est sans lien opérationnel avec les activités concernées. Ces relations d'affaires ne présentent en conséquence pas un caractère significatif de nature à susciter des conflits d'intérêts ou à remettre en cause l'indépendance de Mme Marie-Ange Debon ; et
- Mme Hélène Moreau-Leroy, Présidente-directrice générale d'Hutchinson. Le Conseil a relevé que les relations d'affaires entre Arkema et Hutchinson ne revêtent pas un caractère significatif tant du point de vue d'Arkema que de Hutchinson, compte tenu de leur nature courante, et du montant non significatif du chiffre d'affaires. Ces relations d'affaires ne présentent en conséquence pas un caractère significatif de nature à susciter des conflits d'intérêts ou à remettre en cause l'indépendance de Mme Hélène Moreau-Leroy.

Les autres relations d'affaires pouvant exister entre Arkema ou l'une des sociétés du Groupe et un administrateur, directement ou indirectement, ont également été qualifiées de non-significatives compte tenu du volume de chiffres d'affaires qui est non matériel aux bornes du Groupe.

Conformément à son règlement intérieur et aux recommandations de l'AMF, il est rappelé que lorsque des situations de conflits d'intérêts sont identifiées, le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance informe le Conseil que l'administrateur concerné ne participe ni au vote ni aux discussions sur le sujet concerné. Pour plus de détails sur la gestion des conflits d'intérêts, voir le paragraphe 3.2.3.3 du présent chapitre.

Compte tenu de ce qui précède, et comme résumé dans le tableau ci-dessous, le Conseil d'administration a validé la prise en compte des critères d'indépendance proposée par le Comité de nomination, des rémunérations et de la gouvernance permettant de qualifier d'indépendants les administrateurs qui suivent : Mmes Marie-Ange Debon, Ilse Henne, Florence Lambert et Hélène Moreau-Leroy ainsi que MM. Séverin Cabannes, Ian Hudson, Philippe Sauquet et Thierry Pilenko.

Conformément au Code AFEP-MEDEF qui prévoit que M. Nicolas Patalano, administrateur représentant les salariés actionnaires, ainsi que Mme Susan Rimmer et M. Philippe Allart, administrateurs représentant les salariés, ne sont pas comptabilisés pour établir le pourcentage d'administrateurs indépendants, le taux d'indépendance du Conseil d'administration est en conséquence de 73 % (soit huit administrateurs sur onze) au 31 décembre 2025. Cette proportion est conforme à la recommandation du Code AFEP-MEDEF prévoyant que la moitié au moins des membres d'un Conseil d'administration doit être indépendante dans les sociétés au capital dispersé et dépourvues d'actionnaires de contrôle.

SITUATION DES ADMINISTRATEURS AU REGARD DES CRITÈRES D'INDÉPENDANCE DU CODE AFEP-MEDEF (INTÉGRALEMENT REPRIS DANS LE RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION) AU 31 DÉCEMBRE 2025

	Salarié/ dirigeant de la Société	Mandats croisés	Relations d'affaires	Lien familial	Commissaire aux comptes	Durée supérieure à 12 ans	Actionnaire significatif	Indépendant
Thierry Le Hénaff	√	X	X	X	X	√	X	NON
Philippe Allart	√	X	X	X	X	X	X	NON
Bpifrance Investissement	X	X	X	X	X	X	√	NON
Séverin Cabannes	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Marie-Ange Debon	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Fonds Stratégique de Participations	X	X	X	X	X	X	√	NON
Ilse Henne	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Ian Hudson	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Florence Lambert	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Hélène Moreau-Leroy	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Nicolas Patalano	√	X	X	X	X	X	X	NON
Thierry Pilenko	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**
Susan Rimmer	√	X	X	X	X	X	X	NON
Philippe Sauquet	X	X	X	X	X	X	X	**OUI**

X *le critère est sans objet.*
√ *le critère est 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 2025 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.

Le Haut Comité rappelle la vigilance qui doit être de mise pour le décompte des mandats.

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 sociétés du SBF 120 qui ont renouvelé ou désigné un ou plusieurs nouveaux administrateurs en 2025, 94 % ont appliqué cette recommandation. Les 6 sociétés n'ayant pas suivi cette recommandation ont été contactées par le Haut Comité.

Les actionnaires doivent pouvoir connaître les raisons ayant motivé la désignation ou le renouvellement d'un administrateur.

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

HERMÈS

Brochure de convocation 2025 (p. 78 à 81)

RÉSOLUTIONS 13, 14 ET 15 : RENOUVELLENTS DE MANDATS DE MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Exposé des motifs

Les mandats de quatre membres du Conseil de surveillance (Mme Dorothée Altmayer, Mme Monique Cohen, M. Renaud Momméja et M. Éric de Seynes) viennent à expiration à l'issue de la présente assemblée.

Par les 13e, 14e et 15e résolutions, l'Associé commandité vous propose de renouveler, pour la durée statutaire de trois ans, les mandats de Mme Dorothée Altmayer, M. Renaud Momméja et M. Éric de Seynes.

Ces trois mandats prendraient fin à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer en 2029 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

Mme Dorothée Altmayer est membre du Conseil de surveillance depuis le 6 juin 2017. Elle apporte au Conseil sa grande connaissance de l'histoire et de la culture d'Hermès. Son parcours professionnel, ses compétences dans les domaines des ressources humaines et l'implication avec laquelle elle exerce son mandat lui permettent d'apporter une contribution efficace à la qualité des débats et aux travaux du Conseil dans tous ses domaines d'intervention.

M. Renaud Momméja est membre du Conseil de surveillance depuis le 2 juin 2005. Il apporte au Conseil sa grande connaissance de l'histoire, de la culture d'Hermès ainsi que de l'Asie. Son parcours professionnel, ses compétences dans les domaines de l'immobilier, de la finance, de la stratégie d'entreprise et de RSE et l'implication avec laquelle il exerce son mandat et participe au Comité d'audit et des risques permettent d'apporter une contribution efficace à la qualité des débats et aux travaux du Conseil dans tous ses domaines d'intervention.

M. Éric de Seynes est membre du Conseil de surveillance depuis le 7 juin 2010 (il avait déjà exercé cette fonction de 2005 à 2008). Il apporte au Conseil sa grande connaissance de l'histoire et de la culture d'Hermès ainsi que son leadership. Son parcours professionnel, sa grande expérience managériale, ses compétences en tant que dirigeant opérationnel et fonctionnel d'un groupe industriel à dimension international et l'implication avec laquelle il exerce son mandat lui permettent d'apporter une contribution efficace à la qualité des débats et aux travaux du Conseil dans tous ses domaines d'intervention.

RÉSOLUTION 16 : NOMINATION D'UN NOUVEAU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Exposé des motifs

Le mandat de Mme Monique Cohen, membre indépendant du Conseil de surveillance d'Hermès International depuis 2014 et présidente du Comité d'audit et des risques, arrive à échéance à l'issue de la présente assemblée.

Mme Monique Cohen atteindra 12 ans de mandat le 3 juin 2026 et perdra, de ce fait, sa qualité de membre du Conseil indépendant selon les critères du Code Afep-Medef. Cette règle a toujours été appliquée strictement par Hermès International. C'est la raison pour laquelle il n'est pas proposé à la présente assemblée de renouveler son mandat.

Le Conseil de surveillance, en lien avec le Comité RNG-RSE, a initié, dès 2024, un processus de sélection de candidats susceptibles d'être proposés à la nomination à l'Assemblée générale du 17 avril 2026. Ce processus a permis au Comité RNG-RSE d'identifier et de proposer la candidature d'une personne.

Par la 16e résolution, il est proposé de nommer aux fonctions de nouveau membre du Conseil de surveillance et de future présidente du Comité d'audit et des risques Mme Lucia Sinapi-Thomas.

Mme Lucia Sinapi-Thomas a occupé des fonctions stratégiques au sein de Capgemini pendant plus de 30 ans, notamment comme directrice fiscale groupe, responsable *Corporate Finance,* trésorerie et relations investisseurs, puis directeur financier adjoint jusqu'en 2015. De 2016 à 2019, elle a occupé les fonctions de directeur exécutif *Business Platforms.* Depuis 2019, elle dirige Capgemini Ventures, structure dédiée aux investissements dans l'innovation et les technologies émergentes. Son expertise en gouvernance d'entreprise s'illustre au travers de ses mandats d'administratrice dans plusieurs sociétés cotées, notamment Dassault Aviation, Eutelsat Communications et précédemment Bureau Veritas et Capgemini SE. Cette nomination permettrait d'enrichir le Conseil d'une compréhension fine des enjeux de transformation numérique et d'innovation. Par ailleurs, son parcours international et sa connaissance des meilleures pratiques de gouvernance constitueraient des atouts majeurs pour notre Conseil de surveillance. Sa double expertise financière et juridique, conjuguée à son expérience en tant que membre de comités d'audit de sociétés cotées, fait d'elle une candidate particulièrement qualifiée pour présider le Comité d'audit et des risques. Son parcours de plus de 30 ans au sein d'un groupe international, où elle a notamment exercé les fonctions de directeur financier adjoint, lui confère une compréhension approfondie des enjeux financiers, de contrôle interne et de gestion des risques, essentiels à cette fonction.

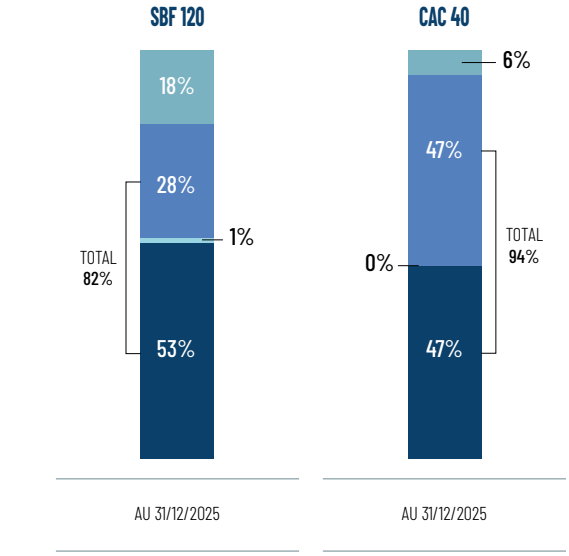
En application de l'article 18.2 des statuts, son premier mandat aura une durée de trois ans.

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
- uniquement des administrateurs représentant les salariés actionnaires
- 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[12], leur proportion au sein des Conseils s'est stabilisée à un niveau élevé ces deux dernières années.

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.

On observe une légère baisse en 2025 par rapport à 2024 qui s'explique principalement par des changements au sein du panel ou des situations temporaires dans les entreprises.

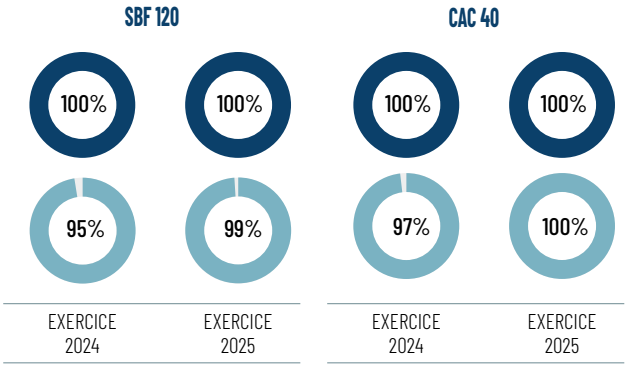
Plus spécifiquement, en 2025, le SBF 120 comptait 187 administrateurs représentant les salariés et les salariés actionnaires (dont 84 pour le CAC 40). Ces chiffres sont assez stables depuis plusieurs années et correspondent à une moyenne d'environ 3 administrateurs salariés et/ou salariés actionnaires par société, parmi les sociétés qui en comptent au moins un.

[12] La loi de sécurisation de l'emploi n° 2013-504 du 14 juin 2013 a introduit la présence de représentants des salariés au Conseil d'administration.

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 2025. Le niveau élevé de respect des recommandations du Code (§ 22.4) et, dans la grande 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

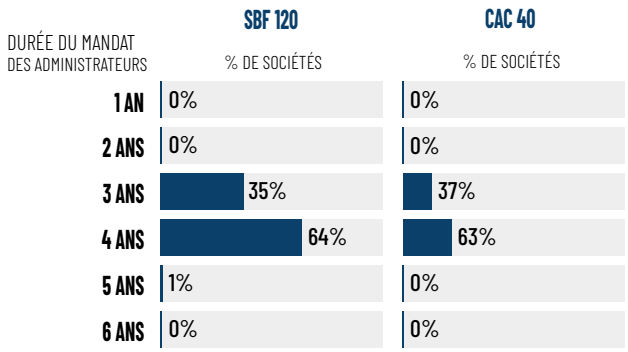
Pour l'exercice 2025, **l'existence d'une part variable prépondérante dans la rémunération des administrateurs (§ 22.1) est observée dans 99 % des sociétés du SBF 120** (contre 95 % en 2024 et environ 83 % en 2015). Seule 1 société du SBF 120 n'applique pas la recommandation.

Cette recommandation est suivie par la totalité des sociétés du CAC 40 (contre 97 % en 2024).

La prépondérance effective de la part variable doit toutefois être appréciée au regard du nombre de réunions du Conseil tenues au cours de l'exercice considéré, celui-ci étant susceptible d'influer sur l'équilibre entre rémunération fixe et variable.

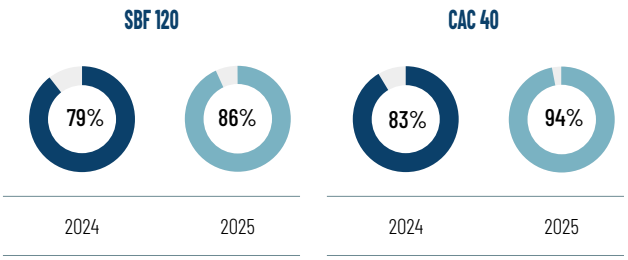
2.7 Durée et échelonnement des mandats des administrateurs

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.

Le Haut Comité constate une amélioration des pratiques des sociétés en matière d'échelonnement effectif des mandats des administrateurs.

Régulièrement sensibilisées à cet enjeu, les sociétés accordent une attention croissante à la mise en œuvre d'un échelonnement effectif des mandats (§ 15.2 du Code), afin d'éviter les renouvellements en bloc et de favoriser la continuité des travaux du Conseil ainsi que la cohésion de celui-ci dans une perspective 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.

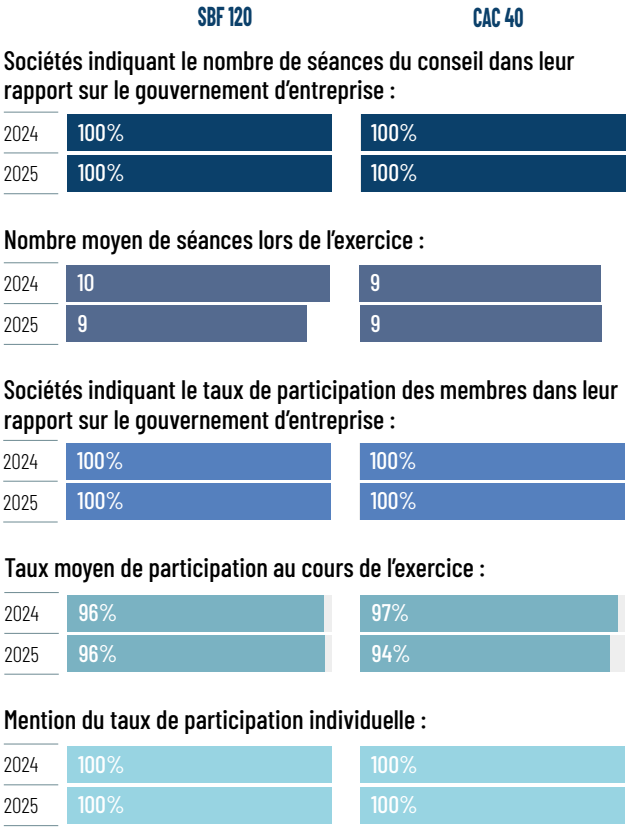
Le Haut Comité rappelle que seules des circonstances exceptionnelles peuvent justifier une dérogation temporaire à cette recommandation. Il encourage les sociétés qui ne l'ont pas encore fait à prévoir dans leurs statuts la possibilité de fixer des durées de mandat différenciées, notamment d'un ou deux ans, afin de disposer d'une plus grande flexibilité dans le pilotage de la composition du Conseil. Toutefois, si certaines sociétés ont introduit une telle faculté dans leurs statuts, force est de constater qu'en 2025, aucun mandat d'administrateur d'une durée d'un ou deux ans n'a été effectivement mis en place.



2.8 Informations sur les séances du Conseil

Depuis plusieurs années, les sociétés ont sensiblement amélioré la transparence de l'information relative aux séances et au fonctionnement du Conseil d'administration, avec des taux de conformité désormais proches de 100 % sur l'ensemble des critères examinés.

Informations sur les séances du conseil



Pour l'exercice 2025, le nombre moyen de séances annuelles du Conseil demeure stable, à environ 9 séances, comme en 2024.

Cette évolution recouvre toutefois des disparités importantes entre les sociétés, le nombre de réunions s'échelonnant de 4 à 21 au sein du SBF 120 et de 4 à 14 au sein du CAC 40.

Par ailleurs, le taux moyen de participation se maintient à un niveau élevé et reflète une solide assiduité des administrateurs.

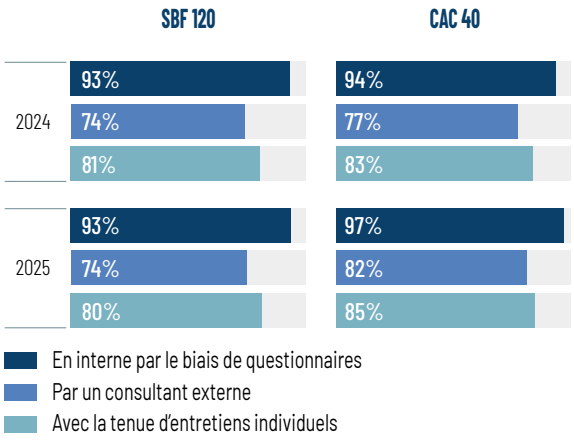
2.9 Évaluation du Conseil

À l'exception d'une société qui a rejoint récemment l'indice du SBF 120, toutes les sociétés ont organisé un débat annuel portant sur le fonctionnement du Conseil et communiqué sur le sujet.

Sur une base au moins triennale, la quasi-totalité des sociétés ont mis en place une évaluation formalisée du fonctionnement de leur Conseil (§ 11.3). L'objectif est d'améliorer le fonctionnement du Conseil et, plus largement, la gouvernance de l'entreprise.

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

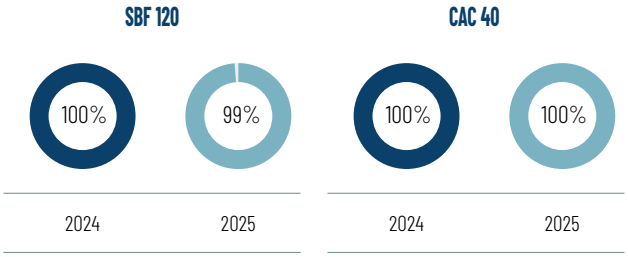
Modalités de l'évaluation formalisée (au moins tous les 3 ans)



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, 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



À l'exception d'une société qui a rejoint récemment l'indice du SBF 120, toutes les sociétés ont publié dans leur rapport 2025 sur le gouvernement d'entreprise les conclusions de ces évaluations, ainsi que les suites données.

Les données traduisent une amélioration continue de la transparence des sociétés sur le fonctionnement de leur Conseil.

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. Il encourage les sociétés à poursuivre leurs efforts en vue de renforcer l'effectivité de la démarche, en portant une attention particulière à l'assiduité des administrateurs et à leur participation effective aux travaux du Conseil, éléments essentiels à la qualité de son fonctionnement.

Exemple de présentation de l'évaluation du Conseil :

WORLDLINE

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 430-431)

E.1.7 Évaluation des travaux du Conseil d'administration

Conformément aux meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise et aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, Worldline a réalisé une évaluation annuelle du fonctionnement de son Conseil d'administration et de ses Comités.

Procédure d'évaluation du fonctionnement du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration a fait l'objet d'une évaluation externe portant sur l'exercice 2025, réalisée entre janvier et février 2026, à l'initiative du Comité des Nominations, réalisée à travers :

- des questionnaires détaillés adressés à chaque administrateur ;
- des entretiens individuels réalisés avec les administrateurs ; et
- des échanges avec les membres du Comité exécutif, le Directeur Général et le secrétaire du Conseil.

Cette évaluation externe s'ajoute aux précédentes évaluations annuelles internes réalisées en 2023 et 2024, dans un contexte de profondes transformations de la gouvernance du Groupe.

Contexte de l'exercice 2025

L'exercice financier 2025 s'est déroulé dans un environnement particulièrement exigeant pour le Conseil d'administration, marqué notamment par :

- l'arrivée d'un nouveau Directeur Général en mars 2025 avec un renouvellement important des membres du Comité exécutif ;
- un changement significatif dans la composition du Conseil, dont la taille a été réduite et dont près d'un tiers des membres ont été nommés en 2024 et 2025 ;
- un niveau d'activité exceptionnellement élevé du Conseil et de ses Comités en 2025 avec un très grand nombre de réunions (21 réunions pour le Conseil et 35 réunions de Comités confondus) ;
- l'organisation d'un séminaire stratégique du Conseil afin de préparer la stratégie et le Capital Markets Day qui s'est tenu en novembre 2025 ; et
- les ajustements envisagés concernant la structure des Comités incluant la séparation du Comité d'Audit et des Risques ainsi que la création d'un Comité dédié à la Technologie afin de s'adapter à la stratégie et aux priorités du Groupe et de renforcer en profondeur les analyses tout en maintenant une coordination solide par le Conseil d'administration.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration a dû à la fois assurer une supervision étroite des enjeux opérationnels et financiers, accompagner la transformation du Groupe et rééquilibrer progressivement ses travaux vers une approche plus prospective et stratégique.

Principaux enseignements de l'évaluation externe

L'évaluation annuelle 2025 met en évidence une appréciation globalement très positive du fonctionnement du Conseil d'administration et de ses Comités.

Points forts

- une amélioration très significative de la dynamique collective, avec des discussions plus ouvertes, constructives et équilibrées, reflétant un haut niveau de respect mutuel et de confiance entre les membres du Conseil ;
- un leadership fort et largement reconnu du Président qui a joué un rôle déterminant dans la structuration des travaux du Conseil, le rétablissement de pratiques de gouvernance efficaces et la promotion d'un climat propice à des débats francs et de grande qualité ;
- une relation de grande qualité et de confiance entre le Conseil et la Direction Générale, caractérisée par la transparence, la disponibilité et un challenge constructif, permettant une supervision efficace et une prise de décision éclairée ;
- un Conseil perçu comme collégial, engagé et responsable, avec une forte implication individuelle et une intégration rapide des administrateurs nouvellement nommés ;
- une composition du Conseil solide, diversifiée et complémentaire, réunissant un large éventail de profils, de compétences et d'expériences internationales en adéquation avec les enjeux stratégiques du Groupe ;
- des Comités jouant pleinement leur rôle comme instances d'examen approfondi de sujets complexes, fournissant un travail préparatoire substantiel et contribuant efficacement aux délibérations du Conseil ; et
- un renforcement clair des sujets extra-financiers et de RSE désormais pleinement intégrés aux discussions du Conseil.

Axes d'amélioration identifiés et principales recommandations

Tout en reconnaissant les progrès substantiels réalisés malgré un contexte particulièrement exigeant et dense, l'évaluation externe a identifié plusieurs axes d'amélioration relative au fonctionnement du Conseil :

- accroître davantage le temps consacré en séance plénière du Conseil à des sujets clés tels que l'exécution de la stratégie, la performance opérationnelle, la gestion des risques, la technologie (notamment l'IA et la cybersécurité) ainsi que le capital humain, en complément des travaux réalisés en comité ;
- aligner les reportings et tableaux de bord relatifs à la performance et aux risques avec les indicateurs clés de suivi de l'exécution du plan de transformation North Star ;
- continuer d'adapter la composition du Conseil d'administration afin de garantir qu'elle reste pleinement alignée avec les priorités stratégiques du Groupe et les enjeux de transformation, en renforçant l'expertise dans des domaines clés tels que les paiements, la technologie, les plateformes digitales, la data, l'intelligence artificielle et la cybersécurité ;
- renforcer davantage la cohésion et l'efficacité du Conseil en augmentant la tenue de réunions en présentiel et les occasions d'interactions collectives, favorisant ainsi une culture de Conseil forte et unifiée ; et
- améliorer la qualité, la synthèse et la rapidité de transmission des informations fournies au Conseil, en garantissant une mise à disposition plus en amont d'une documentation concise et orientée vers la prise de décision.

Évolutions et perspectives

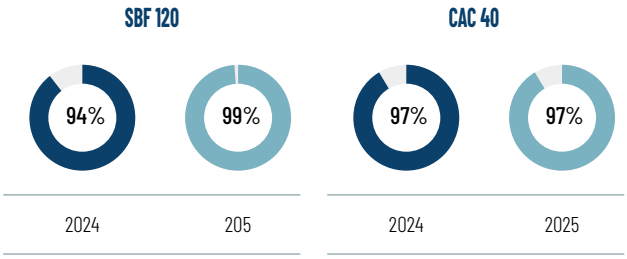
L'évaluation externe confirme la pertinence de l'évolution de la structure des Comités envisagée au premier semestre 2026. De manière générale, les résultats de l'évaluation annuelle 2025 témoignent d'une dynamique très positive et confirment que les transformations de gouvernance engagées depuis 2024 ont posé des bases solides pour un Conseil encore plus performant, pleinement aligné sur le plan de transformation de Worldline et résolument tourné vers l'exécution et la préparation de l'avenir.



2.10 Réunion hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs

Le Haut Comité constate une progression significative de la pratique des réunions du Conseil hors la présence des dirigeants mandataires sociaux exécutifs (« *executive session* ») au cours des dix dernières années.

En 2025, 99 % des sociétés du SBF 120 et 97 % de celles du CAC 40, indiquent avoir tenu au moins une réunion de cette nature, conformément à la recommandation du Code (§ 12.3), contre respectivement 71 % et 83 % en 2015.



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

Le Haut Comité relève avec satisfaction cette évolution, qui témoigne de la généralisation progressive d'une pratique dont il a fortement encouragé la mise en œuvre auprès des sociétés au cours des dernières années.

1 société (contre 5 en 2024) n'a pas appliqué cette recommandation et fournit une explication tenant à sa forme sociale de société en commandite par actions.

Le Guide d'application du Haut Comité précise les objectifs et les modalités de tenue de ces réunions, dont l'ordre du jour ne saurait se limiter aux seules questions de rémunérations. Ces réunions doivent également permettre d'aborder d'autres sujets importants pour l'entreprise et constituer un cadre propice à des échanges ouverts et à la libre expression des administrateurs.

3. COMITÉS DU CONSEIL

La mise en œuvre effective des recommandations concernant les comités du Conseil s'améliore encore en 2025 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 sein du 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).

Le Haut Comité constate que la transparence des sociétés sur cette faculté, dont le suivi est assuré depuis 2016, s'est progressivement renforcée. En 2025, la quasi-totalité des sociétés (99 %) mentionne dans son Document d'Enregistrement Universel la possibilité pour les comités du Conseil de recourir à des études techniques externes, témoignant de la généralisation de cette pratique en matière d'information.

Le Haut Comité souligne l'importance pour les comités du Conseil de pouvoir recourir, lorsque la nature ou la complexité des sujets examinés le justifie, à des études techniques ou à des expertises externes. Cette faculté constitue un élément important du bon fonctionnement des comités, en leur permettant de disposer d'analyses spécialisées et d'un éclairage indépendant, complémentaires des informations communiquées par la Direction Générale.

Dans un environnement marqué par la complexification des enjeux auxquels les entreprises sont confrontées, notamment en matière financière, technologique, environnementale ou de gestion des risques, le recours à des compétences externes peut contribuer à approfondir les travaux des comités et à renforcer la qualité des recommandations formulées au Conseil.

Le Haut Comité rappelle que cette possibilité doit pouvoir être effectivement mise en œuvre à l'initiative des comités, chaque fois que cela apparaît nécessaire à l'accomplissement de leurs missions. Elle participe ainsi à leur capacité à exercer pleinement leurs responsabilités et à la qualité du processus de décision du Conseil.

3.1 Comité d'audit

3.1.1 Composition du comité

La composition des comités d'audit demeure globalement stable par rapport aux exercices précédents. En 2025, le nombre de membres varie de 2 à 9, avec une moyenne de 4,5 membres pour les sociétés du SBF 120 et de 4,7 pour celles du CAC 40, des niveaux quasiment inchangés par rapport aux exercices passés.

Le Haut Comité relève par ailleurs que la recommandation du Code selon laquelle le comité d'audit « *ne doit comprendre aucun dirigeant mandataire social exécutif* » (§ 17.1) est respectée par l'ensemble des sociétés du panel.

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	
	2024	2025	2024	2025
Sociétés ayant au moins 2/3 d'administrateurs indépendants dans leur comité d'audit	94%	**96%**	91%	**97%**
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	78%	**79%**	84%	**83%**

Le Haut Comité constate que la proportion de sociétés respectant la recommandation du Code relative à la présence d'au moins deux tiers d'administrateurs indépendants au sein du comité d'audit demeure élevée.

Pour les sociétés du CAC 40, cette proportion se maintient autour de 90 % depuis plus de dix ans. Au sein du SBF 120, elle a progressé régulièrement au cours des dernières années pour atteindre 96 % en 2025.

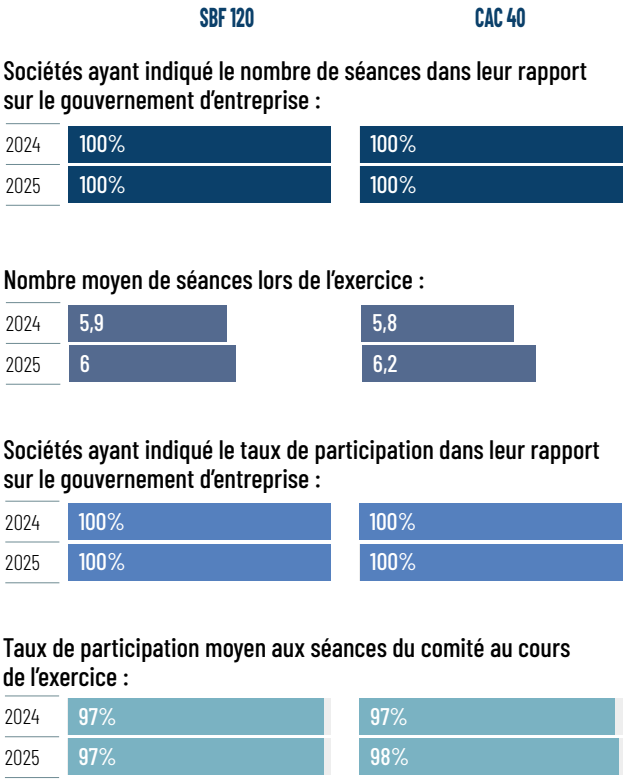
Les quelques sociétés qui s'écartent de cette recommandation fournissent une explication dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise. Le Haut Comité rappelle à cet égard que, conformément aux précisions apportées dans son Guide d'application, une proportion de 60 % d'administrateurs indépendants (aux lieu et place des deux tiers) au sein du comité d'audit, lorsque celui-ci est présidé par un administrateur indépendant, peut être considérée comme une situation temporairement

acceptable au regard de la recommandation du Code.

Cette tolérance ne dispense toutefois pas les sociétés de faire expressément état de l'écart à la recommandation et de fournir les explications correspondantes dans la rubrique ou le tableau spécifiquement consacré aux recommandations du Code non appliquées, conformément au principe « appliquer ou expliquer ».

3.1.3 Activité du comité d'audit

Informations sur les séances du comité d'audit



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	
	2024	2025	2024	2025
- d'une audition des commissaires aux comptes	99%	**100%**	100%	**100%**
- d'une audition de la direction financière, comptable et de la trésorerie	100%	**99%**	100%	**100%**
- d'une audition du responsable de l'audit interne et du contrôle des risques	99%	**100%**	100%	**100%**
- de la possibilité de recourir aux services de conseils externes	100%	**99%**	100%	**100%**
- d'une présentation par la direction des engagements hors-bilan	97%	**97%**	100%	**100%**
- d'une présentation de la direction sur l'exposition aux risques de nature sociale et environnementale	95%	**100%**	97%	**100%**

Les recommandations du Code relatives aux modalités de fonctionnement des comités d'audit sont très largement respectées par les sociétés du SBF 120 et du CAC 40, les taux de conformité se situant entre 97 % et 100 % en 2025.

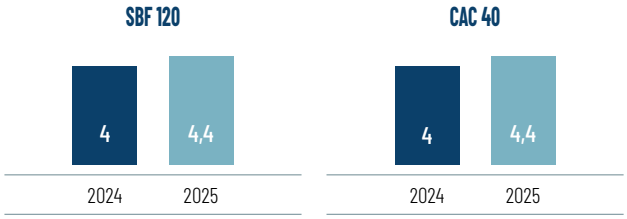
L'ensemble des sociétés du panel fait désormais état d'une présentation par la direction de l'exposition aux risques de nature sociale et environnementale au comité d'audit. Après la très forte hausse observée en 2022 (de plus de 20 points dans chacun des deux indices), cette pratique a continué de se développer au sein des sociétés du SBF 120, passant de 95 % en 2024 à 100 % en 2025.

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, afin d'en assurer un suivi effectif.

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

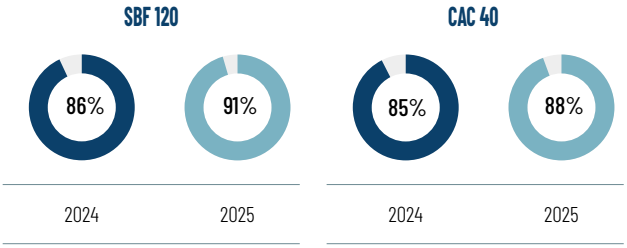
Le nombre moyen d'administrateurs au sein des comités des rémunérations s'établit à 4,4 pour les deux indices sans changement par rapport aux années passées. Selon les sociétés, il peut toutefois varier de 2 à 8 membres.

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, conformément à la recommandation du Code (§ 19.1), qui prévoit qu'un administrateur salarié doit être membre de ce comité dans les sociétés dont le Conseil comprend un ou plusieurs administrateurs représentant les salariés.

En 2025, 91 % des sociétés concernées du SBF 120 et 88 % de celles du CAC 40 respectent cette recommandation, contre respectivement 86 % et 85 % en 2024. Cette évolution s'inscrit dans une tendance de long terme, les taux de conformité s'établissaient à 55 % pour le SBF 120 et à 70 % pour le CAC 40 en 2015.



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

Le Haut Comité se félicite de cette progression significative, qui témoigne notamment de l'attention soutenue qu'il porte depuis plusieurs années à la mise en œuvre effective de cette recommandation et des rappels réguliers adressés aux sociétés. Il souligne l'importance de la participation des administrateurs représentant les salariés aux travaux de ce comité.

Il constate toutefois que, parmi les 7 sociétés du SBF 120 qui ne respectent pas cette recommandation, 2 ne fournissent aucune explication. Si ces écarts résultent de situations temporaires, liées à l'absence de représentant des salariés pendant une partie de l'exercice 2025, le Haut Comité rappelle que tout écart aux recommandations du Code doit faire l'objet d'une explication circonstanciée, conformément au principe « appliquer ou expliquer ».

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 du CAC 40 par rapport à l'ensemble du SBF 120.

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

	SBF 120		CAC 40	
	2024	2025	2024	2025
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	91%	**91%**	97%	**94%**
Sociétés dont le comité des rémunérations est présidé par un administrateur indépendant	98%	**97%**	100%	**97%**
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	78%	**77%**	85%	**80%**

Présidence par un indépendant

93 sociétés ont confié la présidence de leur comité à un administrateur indépendant, dont 33 sociétés du CAC 40. 3 sociétés du SBF 120, dont une du CAC 40, ne se conforment pas à la recommandation prévoyant que le comité soit présidé par un administrateur indépendant.

L'une d'entre elles, société contrôlée, justifie cette situation par la structure de son actionnariat. Elle s'est depuis mise en conformité en désignant un Président indépendant en mai 2026. Une autre, également contrôlée, met en avant les modalités de composition et de fonctionnement de son comité, qu'elle considère de nature à garantir l'objectivité de ses travaux. Le Haut Comité poursuit ses échanges avec cette société.

Enfin, la troisième société explique cet écart par la perte, à compter de l'Assemblée générale de 2026, de la qualité d'administrateur indépendant du Président du Conseil d'administration, qui préside également le comité. Elle précise que cette situation est transitoire.

Le taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité des rémunérations s'établit à 77 % pour le SBF 120 et à 80 % pour le CAC 40.

Proportion d'administrateurs indépendants

La proportion d'administrateurs indépendants au sein du comité s'est renforcée ces dernières années.

Au titre de l'exercice 2025, 2 sociétés du CAC 40 ne satisfont pas à cette recommandation. L'une d'entre elles fournit une explication circonstanciée tenant à l'existence d'un pacte d'actionnaires impliquant le secteur public. L'autre indique que la situation est transitoire et qu'elle sera régularisée au cours du prochain exercice.

Au sein du SBF 120, 9 sociétés ne respectent pas la recommandation (contre 8 en 2024). Néanmoins, on note que sur ces 9 sociétés, 8 ont une proportion d'administrateurs indépendants strictement égale à 50 %. Par ailleurs, 6 sociétés du panel fournissent une explication relative à la déviation. Toutes ont nommé un Président de comité indépendant.

Le Haut Comité rappelle que « *lorsque le Président du comité est indépendant, la présence de 50 % d'administrateurs indépendants aux 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	
	2024	2025	2024	2025
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise	4,8	**4,9**	4,6	**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%	**98%**	96%	**97%**

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 2025.

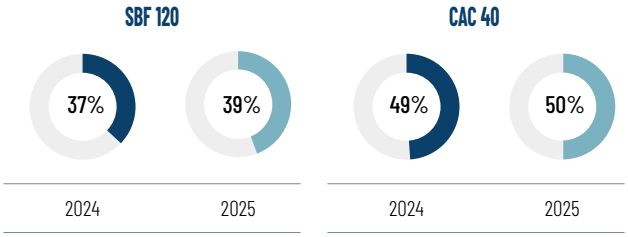
3.3 Comité des nominations

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 distincts du comité des rémunérations



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

La mise en place de ce comité s'est élargie au fil des années, puisque 30 % des sociétés l'avaient 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	
	2024	2025	2024	2025
Sociétés ayant une majorité d'administrateurs indépendants dans leur comité	86%	**86%**	88%	**88%**
Taux moyen d'administrateurs indépendants au sein du comité	73%	**73%**	74%	**78%**

Comme pour l'année précédente, 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 dix 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 (comme l'exercice 2024).

Sur l'ensemble des sociétés concernées, 4 d'entre elles fournissent une explication circonstanciée dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise. Une seule ne fournit pas d'explication et a été contactée par le Haut Comité pour remédier à la situation.

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	
	2024	2025	2024	2025
Nombre moyen de séances pour les sociétés ayant indiqué cette information dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise	5,5	**5,2**	5,6	**4,8**
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 particulièrement élevé de participation, systématiquement supérieur à 95 % depuis 2016 et désormais proche, voire égal à 100 %, témoigne de la forte assiduité des administrateurs aux réunions des comités des nominations.

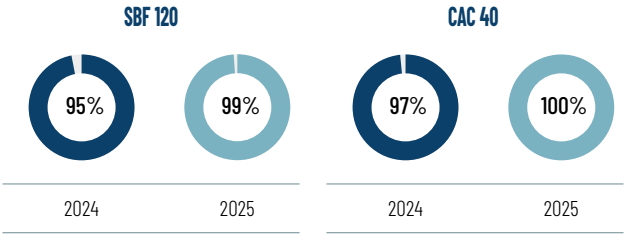
3.3.4 Participation du dirigeant mandataire social exécutif

96 % des sociétés du SBF 120 et 97 % 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 2025.

3.3.5 Plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

Le Code recommande : « *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 souligne l'importance des plans de succession, auxquels il porte une attention particulière dans un contexte marqué, ces dernières années, par une mobilité accrue des dirigeants.

La mise en place ou le suivi du plan de succession s'est généralisée depuis plusieurs années. Seule 1 société, qui a rejoint récemment l'indice du SBF 120, n'en prévoyait pas en 2025 mais a annoncé que le comité des nominations et des rémunérations prévoyait de mettre à son ordre du jour un plan de succession du dirigeant mandataire social en 2026.

On observe une formalisation croissante des dispositifs de succession des dirigeants mandataires sociaux, qui ne se limitent plus à la seule gestion des vacances imprévisibles, mais s'inscrivent dans une démarche plus large d'anticipation des évolutions de gouvernance et de préparation des futurs dirigeants. Les sociétés présentent toutefois des niveaux de détail très variables.

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)…

Exemple de présentation des plans de succession :

SANOFI

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 60-61)

2.1.2.7. Plan de succession des dirigeants mandataires sociaux

Principes généraux

Parmi les missions du Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE figure celle de veiller à la préparation de l'avenir quant à la composition des instances dirigeantes de la Société, notamment par le biais de l'établissement d'un plan de succession pour chacun de ses dirigeants mandataires sociaux, à savoir un plan pour le Directeur Général et un plan pour le Président du Conseil.

Ces plans, qui font l'objet d'une revue lors des réunions du Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE, envisagent plusieurs hypothèses :

- la succession imprévue (empêchement, démission, décès) ;
- la succession précipitée (mauvaise performance, faute de gestion, défaillance) ; et
- la succession anticipée (retraite, échéance du mandat).

Le Comité s'efforce donc à travers ses travaux et discussions de concevoir des plans s'adaptant aux situations de court, moyen et long terme tout en faisant de la diversité, dans toutes ses composantes, un élément clé.

Pour mener à bien sa mission, le Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE :

- tient le Conseil informé de l'avancée de ses travaux, notamment à l'occasion des *executive sessions* ;
- se coordonne avec le Comité des rémunérations. À ce titre, la présence d'un administrateur au sein des deux comités constitue un véritable atout ;
- travaille en étroite collaboration avec la Direction générale pour (i) garantir la cohérence des plans de succession avec les pratiques de la Société et du marché, (ii) veiller à l'accompagnement et à la formation des profils internes à haut potentiel et (iii) vérifier le bon suivi des postes clés susceptibles de devenir vacants ;
- rencontre ponctuellement les principaux membres des équipes dirigeantes ; et
- associe le Président du Conseil et le Directeur Général pour leurs fonctions respectives, dans la mesure où ils jouent chacun un rôle clé dans la préparation de leur propre succession, sans pour autant en piloter le déroulement.

Dans l'exécution de leur mission, les membres du comité sont particulièrement vigilants au respect de la confidentialité.

Conscient que la dissociation des fonctions entre Président et Directeur Général permet d'assurer une continuité du pouvoir, le comité examine néanmoins, outre la situation des équipes dirigeantes, celle du Président du Conseil. Le plan de succession d'urgence du Président et les solutions pour assurer la transition jusqu'à la nomination d'un nouveau Président, le cas échéant, a été revu lors de la réunion du Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE du 4 février 2026.

Plan de succession du Directeur Général

L'élaboration du plan de succession du Directeur Général s'est appuyée sur des travaux commencés mi 2024 avec une analyse systématique des potentiels successeurs, tant internes qu'externes. Le Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE a revu les résultats de ces recherches et identifié les candidats potentiels pour un horizon de très court terme et d'autres potentiellement prêts à un horizon de trois à cinq ans. Des jeunes talents à haut potentiels avaient également été identifiés pour un horizon de cinq à dix ans.

Ce processus a été actualisé en fin d'année 2025. Le Comité des nominations, de la gouvernance et de la RSE a, à partir d'octobre 2025, émis une recommandation sur le profil exigé des potentiels successeurs et ce profil a été validé en Conseil. Le Comité a, par ailleurs, procédé à l'actualisation des potentiels successeurs en interne et a missionné un nouveau consultant externe afin de confirmer par un deuxième regard la liste des candidats potentiels en externe. Sur la base des besoins identifiés par le Comité et retenus par le Conseil d'administration tant en matière d'expertise que de profil de leadership, le Comité a arrêté la *short list* de candidats et tenu des entretiens individuels avec chacun d'entre eux.

Le Comité s'est réuni en janvier 2026 pour recommander au Conseil d'administration, à l'unanimité de ses membres, de rencontrer Belén Garijo dont le profil correspondait le mieux aux attentes exprimées. Le Conseil d'administration a entendu d'abord Paul Hudson sur ses ambitions pour un éventuel prochain mandat lors de sa réunion du 28 janvier 2026 puis s'est entretenu avec Belén Garijo lors d'une session exécutive le 7 février 2026. Au cours de sa réunion du 10 février 2026, le Comité a délibéré et préparé une recommandation au Conseil d'administration de désigner Belén Garijo en qualité de Directeur Général pour prendre la succession de Paul Hudson. Cette recommandation repose principalement sur son profil de dirigeante internationale de société cotée, de son expertise et de sa vision stratégique reconnues dans l'industrie pharmaceutique, sur son expérience diversifiée et notamment ses années passées en recherche et développement, sur ses succès enregistrés lors de ses 15 ans de carrière au sein du groupe Sanofi, sur sa capacité à accélérer le rythme et à renforcer la qualité d'exécution de la stratégie et à conduire ainsi le prochain cycle de croissance de l'entreprise, enfin sur son aptitude à conduire avec rigueur et discipline des transformations profondes et créatrices de valeur.

3.3.6 Sélection des futurs administrateurs (§ 18.2.1)

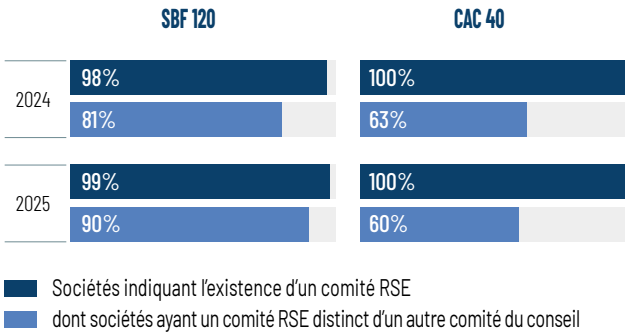
À l'exception d'une société qui a rejoint récemment l'indice du SBF 120, et d'une société qui ne communique pas cette information, l'organisation d'une procédure destinée à la sélection des futurs administrateurs est mise en place par l'ensemble des sociétés.

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 troisième 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.

Sociétés indiquant l'existence d'un comité RSE



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. Lorsque le comité n'est pas dédié à la RSE, il peut s'agir d'une mission confiée à un comité en charge de l'audit, de la stratégie, de l'innovation, de la gouvernance, de l'éthique…

La très grande majorité des entreprises décrit, dans leur document d'enregistrement universel ou leur règlement intérieur, les sujets de RSE examinés par le Conseil, les travaux préparatoires des comités compétents et leur articulation entre ceux-ci.



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

EDENRED

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 324)

Travaux du Comité d'audit et des risques au cours de l'exercice 2025

Le Comité d'audit et des risques s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice 2025. La durée des réunions a été en moyenne de 2 heures et 16 minutes.

Lors de ses réunions au cours de l'exercice 2025, le comité a notamment préparé les travaux et délibérations du Conseil relatifs :

- à l'examen des comptes sociaux annuels, des comptes consolidés semestriels et annuels et du budget annuel ;
- à la bonne application des principes comptables ;
- à la revue des documents de communication financière ;
- à la revue des travaux d'audit et de contrôle interne ;
- à la revue des travaux des Commissaires aux comptes, de leur indépendance, et à l'approbation de leurs honoraires et des missions non relatives à l'audit des comptes ;
- aux risques juridiques et fiscaux ;
- aux principaux litiges juridiques et fiscaux ;
- à l'examen de la situation financière du Groupe et de sa politique financière ;
- à la matrice de double matérialité, au plan d'audit et au rapport de durabilité ;
- à la mise à jour de la cartographie des risques, en ce y compris les risques RSE en lien avec le Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE, et au suivi des actions de remédiation ;
- au suivi de la politique anti-corruption du Groupe ;
- au suivi du dispositif de lancement d'alertes (*whistleblowing*) ; et
- aux enjeux de conformité et de cybersécurité.

Outre les membres du comité, ont participé aux réunions le Président-directeur général, le Directeur général Finance, les Commissaires aux comptes pour la mission de certification des comptes et, en tant que de besoin, le Secrétaire du Conseil d'administration, la Directrice du Contrôle de Gestion, de la Comptabilité et de la Consolidation Groupe, le Directeur de l'Audit interne Groupe, la Directrice RSE et développement durable du Groupe et les Commissaires aux comptes pour la mission de certification des informations en matière de durabilité.

Réunion commune entre le Comité d'audit et des risques et le Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE

Une réunion commune s'est tenue, au cours de l'exercice 2025, entre le Comité d'audit et des risques et le Comité des rémunérations, des nominations et de la RSE, pour une durée de 45 minutes.

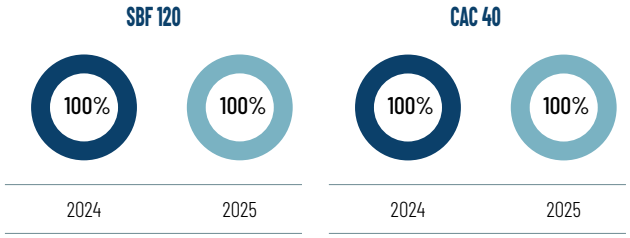
Lors de cette réunion, les membres des comités sont notamment revenus sur le rapport de durabilité 2024, ont examiné la procédure de simplification de la CSRD, dite « Omnibus », portée par la Commission européenne et ont passé en revue les huit objectifs de la politique RSE du Groupe et leur trajectoire par rapports aux cibles 2025.

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



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

AIR LIQUIDE

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 103-104)

3. Composition du Conseil d'Administration

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31/12/2025

14 membres

ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS [a]	ADMINISTRATEURS REPRÉSENTANT LES SALARIÉS	PARITÉ [a]	NATIONALITÉS	DURÉE MOYENNE DE PRÉSENCE AU CONSEIL
83 %	2	F : 42 % H : 58 %	5	6 ans

(a) Les Administrateurs représentant les salariés ne sont pas pris en compte pour le calcul de ce pourcentage - (ESRS 2 GOV-1 §21 (d)).

Au 31 décembre 2025, le Conseil d'Administration est composé de 14 membres : 12 membres nommés par l'Assemblée Générale des Actionnaires, dont 1 membre exécutif (le Directeur Général) et 13 membres non-exécutifs [1], cinq sont de nationalité étrangère (allemande, américaine, italienne et chinoise (Hong Kong)), et deux Administrateurs représentant les salariés.

Évolutions du Conseil d'Administration et des Comités au cours de l'exercice 2025 :

- renouvellements pour une durée de quatre ans des mandats d'Administrateurs de M. Xavier Huillard, M. Aiman Ezzat et de M. Bertrand Dumazy, par l'Assemblée Générale du 6 mai 2025 ;
- renouvellements de M. Xavier Huillard, en qualité de Président du Comité des nominations et de la gouvernance, de M. Aiman Ezzat en qualité de membre du Comité d'audit et des comptes, et de M. Bertrand Dumazy, en qualité de membre du Comité d'audit et des comptes et du Comité des nominations et de la gouvernance, à l'issue de l'Assemblée Générale du 6 mai 2025 ;
- nomination de M. Alexis Perakis-Valat en qualité de Président du Comité des rémunérations (succédant à M. Xavier Huillard), de Mme Christina Law en qualité de membre du Comité des rémunérations et du Comité environnement et société, et de M. Michael H. Thaman en qualité de membre du Comité environnement et société.

Il n'a été procédé à aucune nomination lors de l'Assemblée Générale du 6 mai 2025 d'un Administrateur qui aurait occupé une position de membre d'un Conseil d'Administration ou d'un Directoire ou Conseil de Surveillance dans une administration publique (y compris un organisme de régulation) pendant les deux années précédent l'exercice 2025 [2].

[1] *ESRS 2 GOV-1 § 21 (a).*
[2] *ESRS G1-5 §30.*

Expertises et compétences présentes au Conseil [1]

Des expériences dans les domaines de l'industrie, des services, de la recherche et de l'innovation, de la santé, de la chimie et des métiers de la construction, sont notamment représentées au Conseil. Les Administrateurs apportent en outre des compétences transverses en matière de durabilité, finance, digital, de même que la vision de dirigeants de grands groupes internationaux.

Les expertises et expériences apportées par chacun des Administrateurs composant le Conseil d'Administration peuvent être synthétisées dans la matrice présentée ci-après, inchangée depuis 2023. Cette matrice, issue des travaux du Comité des nominations et de la gouvernance, présente les compétences individuelles des Administrateurs en distinguant les compétences fonctionnelles et les compétences sectorielles.

En réponse aux demandes formulées par certains investisseurs, le Conseil a identifié trois compétences pouvant être qualifiées de majeures au sein du Conseil, à savoir l'Énergie, la Durabilité et le Digital/IT (en gras dans la matrice figurant ci-après). Chaque critère inclus dans la politique de diversité du Conseil est néanmoins considéré comme très important par le Conseil d'Administration.

MATRICE DE COMPÉTENCES DES MEMBRES

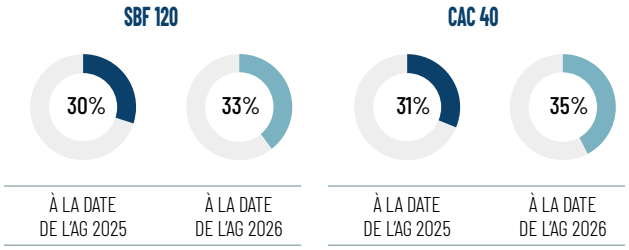
	Benoît Potier	François Jackow	Xavier Huillard	Annette Winkler	Kim Ann Mink	Aiman Ezzat	Bertrand Dumazy	Christina Law	Michael H. Thaman	Monica de Virgiliis	Alexis Perakis-Valat	Catherine Guillouard	Philippe Dubrulle	Fatima Tighlaline	
Compétences fonctionnelles															
Profil étranger				✓	✓			✓	✓	✓					36%
PDG/DG/Dirigeants de grands groupes internationaux	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			86%
Finance/Audit [a]						✓	✓		✓			✓			29%
Digital/IT	✓	✓				✓	✓				✓	✓			43%
Cybersécurité						✓	✓								14%
Durabilité	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓		86%
R&D/Technologie/ Innovation	✓	✓			✓				✓	✓			✓		43%
Marketing				✓	✓		✓	✓			✓				36%
Compétences sectorielles															
Chimie/Pharmacie	✓	✓			✓	✓	✓	✓			✓		✓		57%
Santé	✓	✓						✓						✓	29%
Électronique	✓	✓					✓			✓					29%
Services			✓			✓	✓					✓		✓	36%
Construction/BTP			✓	✓					✓						21%
Transport/ Automobile			✓	✓						✓		✓	✓		36%
Marchés destinés aux consommateurs				✓				✓			✓				21%
Énergie	✓	✓	✓		✓		✓		✓	✓		✓			57%

(a) Le choix a été fait de ne retenir que les Administrateurs anciens Directeurs Financiers, étant précisé que les dirigeants de grands groupes possèdent tous, de par leurs fonctions, des compétences financières.



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 NOMBRE ET POURCENTAGE	CAC 40 NOMBRE ET POURCENTAGE
0% - 10%	1 | 1%	0 | 0%
10% - 20%	12 | 12%	1 | 3%
20% - 30%	23 | 24%	8 | 24%
30% - 40%	30 | 31%	14 | 41%
40% - 50%	18 | 19%	10 | 29%
50% ET PLUS	12 | 12%	1 | 3%

À LA DATE DE L'AG 2026

Pour de plus amples développements sur le sujet, se reporter au § 3.3 de la 1re partie du rapport.

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).

En 2025, le nombre moyen de mandats s'établit à 0,55 pour le SBF 120 et à 0,68 pour le CAC 40.

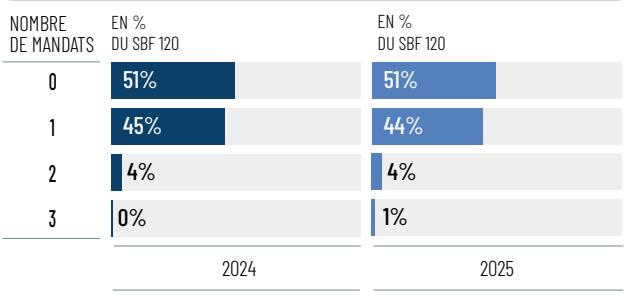
L'ensemble des sociétés du SBF 120 indiquent, dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise, le nombre de mandats d'administrateur exercés par le ou les dirigeants mandataires sociaux exécutifs dans des sociétés cotées extérieures au groupe. 2 sociétés du SBF 120 ne communiquent pas cette information pour une partie de l'exercice social.

Une seule société du SBF 120 ne respecte pas la recommandation du Code. Le dirigeant détient 3 mandats dans des sociétés extérieures à son groupe. Le Haut Comité a écrit à la société. La notion de « société cotée » ne se limite pas aux sociétés cotées sur un marché réglementé au sens du Code monétaire et financier. L'ensemble des mandats exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe, y compris étrangères, doit ainsi être pris en compte pour apprécier le respect des limites fixées par l'article 20 du Code.

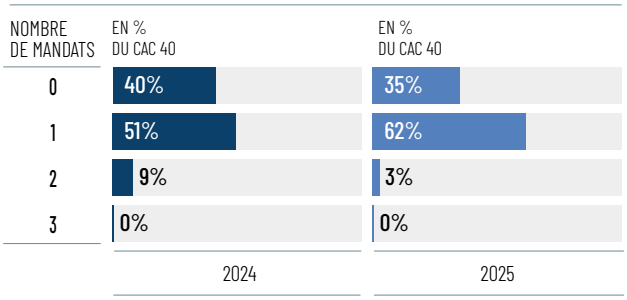
Pour de plus amples développements sur le sujet, se référer au § 3.5.1, 1re partie.

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

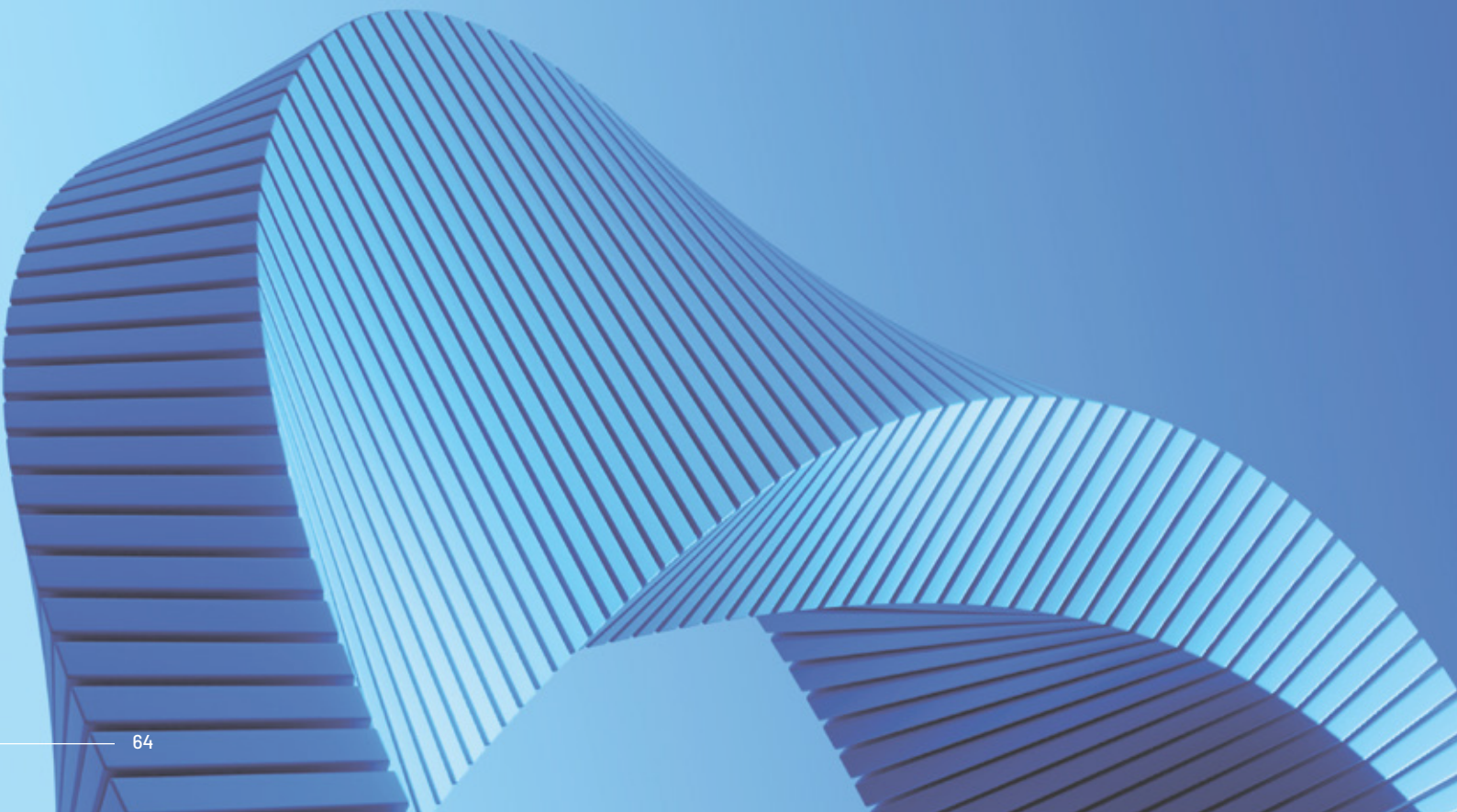


Nombre de mandats d'administrateurs exercés dans des sociétés cotées extérieures au groupe par un dirigeant mandataire social exécutif des sociétés du CAC 40



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. 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 de nombreuses années.

Informations sur le sort des contrats de travail des principaux dirigeants mandataires sociaux[13] du SBF 120

	PDG	DG	PDT DU DIRECTOIRE	GÉRANT	TOTAL	%
Nombre total de dirigeants	27	59	7	3	**96**	-
Absence de contrat de travail	26	43	6	3	**78**	81%
Existence d'un contrat de travail	1	16	1	-	**18**	19%
Dont explications	-	16	1	-	**17**	94%

L'analyse des documents d'enregistrement universels 2025 fait ressortir que, dans 81 % des cas, les dirigeants mandataires sociaux du SBF 120 ne disposent pas d'un contrat de travail ou y ont renoncé. La légère augmentation du nombre de sociétés qui maintiennent le contrat de travail de leur principal dirigeant s'explique notamment par la nomination à des fonctions de Direction Générale de candidats issus des rangs de l'entreprise.

Cette évolution illustre l'intérêt d'une appréciation au cas par cas : le maintien d'un contrat de travail ne constitue pas, par principe, un défaut de gouvernance lorsque la situation particulière du dirigeant et de la société le justifie et que les explications sont pertinentes.

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	10	21	1	2	**34**	-
Absence de contrat de travail	10	14	1	2	**27**	79%
Existence d'un contrat de travail	-	7	-	-	**7**	21%
Dont explications	-	7	-	-	**7**	100%

Lors de l'exercice 2025, 79 % des dirigeants mandataires sociaux du CAC 40 ne disposent pas d'un contrat de travail ou y ont renoncé. Les sociétés ayant maintenu le contrat de travail de leur Directeur Général ont apporté des justifications pertinentes à ce maintien.

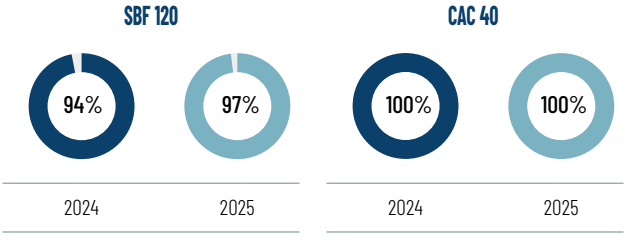
[13] La notion de « *principaux dirigeants mandataires sociaux* » utilisée dans le présent rapport recouvre les fonctions de Président-Directeur général, de Directeur général d'une société anonyme à Conseil d'administration, de Président du Directoire, de Directeur Général unique d'une société anonyme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



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 CAC 40 affiche un score de 100 % sur le respect de cette obligation. Les sociétés du SBF 120 ont réalisé d'importantes avancées en la matière ces dernières années pour atteindre 97 % de conformité. Au cours de l'exercice 2025, seules 3 sociétés du SBF 120 n'ont pas respecté cette recommandation. Des explications ont été fournies par 2 d'entre elles. Le Haut Comité a écrit à 1 société dont les explications fournies n'ont pas été jugées pertinentes, et à la société n'ayant apporté aucune justification.

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'actions de performance :

CAPGEMINI

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 94)

« Le Conseil d'Administration a décidé que l'obligation de conservation des actions de performance effectivement acquises doit représenter au moins 50% des actions tant que le montant des actions détenues, évalué au cours de l'action à la date d'acquisition, représente moins d'un seuil exprimé sous la forme d'un multiple de la rémunération annuelle à objectifs atteints (fixe et variable). Une fois ce seuil atteint, l'obligation de conservation ne porte alors plus que sur un tiers des actions qui seraient définitivement acquises. Enfin, le 14 février 2018, le Conseil d'Administration a décidé que si le nombre d'actions évalué à la date d'acquisition représentait plus de deux fois le seuil susmentionné, l'obligation de conservation des actions qui deviendraient définitivement acquises au titre de ces attributions serait fixée à 5 % des actions définitivement acquises. Les dirigeants mandataires sociaux sont alors autorisés à librement céder leurs actions sous réserve que i) la valeur de leurs actions reste supérieure à ce dernier seuil, et que ii) au moins 5% de chaque attribution d'actions soit détenu jusqu'au terme de leur mandat de dirigeants mandataires sociaux.

Le seuil en deçà duquel les 50 d'actions définitivement acquises doivent être détenus jusqu'au terme du mandat a été fixé pour le Directeur général à une année de sa rémunération annuelle à objectifs atteints (fixe et variable) applicable à la date d'acquisition. »

COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 261-262)

« Règles de conservation : Le Président-Directeur général a l'obligation de conserver 50 % des actions de performance attribuées en 2025 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). »

FORVIA

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 251)

« Le Directeur général doit conserver, sous la forme nominative et jusqu'à la cessation de ses fonctions, au minimum 30 % des actions effectivement acquises au titre de chaque plan. Cette obligation de seuil en pourcentage par plan cessera de s'appliquer dès lors que le Directeur général détient un nombre d'actions correspondant à trois ans de rémunération brute de base en prenant en compte tous les plans d'ores et déjà acquis et redevient applicable dans le cas où le Directeur général ne détiendrait plus le nombre d'actions cible correspondant à ce niveau de rémunération brute de base. À la date du présent Document d'enregistrement universel, le Directeur général détient 500 actions ».

8. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX

8.1 Rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux

8.1.1 Rémunération fixe

19% des sociétés du panel ont augmenté la rémunération fixe de leur dirigeant en 2025 ; elles ont toutes justifié cette évolution lorsqu'elle était significative (§ 26.3.1).

8.1.2 Rémunération variable annuelle

En 2025, à l'exception de 3 sociétés, toutes les 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 au moins un lié au changement climatique.

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

BNP PARIBAS

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 96)

« Rémunération fixe : La rémunération annuelle fixe du Directeur Général, M. Jean-Laurent Bonnafé, s'élève, au 31 décembre 2025, à 2 300 000 euros bruts. La dernière augmentation de la rémunération annuelle fixe du Directeur Général, effective au 1er janvier 2025, a été décidée par le Conseil d'administration et approuvée par l'Assemblée Générale du 13 mai 2025. Le Conseil d'administration avait alors relevé le rôle clé du Directeur Général sur les performances de la Banque, sa structure financière solide, la confirmation de son positionnement de leader en Europe ainsi que le niveau de la rémunération du Directeur Général significativement inférieur à la moyenne de ses homologues des autres banques européennes.

Dans le cadre de la revue annuelle des rémunérations, le Conseil d'administration a procédé à l'examen des rémunérations des Directeurs Généraux de dix banques européennes comparables (Barclays, BBVA, Crédit Agricole, Deutsche Bank, HSBC, Intesa SanPaolo, Santander, Société Générale, UBS et Unicredit) sur la base d'une étude effectuée par le cabinet indépendant WTW. Au sein de ce panel dans lequel BNP Paribas se place en 3e position en termes de résultat net part du Groupe pour l'exercice 2024, la rémunération totale du Directeur Général se situe en 10e position sur 11 en étant significativement inférieure à la médiane des situations constatées. »

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

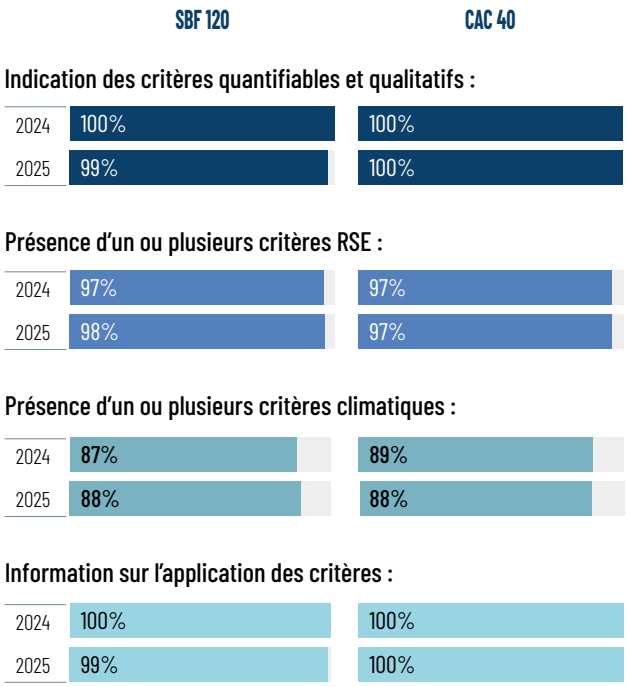
Document d'enregistrement universel 2025 (p. 88)

« Un examen approfondi de leur rémunération totale a été effectué par le CGNR, qui a recommandé au CS d'approuver une augmentation des RF du Président du Directoire de 20 % à 1,2 million d'euros et des RF du Directeur Financier de 5 % à 787,5 k€. **Ces augmentations ont été décidées principalement sur la base d'une étude du marché des rémunérations totales par rapport à un panel de sociétés composé des sociétés du CAC 40 et du Next 40**, où la capitalisation boursière d'URW est proche de la médiane. Les rémunérations totales du Président du Directoire et du Directeur Financier sont légèrement inférieures à la médiane et légèrement inférieures au quartile supérieur respectivement. **Ces augmentations sont alignées avec celles de l'ensemble des salariés sur une période de 4 ans.** »

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.



La quasi-totalité 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 pour le CAC 40 en 2025 s'explique par le choix de certaines entreprises d'intégrer ces critères dans la rémunération de long terme.

Parmi les 12 sociétés du SBF 120 qui n'ont pas intégré de critère lié au changement climatique dans la rémunération variable annuelle de leur dirigeant, 10 l'ont incorporé dans la rémunération de long terme (rémunération variable pluriannuelle, options d'actions ou actions de performance).

Seules 2 sociétés n'ont intégré aucun critère de ce type dans la rémunération variable de leurs dirigeants, qu'elle soit annuelle ou de long terme. Le Haut Comité leur a adressé un

courrier pour leur rappeler la nécessité de se conformer à cette recommandation du Code ou à défaut de fournir une explication pertinente.

88% des sociétés du SBF 120 intègrent un ou plusieurs critère(s) climatique(s) dans la rémunération variable de leurs dirigeants. Ce chiffre s'élève à 98% pour les critères RSE. De plus 84 % des sociétés intègrent un ou plusieurs critère(s) climatique(s) dans les rémunérations de long terme (93 % pour les critères RSE).

La prise en compte des critères de RSE dans la rémunération des dirigeants s'inscrit dans une tendance internationale visant à renforcer l'alignement des politiques de rémunération avec les objectifs de développement durable des entreprises. Les approches retenues demeurent toutefois différenciées. Si plusieurs pays européens, notamment l'Allemagne, l'Espagne et les Pays-Bas, prévoient dans leurs codes de gouvernement d'entreprise des recommandations relatives à la prise en compte de critères extra-financiers ou d'objectifs de durabilité, la France se distingue par une recommandation explicite du Code Afep-Medef imposant, dans le cadre du principe « appliquer ou expliquer », l'intégration d'au moins un critère lié aux objectifs climatiques de l'entreprise.

Cette exigence va au-delà des dispositions de la directive européenne relative aux droits des actionnaires, qui prévoient principalement des obligations de transparence sur les critères de performance retenus.

Comme le prévoit le Code, les critères retenus doivent être fondés sur les enjeux les plus importants pour l'entreprise. Comme pour les objectifs financiers, leur articulation avec les orientations stratégiques en matière de RSE doit être claire et aisément identifiable.

La grande majorité des sociétés lient les critères de performance conditionnant la rémunération des dirigeants à leur stratégie RSE. Le Haut Comité a toutefois rappelé à une société qu'un indicateur portant sur le taux de participation des salariés à des formations de sensibilisation au changement climatique et à la réduction de l'empreinte carbone n'était pas conforme au Code, dès lors qu'il ne reflétait pas les enjeux sociaux et environnementaux les plus matériels pour l'entreprise.

Ainsi, on peut citer, au titre des bonnes pratiques en la matière, la société L'Oréal qui présente les principaux objectifs de son plan de développement durable dans son rapport intégré qui figure dans le document d'enregistrement universel 2025 et fait le lien avec ceux-ci dans sa politique de rémunération et dans la présentation des critères de performance retenus en matière RSE pour la rémunération variable et les plans d'actions de performance dans son chapitre sur les rémunérations.

1.4.2 Programme L'Oréal pour le Futur : résultats 2025

Le tableau ci-dessous récapitule les objectifs du programme L'Oréal pour le Futur suite au réalignement stratégique conduit début 2025 (voir 4.1.2.1), avec les niveaux atteints en 2025, ainsi que le cas échéant le rappel des résultats publiés en 2024. Plus d'information sur le programme se trouve dans chapitre 4.

	L'Oréal vise à :	Résultats 2025 / Surperformance / Objectifs	Détails
TRANSITION CLIMATIQUE	Atteindre 100 % d'énergie renouvelable pour les sites opérés et les boutiques [1] d'ici à 2030	100 % — **100 %**	4.2
	Réduire les émissions de CO_2 de 57 % sur les Scopes 1 et 2, par rapport à 2019 d'ici à 2030	- 58 % — **- 57 %** ; Rappel 2024 [2] : - 51 %	4.2
	Réduire les émissions de CO_2 de 28 % sur le Scope 3 (sur les biens et services achetés, les déplacements professionnels des salariés, et le transport et la distribution en amont) par rapport à 2019 d'ici à 2030	+ 5 % — **- 28 %** ; Rappel 2024 [2] : + 6 %	4.2
NATURE	S'assurer qu'au moins 90 % des ingrédients et matériaux biosourcés utilisés dans les formules et les emballages soient issus de sources durables [3] d'ici à 2030	95 % — **90 %** ; Rappel 2024 : 92 %	4.5
	S'assurer que plus de 75 % des ingrédients utilisés dans les formules soient issus de la nature (d'origine végétale ou minérale) ou de matériaux recyclés [4] d'ici à 2030	67 % — **75 %**	4.5
	Utiliser 100 % d'eau d'origine recyclée ou réutilisée dans les procédés industriels des usines d'ici à 2030	56 % — **100 %** ; Rappel 2024 : 53 %	4.4
	Proposer des produits ou des technologies économes en eau pour permettre aux consommateurs, dans les marchés soumis au stress hydrique, de satisfaire leurs besoins en matière d'hygiène et de beauté d'ici à 2030	57 % — **100 %**	4.4
	Régénérer une surface de terres supérieure à l'empreinte du Groupe, au sein d'écosystèmes prioritaires pour améliorer leur santé et leur résilience d'ici à 2030	*Des projets de régénération sont en cours sur une superficie équivalente à 19 % de l'empreinte du Groupe ; ce taux reflète le déploiement opérationnel sans préjuger de la mesure définitive de l'impact écologique visé.*	4.5
MODÈLE CIRCULAIRE	Réduire de 50 % en absolu l'utilisation de plastique vierge dans les emballages des produits, par rapport à 2019 d'ici à 2030	- 37 % — **- 50 %**	4.6
	Inclure 50 % de matériaux issus de sources recyclées ou biosourcées dans les emballages des produits[5] d'ici à 2030	44 % — **50 %**	4.6
	Réduire de 20 % en intensité la quantité d'emballage des produits par rapport à 2019 d'ici à 2030	- 12 % — **- 20 %** ; Rappel 2024 : - 11 %	4.6
COMMUNAUTÉS	Aider 100 000 personnes issues de communautés en difficulté à accéder à un emploi d'ici à 2030	109 674 — **100 000 personnes** ; Rappel 2024 : 71 349	4.9
	S'assurer que tous les fournisseurs stratégiques aient pris l'engagement de verser un salaire décent à leurs employés, avec un plan d'action et un délai de mise en œuvre d'ici à 2030	25 % — **100 %**	4.9
	Soutenir 10 millions de personnes via les programmes d'engagement sociétal de ses marques sur la période 2025 – 2030	> 5 millions — **10 millions**	4.9
	Améliorer la qualité de vie, l'autonomisation et la résilience de 5 millions de femmes grâce aux programmes philanthropiques sur la période 2025 – 2030	> 1,8 million — **5 millions**	4.9

(1) Le périmètre de cet objectif a été entendu aux boutiques (détenant directement un contrat d'électricité) par rapport à l'ambition initialement publiée en 2024.

(2) Les émissions de l'année précédente font l'objet d'un nouveau calcul selon les principes du GHG Protocol afin d'assurer une parfaite comparabilité avec les données de l'année en cours ; ce chiffre retraité est ainsi rendu comparable et justifie l'éventuel écart par rapport à la valeur communiquée lors du précédent exercice.

(3) Cet objectif est issu du réalignement en 2025 du programme L'Oréal pour le Futur visant initialement « 100 % des ingrédients des formules et des matériaux d'emballage biosourcés soient traçables et issus de sources durables d'ici à 2030 » publié dans le rapport 2024.

(4) Cet objectif est issu du réalignement en 2025 du programme L'Oréal pour le Futur visant initialement « 95 % des ingrédients des formules soient biosourcés, issus de minéraux abondants ou de procédés circulaires d'ici à 2030 » publié dans le rapport 2024.

(5) Cet objectif est issu du réalignement en 2025 du programme L'Oréal pour Le Futur. Conformément à l'objectif (« Utiliser 100 % de plastiques d'origine recyclée ou biosourcée dans les emballages d'ici à 2030 (avec un objectif intermédiaire de 50 % d'ici à 2025) » publié dans le rapport 2024, le Groupe a atteint 50 % de plastiques d'origine recyclée ou biosourcée dans les emballages en 2025.

L'ORÉAL

La politique de rémunération (p. 111)

Une rémunération en droite ligne avec les objectifs ambitieux du Groupe en matière sociale, sociétale et environnementale

La rémunération doit favoriser un développement régulier, pérenne, conforme aux engagements du Groupe en matière d'éthique et respectueux de l'environnement dans lequel L'Oréal opère. L'Oréal a annoncé en 2020 sa vision à l'horizon 2030 de la Responsabilité d'Entreprise dans le cadre du programme L'Oréal pour le Futur. Lors de l'Assemblée Générale du 29 avril 2025, à mi-parcours de ce programme, L'Oréal a présenté des ajustements dans sa feuille de route et introduit de nouveaux objectifs. L'engagement social et sociétal est tout aussi important puisqu'il ne peut y avoir de transition environnementale sans société inclusive.

La part variable annuelle de la rémunération du dirigeant mandataire social exécutif ainsi que la rémunération long-terme intègrent des critères extra-financiers, en lien avec la raison d'être de L'Oréal et les objectifs définis par le Groupe, en particulier dans le cadre de ses programmes de responsabilité sociale, sociétale et environnementale.

Ces critères seront appréciés année après année dans une perspective de long terme.

Pour la partie variable (p. 112)

Objectifs extra-financiers et qualitatifs annuels

Ils représentent **40 % de la rémunération variable annuelle** et intègrent :

- des critères extra-financiers, en particulier liés :
  - à l'avancement du programme L'Oréal pour le Futur, qui regroupe les objectifs de L'Oréal en matière de développement durable à l'horizon 2030 (10 %),
  - à la mise en place de la politique Ressources Humaines avec une attention particulière au développement de la mixité dans les instances de direction (7,5 %), et
  - à la politique de développement digital (7,5 %) ;
- des critères qualitatifs (15 %).

Pour l'attribution d'actions de performance (p. 114)

- pour partie, des **critères de performance de nature financière** basés sur :
  - l'évolution du chiffre d'affaires cosmétique comparable de L'Oréal par rapport à un panel des grands concurrents directs de L'Oréal,
  - l'évolution du résultat d'exploitation consolidé de L'Oréal ;
- pour partie, des **critères de performance de nature extra-financière** basés sur :
  - l'atteinte d'objectifs définis par le Groupe en matière de responsabilité environnementale et sociétale dans le cadre du programme L'Oréal pour le Futur (ci-après les « Objectifs L'Oréal pour le Futur ») :
    - % d'énergie renouvelable atteint pour les sites opérés et les boutiques [1],
    - % de matériaux issus de sources recyclées ou biosourcées dans les emballages des produits,
    - % d'eau d'origine recyclée ou réutilisée dans les procédés industriels des usines ;
  - la mixité femmes-hommes au sein des postes stratégiques dont le Comité Exécutif.

Réalisation des conditions de performance de la rémunération variable (p. 125)

TABLEAU DES RÉALISATIONS EXTRA-FINANCIÈRES ET QUALITATIVES POUR 2025

Le Conseil d'Administration du 5 mars 2026 s'est appuyé sur les indicateurs et réalisations suivants, examinés par le Comité des Ressources Humaines et des Rémunérations, pour déterminer le niveau d'atteinte des objectifs extra-financiers et qualitatifs pour 2025.

Critères RSE : programme L'Oréal pour le Futur	Pondération : 10 %	
Le programme L'Oréal pour le Futur regroupe les objectifs [1] de L'Oréal définis en 2020, ajustés en 2025 en matière de développement durable pour 2030, dont les réalisations 2025 sont synthétisées dans le tableau figurant en 1.4.2.		
	Résultats 2025	**Rappel 2024**
Lutter contre le changement climatique		
• D'ici à 2025, atteindre 100 % d'**énergie renouvelable** [2] pour les sites opérés incluant les boutiques [3].	100 %	*Non disp.*
Gérer l'eau durablement		
• D'ici à 2030, 100 % de **l'eau utilisée dans les procédés industriels** du Groupe sera recyclée et réutilisée.	56 %	*53 %*
Respecter la biodiversité		
• D'ici à 2030, 100 %[4] des ingrédients des formules et des matériaux d'emballage biosourcés du Groupe seront **traçables et issus de sources durables**.	95 %	*92 %*
Préserver les ressources naturelles		
D'ici 2030, réduire de 50 % le **plastique vierge** utilisé dans les emballages primaires et secondaires du Groupe, par rapport à 2019.	- 37 %	*Non disp.*
Associer notre écosystème à notre transformation		
• D'ici à 2030, **100 000 personnes** issues de communautés en difficulté seront aidées par le Groupe pour **accéder à un emploi** [5].	109 674	*71 349*

Réalisation des conditions de performance des 3 derniers plans d'actions de performance (p. 116)

20 % de critères de performance de nature extra-financière	
• Pour 15 % liés à l'atteinte d'engagements pris par le Groupe en matière de responsabilité environnementale et sociétale dans le cadre du programme L'Oréal pour le Futur	≥ 65 % d'atteinte
◦ *% de sites atteignant 100 % d'énergie renouvelable (anciennement appelé « carbone neutre » [1])*	
◦ *% des ingrédients bio-sourcés des formules, traçables et issus de sources durables*	
◦ *% d'emballages plastiques d'origine recyclée ou bio-sourcée [2]*	
◦ *nombre de personnes bénéficiant des programmes d'engagement sociétaux des marques du Groupe par rapport à l'objectif de 3 millions de personnes visés en 2030 [3]*	
• Pour 5 % liés à la parité femmes-hommes au sein des postes stratégiques dont le Comité Exécutif	Proposition de chaque sexe ≥ 40 %

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

AIR LIQUIDE

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 147)

TABLEAU DE SYNTHÈSE DE LA PART VARIABLE 2025

	Éléments approuvés par l'Assemblée Générale en 2025 :							
	Cible [a]		Maximum		Réalisation [d]			
Indicateur	*En % de la rémunération fixe*	*En % base 100*	*En % de la rémunération fixe*	*En % base 100*	*En % de la rémunération cible pour chaque critère*	*En % de la rémunération fixe*	*En % base 100*	*En milliers d'euros*
Critères financiers (quantifiables) dont :	**84**	**70**	**105**	**70**	**88**	**74**	**100**	**895**
Progression du bénéfice net récurrent [b] hors change par action (BNPA récurrent)	60	50	75	50	123	74	100	895
Croissance comparable du chiffre d'affaires consolidé [c]	24	20	30	20	0	0	0	0
Critères personnels (qualitatifs) dont :	**36**	**30**	**45**	**30**	**125**	**45**	**38**	**545**
RSE : ■ Sécurité : poursuivre les efforts d'amélioration de la sécurité (taux de fréquence d'accidents avec arrêt, accidents de la route et accidents liés aux métiers) ■ Déploiement des plans d'action liés aux objectifs de Développement Durable du Groupe ; progrès accomplis sur les différents indicateurs clés [e] et alignement avec la trajectoire 2025 liée à ces objectifs	12	10	15	10	125	15	13	182
Organisation/Ressources Humaines (développement des talents, plans de succession managériaux, organisation et mise en œuvre du programme de transformation du Groupe)	12	10	15	10	125	15	13	182
Performance individuelle : appréciation du Conseil d'Administration, notamment au regard du contexte externe de l'année	12	10	15	10	125	15	13	182
TOTAL (CRITÈRES FINANCIERS ET PERSONNELS)	**120**	**100**	**150**	**100**	**99**	**119**	**100**	**1 440**

(a) La cible désigne la réalisation à 100 % du critère de performance.
(b) Hors opérations exceptionnelles et significatives qui n'impactent pas le résultat opérationnel courant. La base de calcul est le résultat net récurrent (part du Groupe) 2025 hors change (par rapport à 2024), réconcilié au chapitre 1, page 64 du présent Document d'Enregistrement Universel 2025.
(c) Hors périmètre significatif, hors change, hors énergie. Voir réconciliation en page 62 du chapitre 1 du présent Document d'Enregistrement Universel 2025.
(d) Selon décision du Conseil d'Administration du 19 février 2026. Montants arrondis à l'unité.
(e) Les indicateurs clés incluant ceux requis pour mesurer les émissions de CO_2 sur l'année sont communiqués dans l'État de durabilité (voir chapitre 5, section 2.2 du présent document d'Enregistrement Universel) [1].

Au total, le montant de la part variable est donc inférieur à la cible et s'élève à 1 439 900 euros.

La totalité de la part variable de la rémunération due au titre de l'exercice 2025 sera payée en 2026 après approbation des comptes par l'Assemblée Générale des Actionnaires, étant précisé que son versement est conditionné à l'approbation par une Assemblée Générale des éléments de rémunération versés au cours ou attribués au titre de 2025 à M. François Jackow.

C. Total part fixe et part variable 2025

Pour les raisons exposées plus haut, la rémunération annuelle de M. François Jackow en qualité de Directeur Général est en baisse par rapport à la rémunération 2024.

D. Autres éléments de rémunération annuelle

Dans la continuité de la rémunération 2024, M. François Jackow a bénéficié des éléments de rémunération suivants :

Régimes de prévoyance et de frais de santé

M. François Jackow a continué à bénéficier en 2025 du régime de prévoyance complémentaire « incapacité, invalidité, décès » unifié à effet du 1er janvier 2015, couvrant l'ensemble du personnel ainsi que les mandataires sociaux dûment autorisés à en bénéficier. M. François Jackow a également bénéficié du régime frais de santé couvrant l'ensemble du personnel.

AIR LIQUIDE

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 164)

« **Déploiement des plans d'action liés aux objectifs de Développement Durable du Groupe ; Progrès accomplis sur les différents indicateurs clés et alignement avec la trajectoire 2025 liée à ces objectifs** :

En 2025, le Groupe a poursuivi ses efforts structurels en matière de durabilité, portés par une supervision à plusieurs niveaux et l'implication personnelle de François Jackow. Le comité C-ENRISK, composé du Directeur Général et de sept autres membres du Comité Exécutif, a examiné de nombreux aspects de la stratégie de durabilité du Groupe. Les domaines d'intervention clés comprenaient la structure du reporting extra-financier CSRD, **l'analyse de l'écart salarial entre les femmes et les hommes, le salaire décent, les modèles économiques pour l'ammoniac dans la transition énergétique et le captage et stockage du carbone (CCS)**. François Jackow a également joué un rôle de premier plan dans la décision du Groupe de rejoindre **la coalition Carbon Measure, qui vise à promouvoir des politiques publiques de réduction des émissions et à améliorer la précision de la comptabilité carbone**.

Les Comités de Ressources et d'Investissement (RIC), tenus au cours de l'année, intègrent systématiquement l'analyse de l'empreinte carbone dans chaque projet régional. Parallèlement, des revues annuelles de décarbonation ont été organisées avec chaque « Cluster » pour suivre les trajectoires locales. François Jackow a réaffirmé l'engagement du Groupe à tenir ses ambitions de réduction d'émissions à moyen terme pour 2035. Sur le plan sociétal, l'engagement de François Jackow s'est également traduit par son rôle d'administrateur de la Fondation Air Liquide, où il a personnellement parrainé plusieurs projets et supervisé la réévaluation de la stratégie de la Fondation.

L'année 2025 a marqué l'achèvement du plan stratégique ADVANCE, avec tous les objectifs environnementaux atteints avec succès. **Les émissions de CO_2 ont baissé d'environ 13 % par rapport à 2020 (soit une réduction de 5,1 millions de tonnes), confirmant que le point d'inflexion des émissions en valeur absolue a été atteint en 2024, avec un an d'avance sur le calendrier. L'intensité carbone a largement dépassé l'objectif initial d'une réduction de 30 % par rapport à 2015, tandis que le taux de mise en œuvre des plans de gestion de l'eau pour les sites prioritaires dans les zones à fort stress hydrique a atteint 100 %.** »

HERMÈS INTERNATIONAL

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 136)

« Indice Critère et motivation : Critère environnemental quantifiable : Découplage entre la croissance de l'activité à taux et périmètre constants et l'évolution de la consommation d'énergies industrielles.

Importance : 1/3

Niveau d'atteinte et motivation : 100 % - La poursuite des améliorations d'infrastructures du groupe (immobiliers, processus industriels…) dans le cadre des plans « Décarbonation » et « Sobriété », se confirme encore une fois cette année. La maison fait preuve d'une consommation énergétique globale contenue tout en réalisant une augmentation remarquable de son chiffre d'affaires sur la période de référence.

Pendant la période de référence – du 1er octobre 2024 au 30 septembre 2025 –, confirmation du découplage entre les deux indicateurs :

- le chiffre d'affaires du groupe sur la période progresse de + 10,6 % ;
- la consommation globale d'énergie s'élève à 162 779 MWh, soit une hausse de + 1,55 %.

À périmètre égal, cette hausse n'est que de + 1,3 %. L'évolution positive de la consommation d'énergie s'explique en partie par un effet de périmètre (notamment dans la filière textile) et d'autre part, par l'augmentation des capacités de production. Les actions des plans « Dé-fossilisation et décarbonation » initiés il y a cinq ans continuent de montrer des résultats très positifs en limitant la hausse de la consommation d'énergies industrielles et en s'inscrivant dans l'engagement de baisser de 50 % nos émissions de gaz à effet de serre entre 2018 et 2030 :

- la consommation de gaz poursuit sa baisse (- 3 557 MWh, soit - 4,3 %) ;
- la consommation d'électricité progresse quant à elle de + 7,7 % (+ 6 017 MWh) en lien avec les actions de décarbonation (report vers l'électricité) et l'augmentation des capacités de production.

La maison se maintient également en 2025 dans la liste A du CDP (Carbon Disclosure Project), qui rassemble les 400 entreprises jugées les plus performantes au niveau mondial sur les sujets environnementaux. »

LEGRAND

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 337-338)

Responsabilité Sociétale et Environnementale	Taux d'atteinte 2025 de la Feuille de Route RSE du Groupe [1]	En % de la rémunération fixe	0 %	**15 %**	22,5 %	17,5 %
		Valeur de l'indicateur	70 %	100 %	130 %	110 %

(...)

« Taux d'atteinte 2025 de la Feuille de Route RSE du Groupe : à hauteur de 15 % de la rémunération fixe en valeur cible pour un taux d'atteinte de la Feuille de Route RSE 2025-2027 du Groupe fixé à 100%. Le taux de rémunération pouvant varier entre 0 % et 22,5 % de la rémunération fixe pour un taux d'atteinte de la Feuille de Route compris entre 70 % et 130 %. La réalisation 2025 a été de 110 %, soit 17,5 % de la rémunération fixe. Sur l'année, les taux de réalisations sur les 5 piliers contribuant à 9 Objectifs de développement durable (ODD) des Nations Unies, sont les suivants :

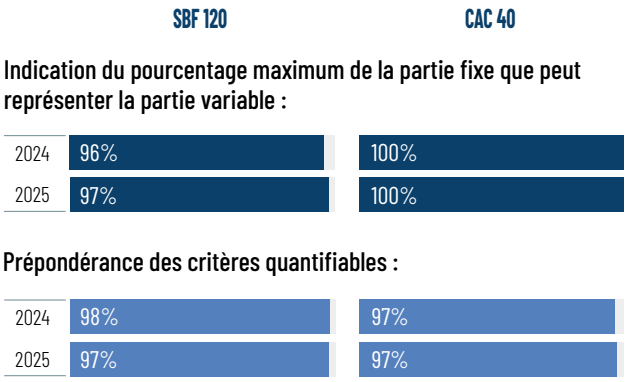
- 123 % au titre du renforcement de la diversité et inclusion, avec notamment la progression à 31,3 % du taux de féminisation des postes de management (Grade Hay 14+) et près de 5 600 opportunités offertes à des personnes en début de carrière en 2025 ;
- 123 % pour l'atténuation du changement climatique, comprenant notamment une réduction sur l'année 2025 des émissions de CO_2 du Groupe de -19 % pour les Scopes 1 et 2 ;
- 123 % sur l'économie circulaire, avec par exemple, en 2025 près de 37 % de matières durables dans les produits du Groupe ou la réduction du poids des emballages plastiques primaires dans les produits manufacturés de -34 % ;
- 102 % sur le service aux clients, avec notamment 6 Mt de CO_2 évitées par les clients du Groupe grâce aux produits Legrand et 74% du chiffre d'affaires annuel 2025 du Groupe couverts par des Product Sustainability Profiles (Profils de durabilité des produits) ;
- et 89 % en tant qu'acteur responsable, avec par exemple 83,8% des fournisseurs majeurs engagés (1) et 81,3 % des fournisseurs à risque engagés (1) ou la formation de plus de 97% des employés du Groupe au moins 8 heures. Le taux TF2t (taux d'accidents de travail avec et sans arrêt, intégrant les intérimaires) a également diminué sur l'année de -3,4%. »

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 (§ 5 du Code). Pour de plus amples explications, se référer au § 2.1 du rapport 2025.

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).



1 société du SBF 120 ne respecte pas cette recommandation du Code, les critères financiers et qualitatifs, la rémunération variable de son dirigeant étant déterminée à parts égales sur la base de critères financiers et qualitatifs. Le Haut Comité lui a adressé un courrier à ce sujet.

8.2 Partie variable pluriannuelle ou différée de la rémunération

Peu de sociétés ont recours à cette forme de rémunération.

En 2025, 11 sociétés ont attribué une rémunération variable pluriannuelle et/ou différée (contre 9 sociétés en 2024).

Parmi celles-ci :

- 6 sociétés du SBF 120 (dont 3 du CAC 40) ont prévu le versement d'une rémunération variable différée. 2 sociétés relèvent du secteur bancaire et 4 du secteur financier ;
- 4 sociétés du SBF 120 (dont 1 société du CAC 40) ont prévu le versement d'une rémunération variable pluriannuelle ;
- 1 société du CAC 40 relevant du secteur bancaire et financier prévoit à la fois une rémunération variable différée et une rémunération variable pluriannuelle.

Toutes ces sociétés précisent les critères quantifiables et/ou qualitatifs retenus pour déterminer ces rémunérations, à l'exception d'une, à laquelle le Haut Comité a écrit.

Parmi elles :

- 5 ont introduit des critères RSE ;
- 4 ont introduit des critères spécifiquement liés au changement climatique ;
- 8 précisent que la catégorie de bénéficiaires est plus large que les seuls dirigeants mandataires sociaux.

8.3 Conventions de prestations de services

Le recours aux conventions de prestations de services, en net recul au fil des années, est désormais très marginal. Il demeure néanmoins suivi avec une attention particulière par le 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 2025, 1 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.

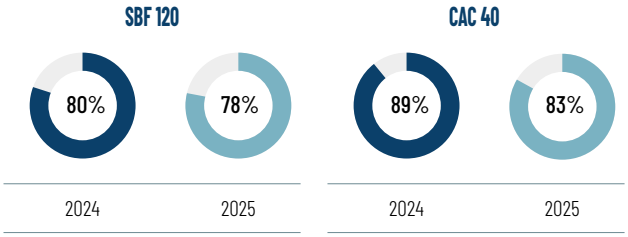
8.4 Options de souscription ou d'achat d'actions

Le recours aux attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions a régulièrement reculé au cours de la dernière décennie, pour ne concerner plus que 2 sociétés, toutes deux membres du CAC 40, en 2025. Elles mentionnent expressément l'existence d'un sous-plafond pour les dirigeants mandataires sociaux (§ 26.3.3).



8.5 Actions de performance

Contrairement aux options de souscription ou d'achat d'actions, les actions de performance sont attribuées par de nombreuses sociétés.



Attribution d'actions de performance

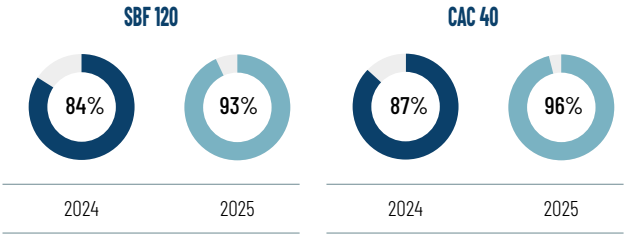
En 2025, 75 sociétés du SBF 120, dont 28 du CAC 40, ont attribué des actions de performance à leurs dirigeants mandataires sociaux.

8.5.1 Valorisation des actions

L'intégralité 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 2025, 93 % des sociétés indiquent la part du capital attribuée à leur dirigeant mandataire social (§ 27.2), traduisant une progression continue du respect de cette recommandation, à laquelle le Haut Comité accorde une vigilance particulière.



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

8.5.3 Opération de couverture des risques

Les sociétés mentionnent soit l'engagement formel des dirigeants mandataires sociaux de ne pas recourir à des opérations de couverture des risques, soit l'interdiction de tels instruments. Le Haut Comité rappelle toutefois que la recommandation du Code vise un engagement formel des dirigeants, et non une simple interdiction, et souhaite que les sociétés s'y conforment strictement (§ 26.3.3).

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

	SBF 120		CAC 40	
	2024	2025	2024	2025
Engagement formel des dirigeants de ne pas recourir à des opérations de couverture de risque	88%	82%	90%	86%
Interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture de risque	12%	18%	10%	14%

Une seule société qui a rejoint récemment l'indice ne mentionne pas d'engagement et/ou d'interdiction pour les dirigeants mandataires sociaux de recourir à des instruments de couverture. Le Haut Comité lui a adressé un courrier afin de lui rappeler les recommandations du Code en la matière.

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	
	2024	2025	2024	2025
Mention des conditions de performance	100%	100%	100%	100%
Présence d'un ou plusieurs critères RSE	91%	93%	97%	96%
Présence d'un ou plusieurs critères climatiques	86%	84%	97%	93%

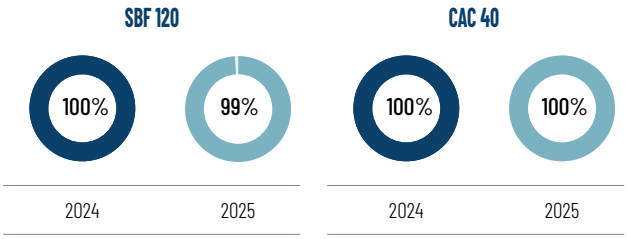
La grande majorité des sociétés a intégré des critères RSE et/ou liés au changement climatique pour l'acquisition définitive des actions.

- S'agissant des critères RSE, 6 sociétés (contre 7 en 2024) n'en ont pas intégré, dont **1 société du CAC 40** ;
- S'agissant des critères liés au changement climatique, 13 sociétés n'en ont pas intégré, dont **2 sociétés du CAC 40** (contre 11 en 2024).

Ces résultats doivent être nuancés puisque seules 2 sociétés n'ont intégré de critères liés au changement climatique, ni dans le bonus annuel de leur dirigeant, ni dans sa rémunération variable de long terme (voir § 8.1.2 sur la présence des critères climatiques dans la rémunération variable annuelle). Le Haut Comité leur a adressé un courrier pour leur rappeler la nécessité de se conformer à cette recommandation du Code ou à défaut de fournir une explication pertinente.

8.5.5 Sous-plafond d'attribution d'actions

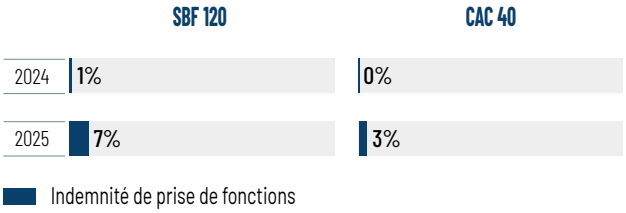
La quasi-totalité des sociétés du SBF 120 attribuant des actions de performance a mentionné l'existence d'un sous-plafond d'attribution d'actions pour leurs dirigeants mandataires sociaux (§26.3.3 du Code), sauf 1 société, à laquelle le Haut Comité a écrit.



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



En 2025, 7 sociétés du SBF 120 (dont une du CAC 40) ont versé à leur dirigeant mandataire social nouvellement nommé une indemnité de prise de fonctions (§ 26.4 du Code).

Cette pratique demeure globalement limitée et systématiquement justifiée.

8.6.2 Indemnité de départ

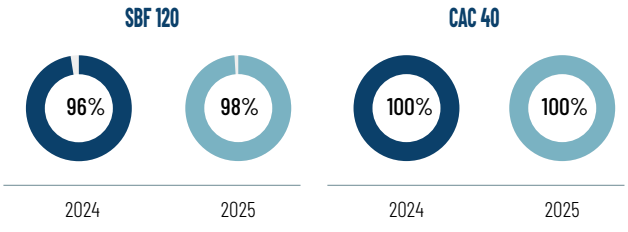
Indemnité de départ : départ contraint et plafond de deux ans de rémunération

	SBF 120		CAC 40	
	2024	2025	2024	2025
Attribution d'une indemnité de départ prévue dans la politique de rémunération	69%	65%	71%	68%
Versement seulement en cas de départ contraint	100%	100%	100%	100%
Plafond de 2 ans de rémunération	98%	100%	100%	100%

Les indemnités restent circonscrites aux cas de départ contraint et le plafond de deux ans de rémunération est respecté par la totalité des sociétés (§ 26.5.1 du Code).

Indemnité de départ : conditions de performance

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



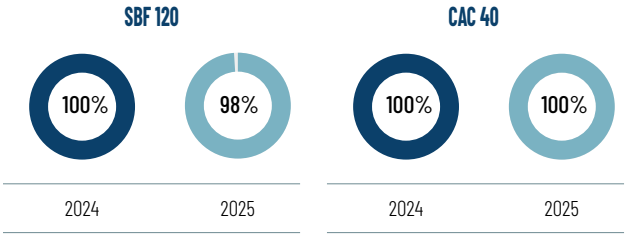
Conditions de performance appréciées sur deux exercices au moins

Le CAC 40 respecte intégralement cette recommandation. Le SBF 120 affiche également un niveau de conformité très élevé : une seule société ne l'applique pas, tout en ayant fourni une justification circonstanciée.

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 du Code).

Les conditions financières du départ d'un dirigeant mandataire social doivent être 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 du Code).



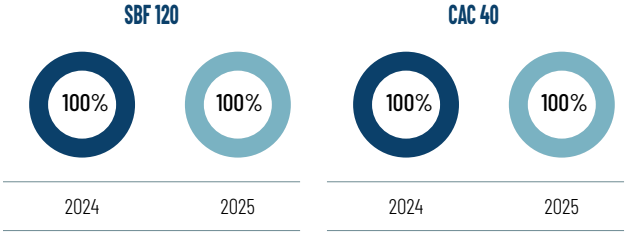
Informations sur le maintien des rémunérations de long terme

Sur les 81 sociétés du SBF 120 (dont 30 sociétés du CAC 40) qui ont mis en place des plans de rémunération de long terme en faveur de leurs dirigeants mandataires sociaux, 1 société du SBF 120 n'a fourni aucune information relative au maintien ou non de ces rémunérations en cas de départ du dirigeant. Le Haut Comité lui a adressé un courrier afin de lui rappeler les recommandations du Code en la matière.

8.6.3 Indemnité de non-concurrence

Le Code prévoit que le cumul des indemnités de départ et de non-concurrence ne peut excéder deux ans de rémunération fixe et variable annuelle (§ 26.5.1 du Code). Pour l'exercice 2025, 56 % des sociétés du SBF 120 et 59 % des sociétés du CAC 40 ont prévu, dans leur politique de rémunération, une indemnité de non-concurrence en cas de départ de leur dirigeant.

La totalité des sociétés respectent ce plafond de deux ans de rémunération.



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

Par ailleurs, 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).

98 % des sociétés du SBF 120, et la totalité 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 du Code).

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).

5 sociétés ne prévoient pas d'exclure le versement d'indemnités de non-concurrence lorsque leur dirigeant fait valoir ses droits à la retraite ou atteint la limite d'âge de 65 ans posée par le Code.

Le Haut Comité a écrit aux sociétés dont les explications n'étaient pas pertinentes.

9 sociétés dérogent uniquement à la limite des 65 ans. Les explications données par les sociétés reposent principalement sur le fait que le risque concurrentiel ne disparaît pas nécessairement avec l'âge du dirigeant sortant. Elles soulignent que certains anciens dirigeants peuvent poursuivre une activité professionnelle, notamment comme consultants, administrateurs non exécutifs ou conseils, et continuer à disposer d'une connaissance approfondie de la stratégie, des activités et des informations sensibles du groupe. Certaines justifient également l'absence de limite d'âge par des situations spécifiques, telles qu'une carrière internationale ou la volonté de maintenir une protection adaptée aux intérêts stratégiques du groupe.

8.7 Rémunérations exceptionnelles

Les rémunérations exceptionnelles 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 du Code).

La pratique demeure limitée.

46 sociétés du panel prévoient dans leur politique de rémunération la possibilité d'attribuer une rémunération exceptionnelle à leur dirigeant exécutif, soit 48 % des sociétés du SBF 120.

Au cours de l'exercice 2025, 3 sociétés du SBF 120 ont attribué une rémunération exceptionnelle à leur dirigeant mandataire social et ont motivé leur décision. Les rémunérations exceptionnelles ont principalement été accordées en lien avec la réalisation d'opérations stratégiques exceptionnelles. Le Haut Comité a écrit aux sociétés n'ayant pas justifié de circonstances exceptionnelles, telles que visées par le Code.

Les sociétés tendent par ailleurs à fonder davantage ces rémunérations sur des critères objectifs, mesurables et inscrits dans le long terme, afin de répondre aux attentes des investisseurs et des agences de conseil en vote.

8.8 Retraites

Le Code recommande que « *L'attribution d'un régime de retraite supplémentaire à un dirigeant mandataire social, quelle qu'en soit la nature, doit obéir aux principes de détermination des rémunérations énoncés au § 26.1.2. 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 du Code).

Pour l'exercice 2025, 48 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 40 sociétés du SBF 120 soumettent cette attribution à des conditions de performance.

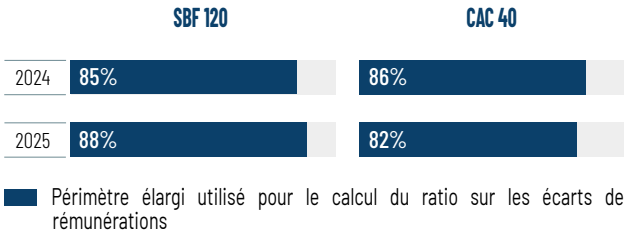
2 sociétés n'ont pas soumis ces avantages à des conditions de performance et ont apporté une justification. L'information fournie par les 6 autres sociétés ne permet pas de déterminer si des conditions de performance ont été ou non appliquées. Le Haut Comité a contacté les sociétés concernées.

8.9 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 peuvent être considérés 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.



Sur les 6 sociétés du CAC 40 qui ont choisi de s'en tenir au périmètre légal, 4 sociétés ont des effectifs au niveau de la société mère très largement représentatifs des effectifs en France, ce qui ne justifie pas d'avoir recours à un périmètre élargi.

Sur les 12 sociétés du SBF 120 qui ont choisi de s'en tenir au périmètre légal, la moitié ont des effectifs au niveau de la société mère très largement représentatifs des effectifs en France.

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).

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

CRÉDIT AGRICOLE S.A.

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 444)

« En conformité avec les lignes directrices sur les multiples de rémunération de l'Afep/Medef et dans un souci de représentativité des données, le Crédit Agricole S.A. a fait le choix d'aller au-delà des obligations réglementaires et de calculer les ratios présentés ci-dessous sur son périmètre France, jugé plus pertinent (plus de 38 000 salariés, soit près de la moitié des effectifs Crédit Agricole S.A., représentatifs des métiers de Crédit Agricole S.A., vs environ 1 900 pour le périmètre S.A.).

Ces ratios comparent ainsi la rémunération totale due ou attribuée à chaque dirigeant mandataire social au titre de chaque exercice à celles des salariés France de Crédit Agricole S.A. Les salariés considérés sont ceux en contrat de travail permanent présents au 31 décembre de chaque exercice.

La rémunération des salariés inclut la rémunération fixe annuelle, les primes et avantages au titre de l'année, la rémunération variable annuelle et long terme au titre de l'année, les primes de participation et d'intéressement au titre de l'année. Pour les calculs de l'année 2025, les éléments de rémunération variable (rémunération variable annuelle et long terme) et les primes de participation et d'intéressement sont estimés sur la base des enveloppes de l'exercice précédent et des éléments connus à date. Les ratios 2024 ont, à ce titre, été mis à jour pour tenir compte des enveloppes effectives sur l'exercice.

Concernant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, elle correspond à la rémunération fixe et aux avantages en nature valorisés, la rémunération variable annuelle au titre de l'année et la juste valeur de la rémunération variable long terme. Ces informations correspondent aux éléments déjà présentés dans ce rapport.

Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, et afin de présenter une information pertinente dans le contexte des changements intervenus au sein de la gouvernance au cours de l'exercice, les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux ont été annualisées pour le calcul du ratio d'équité. »

TELEPERFORMANCE SE

Document d'enregistrement universel 2025 (p. 206-207)

« Ces éléments sont présentés sur la base du périmètre de la société Teleperformance SE, conformément aux dispositions de l'article L. 22-10-9 I 6° et 7° du Code de commerce, et sur la base du périmètre France, en application des lignes directrices sur les multiples de rémunérations publiées par l'AFEP en février 2021.

La présente section décrit (i) les ratios entre le niveau de rémunération des dirigeants mandataires sociaux et la rémunération moyenne et la rémunération médiane sur une base équivalent temps plein des salariés de la société (Teleperformance SE) autres que les mandataires sociaux, ainsi que (ii) l'évolution de ces ratios au cours des cinq derniers exercices.

La définition du périmètre a fait l'objet de nombreux échanges notamment avec les principaux actionnaires de la société. TP est un groupe employant, au 31 décembre 2025, près de 490 000 personnes réparties dans près de 100 pays. L'identification d'une population qui pourrait être considérée comme plus pertinente que celle prévue par les textes légaux et adaptée au groupe, par exemple à l'échelle globale du groupe ou sur des zones géographiques différentes, est difficile compte tenu de la répartition des effectifs et de la très large exposition internationale. Aussi, plusieurs hypothèses ont été dressées puis écartées car elles ne permettent pas une comparaison pertinente notamment en raison de la forte différenciation des standards de rémunération entre les pays ou pour éviter toute démarche qui pourrait être considérée comme opportuniste. Aussi, le périmètre de la société Teleperformance SE et le périmètre France (c'est-à-dire les sociétés du groupe TP ayant leur siège social en France et employant des salariés, y compris Teleperformance SE) ont été retenus. L'effectif représente ainsi, pour les années considérées, moins de 2% de l'effectif total du groupe.

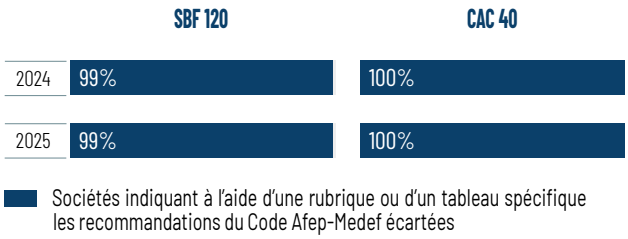
Méthode de calcul :

Ces éléments ont été calculés sur la base des rémunérations fixes et variables et avantages de toute natures versés par la société Teleperformance SE et ses filiales françaises, à raison des mandats ou fonctions qui y sont exercés au cours des exercices concernés, ainsi que sur la base de la valorisation comptable des actions de performance attribuées au cours des mêmes exercices. S'agissant des directeurs généraux délégués également rémunérés au titre d'une autre fonction au sein du Groupe, seuls les éléments qui leur sont versés ou attribués à raison de leur mandat par la Société sont pris en compte au numérateur.

La rémunération moyenne et médiane des salariés est déterminée sur une base équivalent temps plein et correspond à une rémunération annuelle en année pleine. Le calcul ne prend pas en compte les montants versés, le cas échéant, au titre d'indemnités de départ, d'indemnités de non-concurrence ou d'engagements au titre des régimes de retraite, en application des lignes directrices sur les multiples de rémunérations publiées par l'AFEP en février 2021. »

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

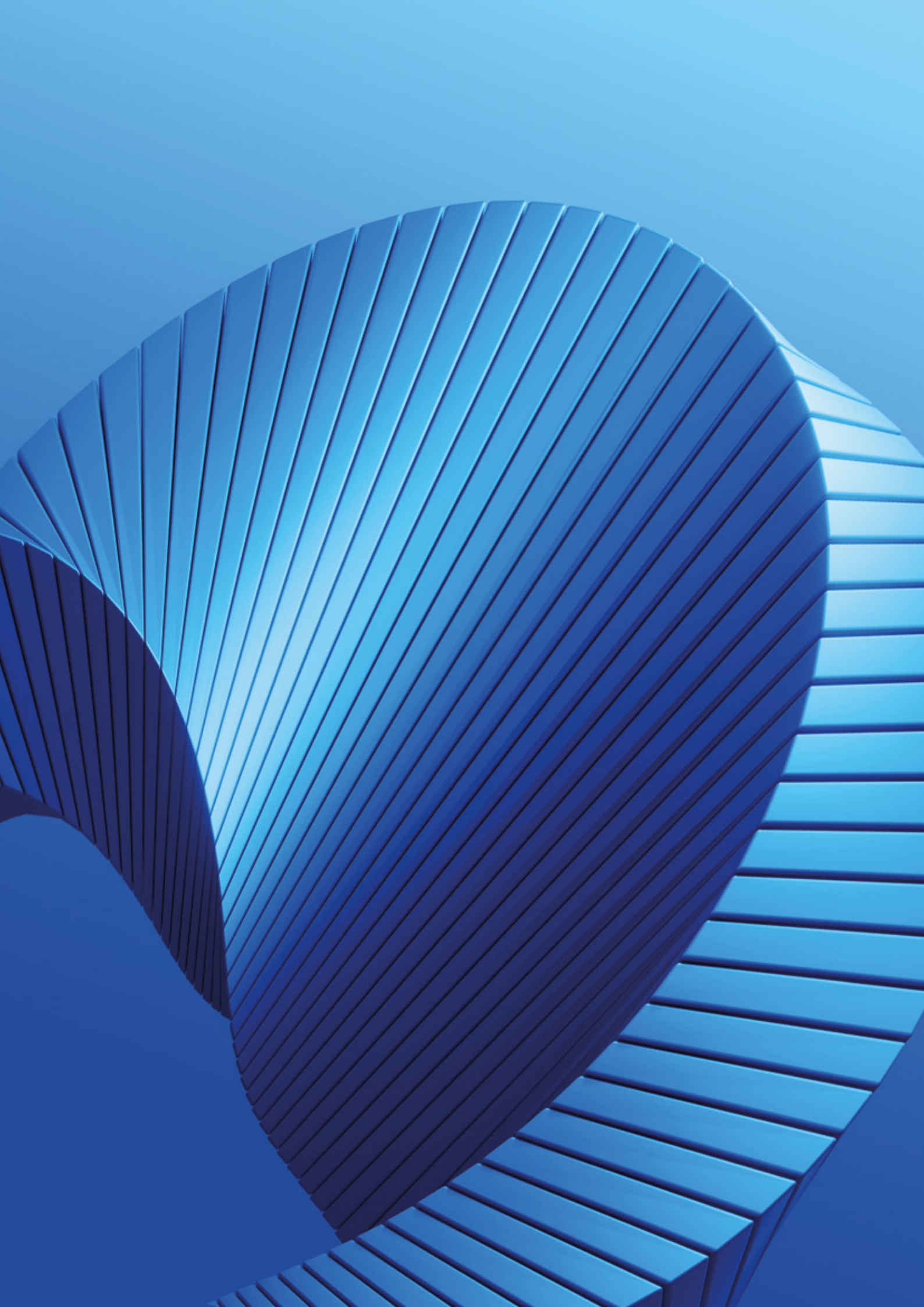
Informations sur le nombre de sociétés indiquant, à l'aide d'une rubrique ou d'un tableau spécifique, les recommandations du code Afep-Medef écartées



Au titre de l'exercice 2025, 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.

52 sociétés du SBF 120 (dont 16 du CAC 40) 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 ont 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.



ANNEXES

ANNEXE 1

Liste des sociétés incluses dans le panel

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

* Société du CAC 40 (34 sur un total de 96 sociétés du panel).

ANNEXE 2

Liste des sociétés non incluses dans l'étude

1. ABIVAX**
2. AIRBUS SE*
3. ALTEN**
4. APERAM*
5. ARCELORMITTAL*
6. ARGAN**
7. DASSAULT AVIATION**
8. DBV TECHNOLOGIES**
9. EUROFINS SCIENTIFIC SE*
10. EURONEXT N.V.*
11. EXAIL TECHNOLOGIES SA**
12. ID LOGISTICS GROUP**
13. INTERPARFUMS**
14. MEDINCELL S.A.**
15. NANOBIOTIX**
16. PLUXEE N.V.*
17. SES*
18. SOLVAY*
19. STELLANTIS N.V.*
20. STMICROELECTRONICS N.V.*
21. TECHNIP ENERGIES*
22. TRIGANO**
23. VALNEVA**
24. VICAT**

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

Mouvements au sein du SBF 120 entre le 1er mars 2025 et le 1er avril 2026

SOCIÉTÉS SORTIES DU SBF 120

BENETEAU	NEOEN
ESSO	PLANISWARE
MAUREL & PROM	ROBERTET
MERSEN	

SOCIÉTÉS ENTRÉES AU SBF 120

ABIVAX	EUTELSAT COMMUNICATIONS	LISI
DBV TECHNOLOGIES	EXAIL TECHNOLOGIES SA	NANOBIOTIX

ANNEXE 3

Composition du Haut Comité

Le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise est constitué de 9 personnalités reconnues pour leur compétence et leur expérience.

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

4 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 ou la Président(e) est choisi(e) parmi les 5 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 :

- Anne-Marie Couderc, la Présidente
- Aldo Cardoso
- Caroline Coupet
- Angeles Garcia-Poveda
- Dominique D'Hinnin
- Xavier Huillard
- Sophie L'Helias
- Bertrand Rambaud
- Marie-Laurence Tibi

Anne-Marie Couderc a succédé à Thierry de la Tour d'Artaise à la Présidence du Haut Comité depuis le 1er juillet 2026. Le Haut Comité le remercie très chaleureusement pour son action à la présidence du Haut Comité, ainsi que son engagement en faveur d'une gouvernance exigeante des sociétés cotées.

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.

Xavier Huillard a rejoint le Haut Comité en octobre 2026.

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

Novembre 2026