

RÉFLEXIONS SUR LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES AUX ÉTATS-UNIS

Document de travail du FIR

Considérations relatives aux divergences entre
les règles de gouvernance de l'UE et des États-
Unis et pistes possibles pour un engagement en
faveur de bonnes pratiques de gouvernance
avec les entreprises américaines.

INTRODUCTION

Pour cette première phase du projet en 2025-2026, le groupe de travail s'est concentré sur une série de thèmes prioritaires qui ont révélé les divergences les plus marquées entre les pratiques de bonne gouvernance au sein de l'Union Européenne (UE) et celles des États-Unis : la composition et le fonctionnement des conseils d'administration, la séparation des fonctions de PDG, le rôle des dirigeants en tant que membres du conseil d'administration et les relations avec les auditeurs.

Le projet vise à identifier des pistes concrètes pour dialoguer avec les entreprises américaines sur les pratiques de bonne gouvernance, en s'appuyant sur la vaste expérience de l'UE dans l'élaboration de modèles de gouvernance efficaces. Le groupe de travail considère qu'un dialogue constructif est essentiel pour promouvoir les meilleures pratiques qui renforcent la croissance durable et la résilience à long terme des entreprises américaines.

Pour chaque thème, le document rappelle les principales différences entre les normes et pratiques au sein de l'UE et des États-Unis et propose différentes options d'engagement auprès des entreprises américaines, accompagnées d'une justification détaillée.

L'analyse réalisée pourrait aider les investisseurs à encourager les entreprises à prendre en compte les préoccupations des actionnaires en matière d'ESG, facilitant ainsi l'expression de ces préoccupations.

Les investisseurs institutionnels doivent pouvoir continuer à contribuer à des initiatives d'engagement, notamment en participant activement aux assemblées générales annuelles aux États-Unis, certaines voies étant récemment devenues moins accessibles (par exemple, les propositions d'actionnaires) et d'autres nécessitant une forte réactivité (par exemple, les propositions en séance plénière).

Dans tous les cas, et à la discrétion de chaque investisseur, il reste la possibilité d'exprimer son désaccord par rapport à ces restrictions lors de l'élection du président du comité de gouvernance. Il incombe au président de veiller à ce que les propriétaires de l'entreprise conservent la possibilité d'exprimer leur position sur la gouvernance de l'entreprise comme une ligne de conduite légitime. Le soutien d'une direction d'entreprise ouverte aux suggestions des actionnaires, y compris européens, reste une caractéristique des marchés financiers publics qui fonctionnent bien, dont la prospérité et le développement ont toujours reposé sur la transparence et l'échange de points de vue.

STRUCTURE DU DOCUMENT

I. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION :	1
A. Mandat des administrateurs	1
B. Âge des administrateurs composant le conseil	4
C. Risques liés au cumul des mandats (étude de cas)	7
D. Diversité des genres dans la composition du conseil d'administration (étude de cas)	7
 II. SÉPARATION DES FONCTIONS DE DIRECTEUR GÉNÉRAL (DG) ET DE PRÉSIDENT ET RÔLE DES DIRIGEANTS EN TANT QUE MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	 9
 III. RELATIONS AVEC LES AUDITEURS :	 15
A. Mandat du cabinet d'audit	15
B. Honoraires d'audit et autres honoraires	18
 Avertissement	 22

I. COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

A. MANDAT DES ADMINISTRATEURS

Quelles sont les différences entre les pratiques et les normes (fondées sur des règles et des codes) au sein de l'UE et des États-Unis ?

	Europe / France (EIP de l'UE ¹)	États-Unis
Élection / réélection des administrateurs	De nombreux codes de gouvernance considèrent qu'un mandat de plus de 12 ans au sein du conseil d'administration compromet l'indépendance (par exemple, AFEP-MEDEF ²) ; l'AMF met en garde contre toute « justification » du seuil de 12 ans ³ .	Aux États-Unis, les pratiques de gouvernance imposent peu de limites strictes en matière de durée du mandat, s'appuyant plutôt sur des évaluations de performance et parfois sur des âges de départ à la retraite obligatoires. Seules environ 9 % des entreprises du S&P 500 ont des limites de durée du mandat, et la durée moyenne du mandat des administrateurs indépendants est d'environ 7,8 ans ⁴ .

Données de l'OCDE (rapport 2025⁵) :

Une majorité croissante de juridictions (63 %, contre 51 % en 2014) imposent une durée maximale pour les mandats des administrateurs indépendants. Ces limites vont généralement de 3 à 12 ans, la durée de 12 ans étant la plus courante, suivie de 9 ans.

Sur les 52 juridictions répertoriées dans le Factbook, un peu plus de la moitié exigent ou recommandent que les administrateurs perdent leur statut d'indépendance à la fin de la période prescrite, tandis que 10 % supplémentaires exigent des entreprises qu'elles expliquent comment elles maintiennent leur indépendance.

¹ Entités d'intérêt public

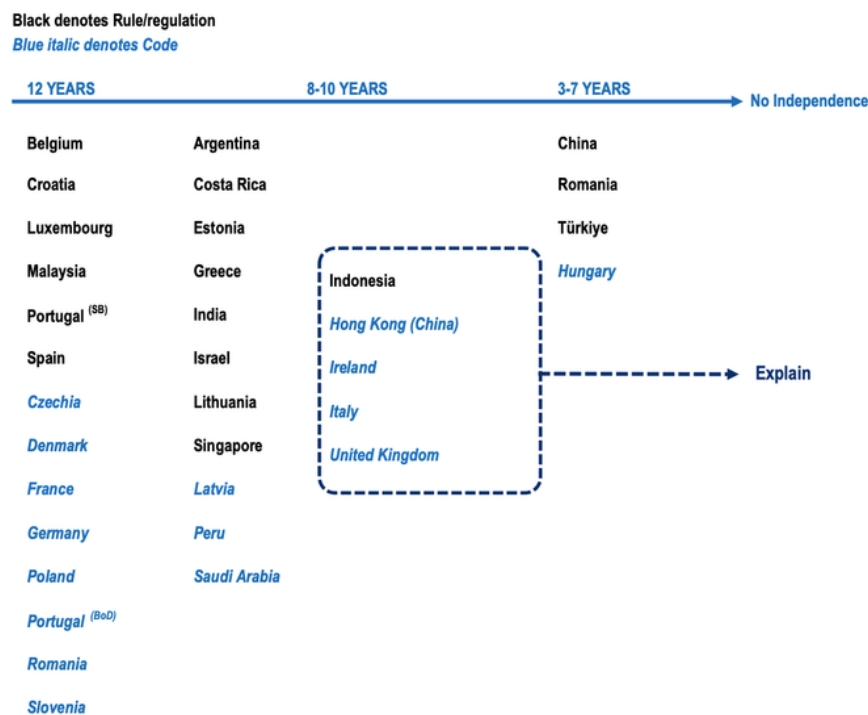
² Le [code Afep-Medef](#) en France régit tous les aspects de la gouvernance d'entreprise

³ [Rapport annuel 2012 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants](#)

⁴ [Spencer Stuart 2025 Public Company Series Board Structure and Composition](#)

⁵ [Rapport 2025 de l'OCDE](#)

Définition des administrateurs indépendants : durée maximale du mandat



Pourquoi les pratiques diffèrent-elles ?

Actuellement, les cadres européens codifient généralement des délais d'indépendance (le plus souvent 12 ans), tandis que l'approche américaine repose sur le jugement du conseil d'administration et le contrôle des investisseurs plutôt que sur des limites de mandat prescriptives.

Où se situe le juste milieu ?

Suggestions du groupe de travail pour guider l'engagement des entreprises sur la question de la durée du mandat et du statut d'indépendance des administrateurs :

NB : Nous parlons ici des administrateurs qui peuvent être considérés comme indépendants sur la base de tous les autres critères, à l'exception de la durée du mandat.

Proposition 1 : une durée maximale de 15 ans pour les membres individuels du conseil d'administration peut être considérée comme une bonne pratique, sur la base des pratiques du S&P 500 et de la faisabilité pour les entreprises américaines (voir la justification ci-dessous) ; toutefois, le seuil de 12 ans accepté dans plusieurs pays européens reste la meilleure pratique qui pourrait également être suggérée dans le cadre de l'engagement.

Proposition 2 : un seuil de 12 ans peut être appliqué à la durée moyenne du mandat au conseil d'administration. Une fois ce seuil dépassé, ce qui implique que plusieurs administrateurs ont siégé pendant plus de 12, voire 15 ans, un engagement pourrait être initié :

- avec les représentants de la société (par exemple, le responsable des relations investisseurs, le responsable du développement durable, le directeur juridique) concernant les administrateurs dont la durée de mandat dépasse 15 ans ; et/ou
- avec le président du comité de nomination.

À la discrétion de chaque investisseur, les deux suggestions peuvent être appliquées séparément ou conjointement pour suivre la durée du mandat de chaque membre du conseil d'administration ainsi que la durée moyenne globale du mandat du conseil.

Justification des suggestions du groupe de travail présentées ci-dessus :

En examinant les statistiques du S&P 500 concernant la durée du mandat, nous constatons que celle-ci a diminué au cours de la dernière décennie, avec une durée moyenne de 7,8 ans en 2024 (inchangée depuis 2022, contre 8,4 en 2014) et une durée médiane de 6 ans (contre 8,1 en 2014)⁶.

AVERAGE TENURE OF INDEPENDENT DIRECTORS

	2025	2024	2020	2015
5 years or fewer	45%	45%	46%	n/a
6–10 years	29%	29%	25%	n/a
11–15 years	14%	14%	16%	n/a
16 or more years	12%	12%	13%	n/a

Une grande majorité (70 %) des conseils d'administration ont une durée moyenne de mandat de six à dix ans, contre 71 % en 2024 et une augmentation de 13 % par rapport à 2020 et 2015. La durée moyenne la plus longue est désormais de 17 ans, contre 20 ans en 2024, 35,5 ans en 2020 et 21 ans en 2015.

AVERAGE TENURE OF BOARDS

	2025	2024	2020	2015
New boards/less than 2 years	1%	0%	0%	1%
2–5 years	16%	14%	23%	16%
6–10 years	70%	71%	62%	62%
11–15 years	13%	13%	13%	17%
16–20 years	1%	1%	1%	3%
Maximum average tenure of boards	17	20	35.5	21

⁶ Indice américain Spencer Stuart Board 2025



Conclusion 1 : La répartition observée des mandats (tableaux ci-dessus) indique qu'une limite de 15 ans représente un seuil raisonnable et pragmatique pour les entreprises américaines, par rapport à la norme de 12 ans qui prévaut en Europe.

De plus, d'après les statistiques recueillies par le S&P 500⁷, nous constatons que la rotation des administrateurs reste relativement longue : en 2024, les administrateurs sortants avaient une durée moyenne de mandat de 12,2 ans, 34 % d'entre eux ayant exercé pendant 15 ans ou plus.

Les limites formelles de mandat restent rares, seuls 9 % des conseils d'administration des sociétés du S&P 500 divulguant les limites de mandat des administrateurs non exécutifs. Lorsque de telles limites existent, elles sont en moyenne de 14,7 ans et varient entre 10 et 20 ans, 72 % de ces conseils fixant des seuils à 15 ans ou plus.

Conclusion 2 : Sur la base des données disponibles, une limite de mandat explicitement fixée à 15 ans pour chaque administrateur apparaît comme la meilleure pratique pour les entreprises basées aux États-Unis.

B. ÂGE DES ADMINISTRATEURS COMPOSANT LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Quelles sont les différences entre les pratiques et les normes (fondées sur des règles et des codes) de l'UE et des États-Unis ?

	Europe / France (EIP de l'UE)	États-Unis
Élection / réélection des administrateurs	Par exemple, le Code AFEP-MEDEF en France n'impose pas de limite d'âge stricte pour les membres du conseil d'administration, mais il comprend des recommandations sur la diversité des âges et la transparence. La règle juridique relative à l'âge provient du Code de commerce français : pour les sociétés dotées d'un conseil d'administration, pas plus d'un tiers des administrateurs peuvent être âgés de plus de 70 ans, sauf disposition contraire des statuts de la société (<u>article L.225-19 du Code de commerce</u>). La loi fixe également une limite d'âge spécifique pour le président du conseil d'administration : 65 ans par défaut, sauf disposition contraire dans les statuts de la société. (<u>Article L225-48 - Code de commerce - Légifrance</u>)	Aux États-Unis, le renouvellement des conseils d'administration est principalement motivé par des évaluations et l'âge de la retraite, environ 67 % des conseils d'administration ayant adopté un âge de départ à la retraite, qui est aujourd'hui généralement fixé à 75 ans ⁸ .

⁷ Ibid
⁸ Public Company Series Board Structure and Composition, NYSE, JP Morgan, 2025



Données et observations connexes

Le profil d'âge des conseils d'administration varie considérablement d'un marché à l'autre : aux États-Unis, les nouveaux administrateurs du S&P 500 ont un âge moyen d'environ 59 ans en 2025, et seuls 5 % environ de tous les administrateurs du S&P 500 ont moins de 50 ans, ce qui souligne la faible diversité générationnelle⁹. En revanche, la France impose un plafond légal selon lequel pas plus d'un tiers des membres du conseil d'administration peuvent être âgés de plus de 70 ans¹⁰. En Allemagne, l'âge moyen des présidents des conseils d'administration du DAX 40 est en pratique d'environ 66 ans¹¹.

Pourquoi les pratiques diffèrent-elles ?

Actuellement, les pratiques européennes imposent des exigences formelles en matière de composition par âge, souvent codifiées dans la loi ou des codes de gouvernance, tandis que les États-Unis s'en remettent à la discrétion des CA et à la pression des investisseurs, sans règles strictes liées à l'âge.

Où se situe le juste milieu ?

Suggestions du groupe de travail pour guider l'engagement des entreprises sur la question de l'âge des administrateurs :

Proposition 1 : une limite d'âge de 75 ans pour les membres individuels du conseil d'administration peut être considérée comme une bonne pratique, conformément aux statistiques observées sur le marché et aux bonnes pratiques établies (voir justification ci-dessous).

Proposition 2 : un seuil de 70 ans pourrait être appliqué à l'âge moyen des membres du conseil d'administration (ou à 50 % des membres du conseil d'administration), ce qui ne concernerait qu'environ 3 % des entreprises du S&P 500. Ensuite, à la discrétion de chaque investisseur, le dépassement de ce seuil pourrait déclencher un engagement :

- avec les représentants de l'entreprise (par exemple, le responsable des relations avec les investisseurs, le responsable du développement durable, le directeur juridique) ;
et/ou
- avec le président du comité de nomination.

Exemple d'une entreprise américaine appliquant actuellement une limite d'âge :

Becton, Dickinson and Company (BD) a mis en place une politique de départ à la retraite des administrateurs liée à l'âge de 75 ans, comme le prévoit sa déclaration de principes de gouvernance d'entreprise. En vertu de cette politique, les administrateurs non membres de la direction sont généralement tenus de prendre leur retraite lors de l'assemblée annuelle suivant leur 75^{ème} anniversaire, à moins que le conseil d'administration ne décide qu'une exception est justifiée.

Justification des suggestions du groupe de travail présentées ci-dessus :

L'examen des données du S&P 500 sur le profil d'âge des conseils d'administration et des administrateurs indépendants indique que l'âge moyen des administrateurs indépendants oscille régulièrement autour de 63 ans, tandis que la limite supérieure de la distribution des âges affiche une tendance à la baisse, passant de 95 ans en 2020 à 91 ans en 2025¹².

⁹ Reuters : Indice américain Spencer Stuart Board Index 2025

¹⁰ Gouvernance d'entreprise 2025, Chambers and Partners

¹¹ président du conseil de surveillance, 2024 Allemagne Spencer Stuart Board Index

¹² Indice américain Spencer Stuart Board 2025

AVERAGE AGE OF INDEPENDENT DIRECTORS

	2025	2024	2020	2015
Average age of all independent directors	63.6	63.4	63.0	63.1
Youngest average age of independent directors	28	27	32	n/a
Oldest average age of independent directors	91	90	95	n/a
Average age of boards				
Youngest average board age	41	47	51	46
Oldest average board age	75	74	84	75

DISTRIBUTION OF BOARD AVERAGE AGE RANGE

	2025	2024	2020	2015
59 and younger	8%	9%	16%	14%
60–63	38%	41%	46%	46%
64–69	50%	47%	34%	35%
70 and older	3%	3%	3%	4%

Les politiques de retraite obligatoire restent courantes parmi les conseils d'administration des entreprises du S&P 500 : en 2025, 66 % des conseils d'administration divulguent un âge de retraite obligatoire pour les administrateurs, soit une légère baisse par rapport aux 67 % enregistrés en 2024. L'âge moyen de départ à la retraite obligatoire a légèrement augmenté pour atteindre 74,2 ans en 2025 (contre 74,1 ans en 2024), la majorité de ces conseils d'administration (60 %) fixant le seuil à 75 ans, contre 56 % en 2024¹³.

MANDATORY RETIREMENT AGES AMONG BOARDS WITH RETIREMENT POLICIES

	2025	2024	2015	2005
Boards with a retirement policy	66%	67%	73%	78%
70 and younger	2%	2%	5%	42%
71	0%	0%	1%	1%
72	26%	30%	49%	45%
73	2%	2%	4%	3%
74	6%	7%	6%	1%
75	60%	56%	32%	7%
Older than 75	4%	4%	2%	1%

Conclusion : la pratique du marché montre que la fixation d'une limite d'âge à 75 ans est devenue courante et bien acceptée aux États-Unis. La répartition des âges observée (voir tableaux ci-dessus) confirme l'idée selon laquelle une limite de 75 ans peut

représenter un seuil raisonnable et pragmatique pour les entreprises américaines, par rapport aux limites plus strictes de 70 ans appliquées dans certains pays européens.

¹³ Indice américain Spencer Stuart Board 2025

C. RISQUES DE SURREPRÉSENTATION - ETUDE DE CAS

Lutter contre les risques liés au cumul des mandats dans différents pays :

Le cumul excessif de mandats est une préoccupation pour les investisseurs qui transcende les juridictions, car la capacité des administrateurs individuels à remplir leurs fonctions dépend de leur disponibilité ainsi que de leurs compétences et de leur expérience. Par exemple, en moyenne, les administrateurs indépendants des conseils d'administration des sociétés du S&P 500 occupent deux mandats d'administrateur dans des sociétés cotées en bourse (2024)¹⁴, pouvant aller jusqu'à cinq mandats, ce qui semble être une limite générale, notamment en ce qui concerne leur capacité à maintenir un taux de présence élevé tout au long de leur mandat.

Dans cette optique, certains codes ou pratiques soulignent l'importance du temps consacré à cette fonction plutôt que de fixer des limites strictes au nombre de mandats d'administrateur. Pour certains rôles spécifiques ou pour les membres du conseil d'administration, des restrictions supplémentaires peuvent être envisagées. Par exemple, les entreprises

elles-mêmes limitent la possibilité pour les membres de leur comité d'audit de siéger à d'autres comités équivalents – c'est le cas de près de la moitié (44 %) des conseils d'administration du S&P 500. La limite est encore plus stricte pour les DG, la majorité (61 %) des conseils d'administration du S&P 500 les limitant à un seul conseil d'administration externe, deux conseils d'administration en dehors du leur semblant être une limite¹⁵.

Dans les années à venir, à minima, l'obligation d'informer l'entreprise des autres fonctions au sein de conseils d'administration et l'encouragement à rester dans des limites raisonnables ne devraient pas faiblir. À cette fin, la participation devrait être étroitement surveillée lorsqu'un membre du conseil d'administration assume de nouvelles fonctions externes, afin qu'elle reste supérieure à 75 % (ce qui est considéré comme une pratique normale). Les investisseurs peuvent utiliser les données produites pour prendre cette question en considération dans leur dialogue avec les entreprises.

¹⁴ Ibid

¹⁵ Ibid

D. LA DIVERSITÉ DES GENRES DANS LA COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION - ÉTUDE DE CAS

Améliorer la représentation des femmes dans les conseils d'administration des entreprises publiques :

Au cours des dix dernières années, les tendances concernant la proportion de femmes administratrices ont convergé entre les pays, y compris en Amérique du Nord :

Une amélioration progressive, passant de moins de 20 % à 35 % en moyenne pour les entreprises du S&P 500, a été enregistrée¹⁶.

Alors que l'atteinte de l'objectif d'une représentation plus équilibrée des sexes dans les économies développées se rapproche, les améliorations apportées à l'organisation sociale et commerciale qui en découlent doivent être préservées. Il n'y a plus aucun conseil d'administration des plus grandes entreprises cotées en bourse qui ne compte au moins une femme parmi ses membres¹⁷, et leur contribution est désormais une réalité concrète partout.

Bien sûr, la dynamique de l'amélioration de la représentation dans les fonctions exécutives et non exécutives est étroitement liée, en particulier lorsque les membres exécutifs du conseil d'administration jouent un rôle important dans la conduite des opérations de l'entreprise.

Les investisseurs ont intérêt à surveiller ces deux aspects lorsqu'ils s'engagent auprès des entreprises, même s'ils ne font qu'élire les membres du conseil d'administration.

En outre, selon certaines études¹⁸, la proportion de femmes occupant des postes de direction au sein des conseils d'administration aux États-Unis n'a cessé d'augmenter au cours des trois dernières années, que ce soit pour les fonctions de présidente, de DG, d'administratrice référente ou de présidente de comité. Cette tendance positive pourrait être mise à profit dans le cadre du renouvellement futur de postes comparables à l'échelle mondiale, à condition que le vivier de femmes candidates à des postes d'administratrices puisse être maintenu.

¹⁶ Ibid

¹⁷ Glass Lewis, *Analyse de la composition des conseils d'administration aux États-Unis : ce que révèlent les dernières données sur l'indépendance, les engagements et la diversité des administrateurs*.

aux États-Unis, toutes les sociétés du S&P 500 comptent au moins une femme parmi leurs administrateurs, tandis que moins de 6 % des sociétés du Russell 3000 n'ont aucune femme au sein de leur conseil d'administration.

¹⁸ Ibid

II. SÉPARATION DES FONCTIONS DE DG ET PRÉSIDENT ET RÔLE DES DIRIGEANTS EN TANT QUE MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Différences entre les pratiques et les normes européennes et américaines (fondées sur des règles et des codes) :

	Europe / France (EIP de l'UE)	États-Unis
Approche réglementaire et fondée sur des normes	Les codes de gouvernance exigent généralement la séparation des fonctions de président et de DG (par exemple, au Royaume-Uni et dans de nombreux codes européens). L'Allemagne l'impose via son système de conseil d'administration à deux niveaux. La France autorise toujours le modèle combiné président/DG, mais encourage les contrôles et les équilibres.	Il n'existe aucune obligation légale de séparer les fonctions. Les entreprises conservent toute latitude ; la tendance à la séparation est dictée par le marché plutôt que par la réglementation.
Pratique du marché	Dans la pratique, au Royaume-Uni, la séparation entre les fonctions de président et de DG est quasi systématique ¹⁹ . En Allemagne, ces fonctions sont séparées. En France ²⁰ , entre 32 et 40 % des fonctions sont combinées selon les années, mais la tendance est à la baisse.	Les fonctions combinées de DG et de président ont diminué dans tous les indices depuis 2013 et représentent désormais moins de la moitié de tous les postes. Le S&P 500 a longtemps affiché la part la plus élevée et le plus grand nombre de propositions de présidence indépendante, mais les fonctions combinées y ont chuté de 13 % au cours de la dernière décennie, soit la baisse la plus forte parmi les indices. Les fonctions de président indépendant ont augmenté dans tous les indices, ce qui témoigne d'une évolution vers non seulement la séparation des fonctions de PDG et de président, mais aussi la garantie d'une surveillance véritablement indépendante du conseil d'administration. Nous constatons également une augmentation des structures de co-PDG, comme chez Spotify ²¹ .

¹⁹ FRC (Financial Reporting Council) ;

²⁰ Tendances en matière de gouvernance des sociétés cotées en France, Russell Reynolds, septembre 2023.

²¹ Forum sur la gouvernance d'entreprise de la Harvard Law School



Rôle de l'administrateur référent indépendant (LID) ou de l'administrateur senior indépendant (SID)	Le Royaume-Uni exige la présence d'un administrateur indépendant senior lorsque le président n'est pas indépendant. La France recommande une pratique similaire lorsque les rôles sont combinés (PDG). L'accent est fortement mis sur l'indépendance, la limitation de la durée du mandat et l'autorité du LID ou du SID.	Lorsque les fonctions sont cumulées, 99 % des conseils d'administration du S&P 500 nomment un administrateur indépendant référent doté de pouvoirs formalisés (contribution à l'ordre du jour, présidence des réunions, communication avec les actionnaires). MAIS : la durée du mandat du LID est souvent longue (> 12 ans) , ce qui compromet parfois son indépendance.
Présence des dirigeants au conseil d'administration – pratiques observées dans différents pays	Au Royaume-Uni, on préfère une majorité d'administrateurs non exécutifs indépendants ²² , ce qui limite le nombre de dirigeants. En France, les administrateurs exécutifs et non exécutifs coexistent au sein du conseil d'administration, mais les ratios d'indépendance sont protégés. Enfin, en Allemagne, les dirigeants siègent uniquement au conseil d'administration, et non au conseil de surveillance.	Il n'y a pas de limite stricte. Certaines entreprises comptent plusieurs dirigeants au sein de leur conseil d'administration. Les exigences d'indépendance prévues par les règles de cotation ne s'appliquent qu'aux administrateurs non exécutifs .

Données de l'OCDE (rapport 2025²³) :

En 2024, un tiers des juridictions à structure moniste exigeaient la séparation des fonctions de président et de directeur général, et 38 % supplémentaires le recommandaient dans leurs codes, ce qui représente une forte amélioration par rapport aux 13 % et 25 % respectivement enregistrés en 2014.

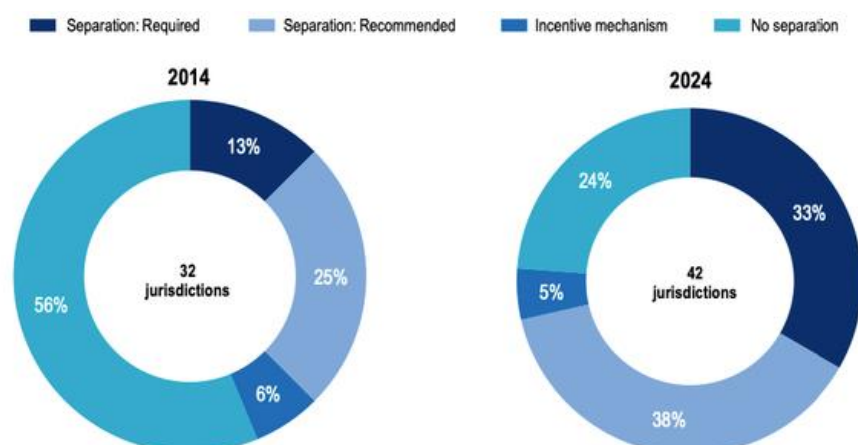
Dans l'ensemble, 76 % des juridictions exigent ou encouragent désormais la séparation des fonctions de DG et de président, contre 44 % en 2014. Dans les systèmes à deux niveaux, cette séparation est inhérente à la structure du conseil de surveillance par rapport au conseil d'administration.

²² Administrateurs non exécutifs

²³ Rapport 2025 de l'OCDE



Séparation des fonctions de DG et de président du conseil d'administration dans les systèmes à conseil d'administration à un seul niveau



Note: Based on data from jurisdictions that adopt one-tier board systems or allow an option between one-tier and two-tier systems. They are of 32 jurisdictions in 2014 and 42 in 2024. The two jurisdictions denoted as "Incentive mechanism" set forth a higher minimum ratio of independent directors on boards when the chair is also the CEO. See Table 4.7 for data.

Pourquoi les pratiques diffèrent-elles ?

La gouvernance européenne favorise traditionnellement la limitation de la concentration du pouvoir, tandis que les conseils d'administration américains privilégient la flexibilité du leadership, en particulier dans le secteur technologique, où les fondateurs occupent une place importante. Les investisseurs font pression pour obtenir des présidents indépendants, mais certaines entreprises affirment que la fusion des fonctions peut être efficace dans certains contextes.

Quelle approche pour les investisseurs ?

Les principaux conseillers en vote et les grands gestionnaires d'actifs signalent régulièrement que la combinaison des fonctions de président et de DG constitue un risque potentiel pour la gouvernance, invoquant des préoccupations liées à la concentration du pouvoir et à la réduction du contrôle du conseil d'administration dans leurs politiques de vote²⁴. Une autre dimension souvent soulignée par les investisseurs est l'impact des structures de direction combinées sur la planification de la succession. Lorsque le/la DG occupe également la fonction de président, les conseils d'administration peuvent avoir plus de difficultés à évaluer de manière indépendante les besoins à long terme en matière de direction ou à initier des transitions au moment opportun. La séparation des rôles est donc de plus en plus considérée non seulement comme une garantie de contrôle, mais aussi comme un moyen de renforcer la planification de la succession à long terme et le renouvellement de la direction.

²⁴ Les investisseurs font pression sur les conseils d'administration américains pour qu'ils séparent les fonctions de président et de PDG, ISS Governance, août 2023

Cas particulier : les start-ups et les entreprises dirigées par leur fondateur

Les investisseurs examinent minutieusement la structure d'indépendance, les catégories d'actions (par exemple, les droits de vote doubles sont mal vus) et les dispositions spéciales en matière de gouvernance. Les entreprises américaines dirigées par leur fondateur font souvent valoir qu'un leadership unifié peut permettre une prise de décision plus rapide, une responsabilité stratégique plus claire

et un alignement plus fort dans les secteurs dirigés par leur fondateur ou à forte croissance (agilité, continuité, «vision du fondateur »). Reconnaître ces arguments tout en soulignant l'importance de la surveillance peut aider à maintenir un dialogue constructif pendant les engagements. Par conséquent, les investisseurs peuvent suggérer à ces entreprises de nommer un LID fort ou de passer progressivement à une séparation des rôles²⁵.

Où se situe le juste milieu ?

Suggestions du groupe de travail pour guider l'engagement des entreprises sur la question de la combinaison des fonctions de DG et de président et sur le rôle des dirigeants au sein du conseil d'administration :

Les investisseurs s'accordent à dire que la séparation des fonctions de PDG et de président peut être considérée comme une bonne pratique tant en Europe qu'aux États-Unis. Toutefois, compte tenu des différences régionales, en particulier la combinaison plus courante des fonctions aux États-Unis, les investisseurs pourraient envisager les bonnes pratiques suivantes lorsqu'ils sont confrontés à une fonction combinée de DG/président :

- Limite stricte de la durée du mandat pour garantir l'indépendance
- Absence de liens professionnels ou personnels avec la société ou ses dirigeants,
- Expérience professionnelle et profil de leadership, garantissant qu'ils peuvent agir comme un contrepoids solide au DG/président,
- Révision des pouvoirs formels des administrateurs indépendants : révision des statuts de la société ou des directives de gouvernance afin de définir les droits des administrateurs indépendants, tels que le pouvoir de convoquer des réunions du conseil d'administration et/ou des sessions d'administrateurs indépendants, la capacité d'influencer l'établissement de l'ordre du jour, l'accès sans restriction à la direction et aux informations.

Proposition 1 : Si les fonctions de DG et de président sont combinées, les investisseurs pourraient exiger systématiquement la présence d'un administrateur indépendant principal (AIP) solide et véritablement indépendant. Les aspects clés pour garantir que l'AIP agisse comme un contrepoids fonctionnel en matière de gouvernance seraient alors les suivants :

Proposition 2 : Les investisseurs pourraient également envisager d'évaluer plus largement l'indépendance du conseil d'administration en présence d'un DG/président combiné afin de s'assurer que le recours au LID n'est pas inapproprié dans un conseil d'administration par ailleurs structurellement faible :

²⁵ National Law Review

- Un minimum de 33 à 50 % d'administrateurs indépendants, selon des critères d'indépendance clairs et rigoureux, en particulier sur les marchés qui continuent de classer les anciens dirigeants ou les membres de longue date comme indépendants, peut être considéré comme une bonne pratique.

À la discrétion de chaque investisseur, un engagement peut être pris auprès des sociétés bénéficiaires afin de soutenir et de promouvoir tout ou partie de ces pratiques.

Cas particulier : structures fondateur-président

Les conseils d'administration dirigés par le fondateur, où celui-ci occupe le poste de président, même avec un/une DG distinct, peuvent présenter des risques de gouvernance particuliers. Il est donc important que les investisseurs redoublent de vigilance à cet égard:

- Indépendance minimale du conseil d'administration : de préférence vers le haut de la fourchette de 33 % à 50 %, en fonction des normes régionales et du contexte de l'entreprise,

- Définition de l'indépendance des administrateurs, en particulier lorsque les pratiques locales peuvent être plus permissives,
- Structures de classes d'actions : la présence de plusieurs classes d'actions et/ou de droits de vote renforcés (doubles ou multiples) peut nuire considérablement à la surveillance exercée par le conseil d'administration.

Justification des suggestions du groupe de travail présentées ci-dessus :

Les données du S&P 500 montrent que, bien que les États-Unis restent plus ouverts à la combinaison des fonctions de DG et de président que l'Europe,

il existe une nette tendance à long terme vers un leadership plus fort et plus indépendant du conseil d'administration, grâce à la séparation des rôles, à la nomination de présidents indépendant(e)s et/ou à l'autonomisation croissante des administrateurs référents.

BOARD LEADERSHIP

	2025	2024	2020	2015
Chair/CEO	39%	40%	45%	52%
Executive chair	13%	14%	13%	14%
Independent chair	42%	39%	34%	29%
Non-independent chair	7%	7%	8%	5%
Lead/presiding director	61%	66%	73%	89%

Source : [Indice Spencer Stuart Board aux États-Unis, 2025](#)



Bien que 39 % des entreprises américaines combinent encore les fonctions de DG et de président en 2025, la séparation progresse régulièrement, passant de 47 % en 2021 à 61 % en 2025, ce qui montre une nette évolution vers un renforcement des contrôles et des équilibres²⁶. Parallèlement, le nombre de présidents indépendant(e)s dans le S&P 500 est également passé de 28 % en 2014 à 34 % en 2019 et 42 % en 2025²⁷.

Cette augmentation est significative, mais des progrès supplémentaires sont nécessaires ; dans l'intervalle, certaines alternatives solides peuvent être mises en place, par exemple un administrateur référent indépendant fort.

Conclusion : Sur la base des données disponibles et des pratiques actuelles du marché, on peut conclure que les investisseurs peuvent appliquer des principes de gouvernance cohérents dans toutes les régions, en favorisant la séparation des fonctions de DG et de président, ou, lorsque ces fonctions sont combinées, en insistant sur la mise en place d'un LID véritablement habilité et indépendant

et une composition généralement équilibrée du conseil d'administration. Cette approche respecte les pratiques régionales tout en maintenant les normes fondamentales d'équilibre des pouvoirs protégeant les actionnaires minoritaires. Une vigilance accrue à l'égard des structures contrôlées par les fondateurs reste essentielle.

²⁶ Indice américain Spencer Stuart Board 2025

²⁷ Ibid

III. RELATION AVEC LES AUDITEURS

A. MANDAT DU CABINET D'AUDIT

Quelles sont les différences entre les pratiques et les normes (fondées sur des règles et des codes) de l'UE et des États-Unis ?

	Europe / France (EIP DE L'UE)	États-Unis
Rotation des cabinets d'audit	Rotation obligatoire des cabinets d'audit - généralement 10 ans maximum ; peut être prolongée jusqu'à 20 ans par appel d'offres ou 24 ans avec un audit conjoint. La règle exigeant la rotation des cabinets d'audit tous les 10 ans (prolongeable jusqu'à 24 ans dans certains cas) - et parfois appelée 12 ans dans la pratique - provient du règlement (UE) n° 537/2014 sur le contrôle légal des entités d'intérêt public (EIP). Le chiffre de 12 ans apparaît souvent dans la pratique car certains États membres (dont la France) autorisent une période de prolongation plus courte que le maximum, ou parce que les entreprises lancent un appel d'offres après la période initiale, ce qui donne une période combinée de 10 + 2 ans avant la rotation. Plafond pour les services autres que d'audit (NAS) (voir 3) B.)	Il n'existe aucune obligation légale de rotation obligatoire des cabinets d'audit (c'est-à-dire de changer de cabinet d'audit après un certain nombre d'années). Toutefois, la loi Sarbanes-Oxley de 2002 (SOX) et les règles de la SEC (DART²⁸; PCAOB²⁹) imposent une rotation des associés d'audit : • Le partenaire principal chargé de la mission et le partenaire chargé de la révision conjointe doivent être remplacés au moins tous les 5 ans consécutifs. • Les autres associés jouant un rôle important dans la mission d'audit sont généralement limités à 7 années consécutives. • Après la rotation, il y a généralement une période de « pause » de cinq ans avant que le même associé puisse revenir à la mission dans le même rôle. Pas de plafond pour le NAS

²⁸ DART Deloitte, Rotation des associés d'audit

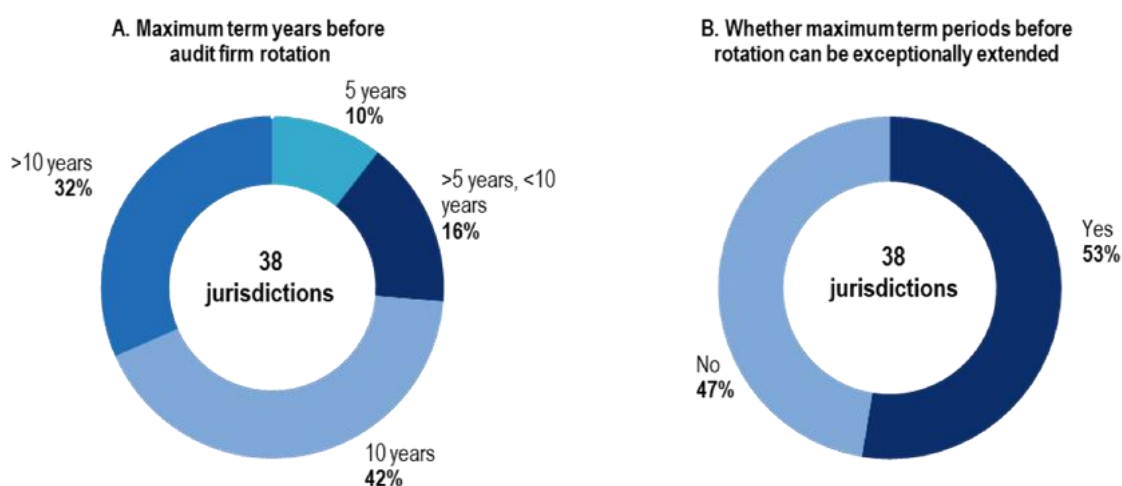
²⁹ IIA, PCAOB Rulemaking Docket Matter No.37

Données de l'OCDE (rapport 2025³⁰) :

Plus des deux tiers des juridictions répertoriées dans le Factbook exigent que les sociétés cotées en bourse changent de prestataire d'audit externe après une période déterminée,

généralement après dix ans ou plus de collaboration. Presque toutes les juridictions ont des dispositions relatives à la rotation des partenaires d'audit.

Durée maximale avant la rotation obligatoire des cabinets d'audit



Pourquoi les pratiques diffèrent-elles ?

L'UE a légiféré sur des réformes post-crise afin d'imposer des changements périodiques et de limiter la dépendance aux services non liés à l'audit (NAS) ; les États-Unis ont opté pour la rotation des partenaires et une surveillance afin d'éviter les coûts de transition liés à la rotation des cabinets ³¹.

Où se situe le juste milieu ?

Suggestions du groupe de travail pour guider l'engagement des entreprises sur la question de la durée du mandat des cabinets d'audit et de leur indépendance :

Proposition 1 : Les seuils actuellement appliqués dans les différents pays de l'OCDE (>=10 ans) peuvent être considérés comme pertinents sur la base du raisonnement ci-dessous et des données recueillies.

Proposition 2 : Poursuivre le dialogue avec les entreprises sur les avantages pour elles de la rotation des cabinets d'audit ainsi que sur les limites et les risques liés au maintien trop long du même cabinet d'audit pourrait être envisagé comme

pertinente et potentiellement bénéfique pour les entreprises ainsi que pour les investisseurs.

Toute intervention ou autre action doit bien sûr être initiée et structurée à la discrétion de chaque investisseur.

Exemples d'entreprises américaines ayant récemment changé de cabinet d'audit :

General Electric, Watsco Inc., Fastenal, JB Hunt, etc.

Justification des suggestions du groupe de travail présentées ci-dessus :

En examinant les données du S&P 500 sur la durée des mandats des cabinets d'audit, nous observons une durée moyenne de 32 ans en 2020, qui passera à 37 ans en 2025, ce qui représente une période particulièrement longue. En tant qu'investisseurs et praticiens de la gouvernance, et compte tenu du débat en cours et de l'absence de consensus formel parmi les entreprises américaines, le groupe de travail a conclu, après mûre réflexion, que nous soutenons une politique de rotation relativement régulière des cabinets d'audit.

Opposants à la rotation obligatoire des auditeurs	Partisans de la rotation obligatoire des auditeurs
Connaissance approfondie de l'institution : la longue durée du mandat des auditeurs est avantageuse car elle permet l'accumulation de connaissances spécifiques au client grâce à un effet d'apprentissage.	Préoccupation relative à l'indépendance : la longue durée du mandat des auditeurs peut entraîner le développement de liens économiques et sociaux entre l'auditeur et le client, ce qui nuit à l'indépendance de l'auditeur et à la qualité de l'audit ; en outre, en l'absence d'exigence relative à la durée du mandat, si le client est important pour le cabinet d'audit (ou pour ses principaux associés), cela peut créer une pression pour le conserver ; une longue durée du mandat peut coïncider avec l'élargissement des relations non liées à l'audit (même si cela est autorisé), ce qui augmente le risque de conflit d'intérêts.
Efficacité/perturbation moindre : moins de coûts de réapprentissage d'une année sur l'autre ; moins de temps consacré par la direction à l'intégration d'un nouveau cabinet ; exécution plus fluide de l'audit.	Un nouvel auditeur apporte un regard neuf ou un effet de « vérification de la cohérence » indépendant , en appliquant une rigueur et un examen renouvelés qui peuvent révéler des problèmes à résoudre ou des domaines à améliorer.

Continuité dans les domaines d'appréciation :

traitement plus cohérent des estimations et des politiques récurrentes (dépréciation, provisions, comptabilisation des produits), réduisant ainsi la volatilité causée uniquement par le changement d'auditeur ; en matière de fraude/contrôles de base, un auditeur de longue date peut détecter plus rapidement les écarts inhabituels par rapport aux tendances historiques.

Risque de complaisance/routine : la longue durée du mandat d'un auditeur peut entraîner une certaine complaisance en raison de la nature répétitive de la tâche d'audit, ce qui peut retarder la détection et la correction des inexactitudes.

Exemples de recherches/rapports³²

Conclusion : sur la base des recherches disponibles, la rotation des cabinets d'audit à une fréquence adéquate peut être considérée comme une bonne pratique pour les entreprises du monde entier.

Bien que cela puisse parfois entraîner une certaine perte d'efficacité, cela contribue à atténuer les risques potentiels et à renforcer la qualité globale de l'audit.

B. HONORAIRES D'AUDIT ET HONORAIRES NON LIÉS À L'AUDIT

Quelles sont les différences entre les pratiques et les normes (fondées sur des règles et des codes) de l'UE et des États-Unis ?

Europe / France (EIP de l'UE)	États-Unis
Le règlement (UE) n° 537/2014 sur le contrôle légal des entités d'intérêt public (EIP) fixe un plafond pour les honoraires : les honoraires pour les services autres que d'audit (NAS) ne peuvent dépasser 70 % du montant moyen des honoraires d'audit versés au cours des trois derniers exercices financiers consécutifs (article 4, paragraphe 2).	La réglementation américaine ne semble pas prévoir de plafonnement des honoraires pour les services autres que d'audit. Toutefois, <u>l'article 404 de la loi Sarbanes-Oxley</u> impose que les contrôles internes soient évalués par la direction et certifiés par un cabinet d'audit indépendant. Il existe également des restrictions quant aux types de services pouvant être fournis par le cabinet d'audit indépendant d'une société. En outre, « les comités d'audit doivent approuver au préalable tous les services d'audit et les services non liés à l'audit autorisés (y compris les services fiscaux)³³».

³² GAO, *Cabinets d'expertise comptable ; La révision comptable, la durée du mandat des auditeurs et la rapidité de détection des inexactitudes* ; Michigan Tech, *La durée du mandat des auditeurs et la capacité à atteindre ou dépasser les prévisions de bénéfices*

³³ Règle 3524 du PCAOB - Public Company Accounting Oversight Board : https://pcaobus.org/about/rules-rulemaking/rules/section_3

Où se situe le juste milieu ?

Suggestions du groupe de travail pour orienter l'engagement des entreprises sur la question des honoraires d'audit et des honoraires autres que ceux liés à l'audit :

Proposition : un seuil de 25 % des honoraires non liés à l'audit sur le total des honoraires versés au cabinet d'audit semble représenter une pratique normale et réalisable pour les entreprises américaines.

Il est également recommandé de renforcer l'obligation de divulgation claire des services inclus dans la part de 25 % des honoraires via un engagement, dans le but de promouvoir la transparence, notamment en ce qui concerne les honoraires liés à l'optimisation fiscale.

Justification des suggestions du groupe de travail présentées ci-dessus :

	Avantages	Inconvénients
Honoraires non liés à l'audit (NAS)	Certaines NAS peuvent créer des retombées en termes de connaissances/d'efficacité (l'auditeur comprend mieux les systèmes).	• Indépendance : les NAS peuvent créer une dépendance économique et affaiblir l'objectivité perçue ; si l'auditeur fournit des services de type consultatif, cela peut brouiller les frontières entre l'audit indépendant des chiffres de la direction et l'aide à leur conception ; si l'auditeur doit ensuite auditer le travail qu'il a contribué à créer (systèmes, évaluations, positions fiscales), cela peut créer des conflits. • Manque de transparence : lorsque les services ne sont pas clairement décrits, les investisseurs ne peuvent pas évaluer le risque d'indépendance ; l'opacité elle-même devient un signal d'alerte en matière de gouvernance.

Fiscalité et transparence

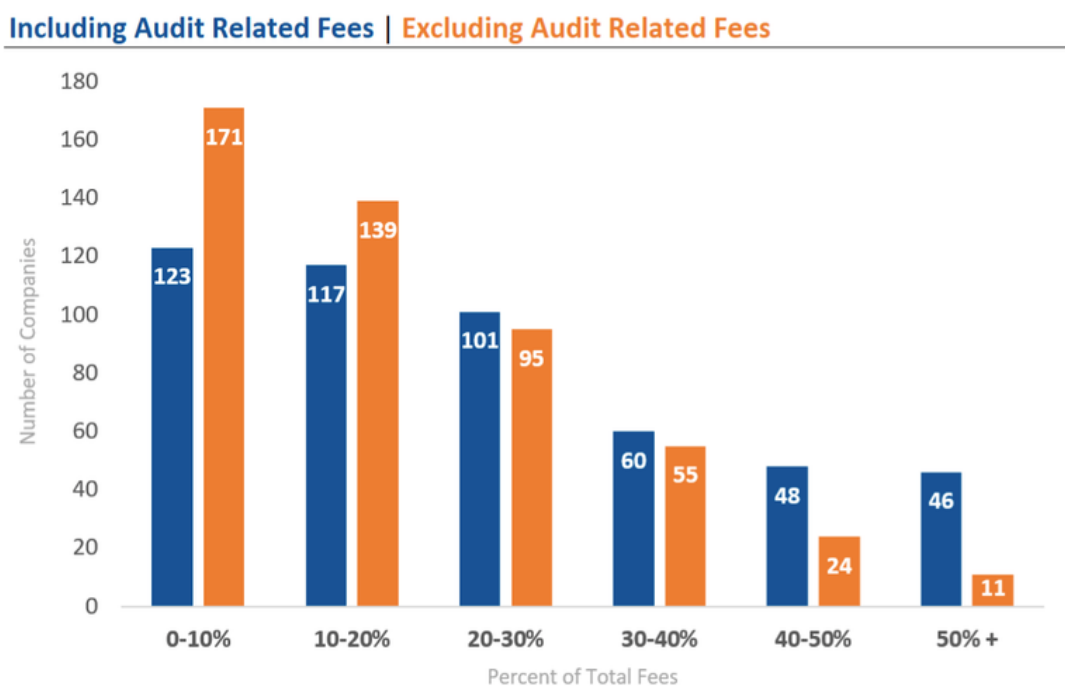
Préoccupation principale : la planification fiscale peut s'apparenter à de la défense d'intérêts ou à de la structuration, ce qui accentue les préoccupations en matière d'indépendance par rapport à la conformité fiscale courante. Par exemple, les règles de l'UE avertissent explicitement que la planification fiscale agressive ne doit pas être considérée comme insignifiante et ne doit pas être fournie par le contrôleur légal des comptes à l'entité contrôlée. (source : graphique ci-dessous)

Attente minimale : aux États-Unis, les règles de la SEC relatives aux procurations/10-K exigent la divulgation des honoraires dans quatre catégories : audit, frais liés à l'audit, fiscalité et autres³⁴.

Meilleure pratique : séparer la catégorie « Fiscalité » en conformité fiscale et planification/optimisation fiscale (ou confirmer explicitement l'absence de planification/optimisation par le contrôleur légal des comptes). Des études montrent que les cabinets divulguent volontairement les éléments de planification par rapport à ceux de conformité afin d'indiquer ce qui est acheté³⁵.

S&P 500

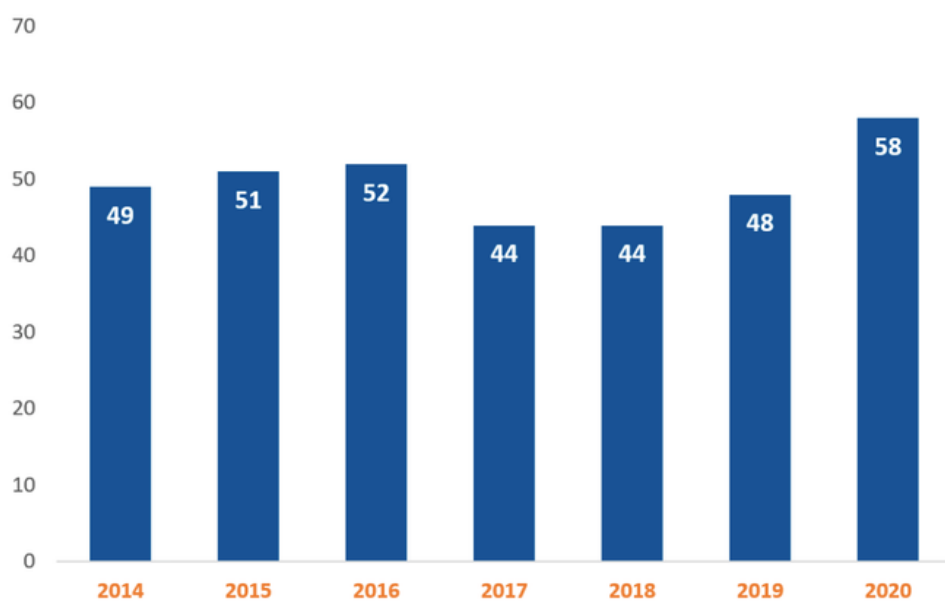
Distribution de fréquence : honoraires non liés à l'audit en pourcentage du total des honoraires (2020)



³⁴ Cornell Law School, § 240.14a-101 Annexe 14A, Informations requises dans la circulaire de sollicitation de procurations.

³⁵ Science Direct, Journal of Accounting and Public Policy, Pourquoi les clients d'audit divulguent-ils volontairement les éléments de conformité et de planification des services fiscaux fournis par l'auditeur ?

Entreprises dont les honoraires non liés à l'audit sont importants*



*Significant non-audit fees are considered non-audit fees >25% of total fees paid to audit firm, isolated from certain events.

Source : [Ideagen, 2022](#)

Conclusion : D'après les recherches disponibles, limiter les honoraires non liés à l'audit et assurer la transparence des services non liés à l'audit

peut être considérée comme une bonne pratique, car elle permet de mettre en évidence et d'atténuer les risques potentiels et renforce la qualité globale de l'audit.

Avertissement :

Les informations et propositions présentées ici ne constituent pas des conseils en matière d'investissement ni des recommandations de vote. Chaque organisation détermine individuellement la manière la plus appropriée d'utiliser ces informations.

Les références à des émetteurs spécifiques sont fournies à titre d'illustration uniquement et ne doivent pas être interprétées comme des recommandations d'achat ou de vente de titres connexes.

Avec les contributions de :

