

Recommandation AMF n° 2012-02

Gouvernement d'entreprise et rémunération des dirigeants des sociétés se référant au code AFEP-MEDEF - Présentation consolidée des recommandations contenues dans les rapports annuels de l'AMF

Textes de référence : articles L. 225-37, L. 225-68, L. 225-102-1, L. 225-185, L. 225- 197-1, L. 823-19 et L. 823-20 du code de commerce

Sommaire

1.	Recommandations et pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise	3
1.1	Recommandations en matière de gouvernement d'entreprise	3
1.1.1	La préparation et la présentation des informations	3
1.1.2	La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	3
1.1.3	L'organisation des travaux du conseil	3
1.1.4	La composition du conseil	4
1.1.5	Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts	4
1.1.6	La durée de mandat des administrateurs	5
1.1.7	Le règlement intérieur du conseil et la charte de déontologie du conseil	5
1.1.8	Les comités spécialisés du conseil et le comité d'audit	5
1.1.9	L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités	6
1.1.10	L'information sur le cumul des mandats	7
1.1.11	Les limites des pouvoirs du directeur général	7
1.1.12	Les censeurs	7
1.1.13	Le président du conseil de surveillance	7
1.2	Pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise	7
1.2.1	L'indépendance des membres du conseil	7
1.2.2	La diversité de la composition des conseils	8
1.2.3	L'évolution et la cohérence du mode de gouvernance des sociétés cotées	8
1.2.4	L'administrateur référent	8
1.2.5	Le statut et le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration	8
1.2.6	L'évaluation des travaux du conseil	9
1.2.7	Les censeurs	9
2.	Recommandations et pistes de réflexion en matière de rémunération des dirigeants	9
2.1	Recommandations sur la présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	9
2.1.1	L'évolution de la rémunération fixe	9
2.1.2	La partie variable de la rémunération	9
2.1.3	Les options de souscription ou d'achat d'actions et actions attribuées gratuitement	10
2.1.4	La justification du maintien du contrat de travail	10
2.1.5	La communication des sociétés en cas de départ d'un dirigeant	10
2.1.6	Les indemnités de départ	11
2.1.7	Les retraites supplémentaires	11
2.2	Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	11
2.2.1	Les éléments de rémunération non encadrés par les dispositions du code AFEP-MEDEF	11
2.2.2	Les rémunérations variables	12
2.2.3	Les rémunérations exceptionnelles	12
2.2.4	Les sociétés en commandite par actions	12
2.2.5	Le cumul du contrat de travail et du mandat social dans les filiales cotées	13
2.2.6	L'appréciation des critères qualitatifs	13
2.2.7	Le départ du dirigeant	13
2.2.8	Les régimes de retraite supplémentaire – notion de cercle de bénéficiaires élargi	14

En application de l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers (AMF) établit chaque année un rapport portant sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants sur le fondement des informations publiées par les personnes morales dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé et ayant leur siège statutaire en France. Dans le cadre de ce rapport, l'AMF veille à la transparence des informations publiées par les sociétés cotées en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants et examine notamment la manière dont les sociétés mettent en œuvre les recommandations qui figurent dans le code de gouvernement d'entreprise établi par l'AFEP et le MEDEF (ci-après « code AFEP-MEDEF »).

Dans ce cadre, l'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier autorise l'AMF à « *approuver toute recommandation qu'elle juge utile* », le rapport qu'elle établit ayant pour objet de faire état des bonnes pratiques des entreprises cotées en la matière et d'en favoriser le développement à travers la formulation de recommandations et pistes de réflexion.

Ainsi, chaque année, l'AMF invite les émetteurs à appliquer les recommandations qu'elle formule dans ses rapports annuels sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants.

Afin de faciliter la consultation et l'application de ces recommandations par les émetteurs, le présent document regroupe l'ensemble des recommandations applicables, à la date de sa publication, aux sociétés déclarant se référer au code AFEP-MEDEF¹. Ont ainsi été consolidées et harmonisées², après prise en compte des évolutions du code AFEP-MEDEF dans sa nouvelle version publiée en novembre 2015³, les recommandations publiées depuis 2009 par l'AMF et figurant dans les documents suivants :

- les rapports de 2010 à 2015 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants ;
- le rapport du 8 décembre 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ; et
- le rapport du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations du code AFEP-MEDEF.

Ce document ne s'adresse qu'aux seules sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, les recommandations de l'AMF à l'intention des sociétés ne se référant à aucun code ou se référant au code de MiddleNext n'y sont pas reprises.

Toutefois, ce document n'inclut pas les recommandations qui figurent dans la recommandation relative à l'information à donner sur les rémunérations des mandataires sociaux⁴ et la recommandation sur le contrôle interne⁵, qui s'adressent également aux émetteurs qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

S'agissant plus particulièrement du comité d'audit et du contrôle interne, l'AMF renvoie à sa recommandation n° 2010-19 sur le comité d'audit, à laquelle il est notamment fait référence dans les développements ci-après, ainsi qu'à sa recommandation du même jour sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne (Cadre de référence – Guide de mise en œuvre pour les valeurs moyennes et petites).

¹ En ce qui concerne les sociétés se référant au code MiddleNext, l'AMF publiera ultérieurement un document regroupant ses recommandations et pistes de réflexions spécifiquement applicables.

² Moyennant quelques reformulations et clarifications *a minima*.

³ Cette nouvelle version du code AFEP-MEDEF recommande notamment (article 5.3), préalablement à la cession de la majorité des actifs d'une société, une consultation de l'assemblée générale des actionnaires selon des modalités inspirées de celles décrites dans la position-recommandation n° 2015-05 de l'AMF sur les cessions et les acquisitions d'actifs significatifs du 15 juin 2015.

⁴ Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence.

⁵ Il convient de rappeler à cet égard la position-recommandation AMF n° 2010-16 sur le cadre de référence des dispositifs de gestion des risques et du contrôle interne.

1. Recommandations et pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise

1.1 Recommandations en matière de gouvernement d'entreprise

1.1.1 La préparation et la présentation des informations

Afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations sur le gouvernement d'entreprise, l'AMF recommande de centraliser l'ensemble des informations correspondantes dans la partie du document de référence ou du rapport financier annuel consacrée au gouvernement d'entreprise.

L'AMF recommande l'utilisation de tableaux récapitulatifs reprenant la mise en œuvre des recommandations du code relatives au gouvernement d'entreprise. Cette présentation peut être privilégiée à la rédaction littéraire dans un objectif de lisibilité et de synthèse de l'information. À titre d'exemple, l'AMF propose que des tableaux soient utilisés afin d'indiquer, pour chaque administrateur, sa nationalité, son sexe, sa situation d'indépendance, sa qualité d'administrateur représentant l'État, les salariés ou les actionnaires salariés si tel est le cas, sa nomination éventuelle dans un ou des comités, son taux de présence par réunion du conseil et des comités, les dates d'échéance de son mandat, etc.

L'AMF recommande que soient décrites les diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et la fourniture de la liste des services, directions ou organes concernés. Pour davantage de clarté, il serait par ailleurs souhaitable que cette description soit présentée dans l'introduction du rapport.

L'AMF recommande également aux sociétés d'aller au-delà de la simple mention des diligences et les invite à fournir un résumé clair et détaillé de ce qu'elles recouvrent.

L'AMF rappelle l'impératif de clarté dans la présentation du rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne. Pour mémoire, ce rapport est incorporé dans le document de référence. L'AMF recommande que, lorsque le contenu du rapport du président est présenté dans différents chapitres du document de référence, cela soit précisé dans le corps du rapport par des renvois. Pour les sociétés publiant un document de référence sous forme de rapport annuel, la table de concordance doit être complétée en ce sens.

1.1.2 La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

Le code AFEP-MEDEF demande que les sociétés cotées qui se réfèrent au code fassent « *état de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et fournir une explication lorsqu'elles écartent, le cas échéant, l'une d'entre elles* ».

L'AMF recommande que les sociétés indiquent dans une rubrique ou un tableau spécifique **toutes** les recommandations qu'elles n'appliquent pas et les explications y afférentes.

Cette recommandation s'applique à la présentation du gouvernement d'entreprise comme des rémunérations.

1.1.3 L'organisation des travaux du conseil

L'AMF recommande :

- que les sociétés ayant fait évoluer leur système de gouvernance exposent et motivent cette évolution de manière précise et circonstanciée et indiquent les dispositions prises pour éviter les éventuels conflits d'intérêts ;
- que soient présentées les mesures particulières prises, le cas échéant, pour assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil lorsque les fonctions de président et de directeur général sont exercées par la même personne.

1.1.4 La composition du conseil

L'AMF recommande la mise en place d'un tableau récapitulatif des changements intervenus dans la composition du conseil : départ, nomination, renouvellement, en indiquant notamment les modifications traduisant une diversification (en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale).

1.1.5 Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts

Concernant la gestion des conflits d'intérêts, l'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF, dont les recommandations prévoient expressément des dispositions en matière de déclaration et de gestion des conflits d'intérêts des membres du conseil d'administration ou de surveillance :

- de donner des éléments d'information sur la gestion de ces conflits au sein du conseil ;
- de présenter dans leur document de référence ou rapport annuel les extraits de leur règlement intérieur ou de leur charte relatifs à la prévention des conflits d'intérêts appliqués par les administrateurs.

S'agissant de l'indépendance des membres, l'AMF recommande aux sociétés :

- d'identifier clairement les membres qualifiés d'indépendants par le conseil, qu'ils soient membres ou non de comités spécialisés ;
- de bien préciser la conformité avec les critères retenus par le code AFEP-MEDEF pour définir l'indépendance des administrateurs et, lorsque la société déroge à l'un de ces critères, de le justifier précisément. Pour ce faire, l'AMF recommande que les sociétés intègrent ces éléments dans un tableau de synthèse précisant la situation (conformité ou non) des administrateurs au regard des critères retenus par le code AFEP-MEDEF pour définir l'indépendance des administrateurs ;
- que toute exclusion du critère de définition de l'indépendance relatif à l'exercice de mandats sur plus de 12 années consécutives ne soit pas justifiée par la seule expérience ou compétence de l'administrateur concerné ;
- de fournir chaque année des éléments d'information détaillés afin d'expliquer la manière dont leur conseil d'administration ou de surveillance a apprécié le caractère significatif ou non des relations d'affaires susceptibles d'être entretenues par des membres qualifiés d'indépendants avec la société dont ils sont administrateurs ou membres du conseil de surveillance. Dans ce cadre, l'AMF recommande aux sociétés de décrire avec précision les critères qualitatifs et/ou quantitatifs d'appréciation du caractère significatif de la relation entretenue avec la société ou son groupe ainsi que le contenu de tout engagement que les administrateurs concernés auraient, le cas échéant, pris afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.

A ce titre, l'AMF recommande aux émetteurs de ne pas apprécier le caractère significatif des relations d'affaires uniquement à l'aune de critères quantitatifs et de réaliser autant que possible une analyse qualitative selon des paramètres permettant d'apprécier si une telle relation est non significative et exempte de conflit d'intérêts, tels que et sans que cela soit limitatif :

- ✓ la durée et la continuité (antériorité, historique, renouvellements) ;
- ✓ l'importance ou « intensité » de la relation d'affaires (éventuelle dépendance économique, exclusivité ou prépondérance dans le secteur objet de la relation d'affaires, répartition du pouvoir de négociation...)
- ✓ l'organisation de la relation (position de l'administrateur concerné dans la société contractante, pouvoir décisionnel direct sur le(s) contrat(s) constitutifs de la relation d'affaires, perception par l'administrateur d'une rémunération liée au contrat, lien ou relation d'affaires éventuels avec des sociétés dont relèvent d'autres administrateurs, montants des engagements réciproques des sociétés entre elles, etc.).

Dans l'hypothèse où, aux fins de cette appréciation, une société souhaiterait conserver exclusivement un critère quantitatif, un plafond en montant absolu (à l'instar de ce que prévoient

certaines agences de conseil en vote⁶) semble plus pertinent pour apprécier le caractère significatif d'une relation d'affaires. En tout état de cause, il convient que tout seuil quantitatif en pourcentage du volume d'affaires soit apprécié pour chacune des deux sociétés ou parties contractantes.

S'agissant de la diversité de la composition des conseils, l'AMF recommande :

- que les sociétés ayant un objectif de diversification de la composition de leur conseil en termes de féminisation, de nationalité ou d'expérience internationale, en fassent part à l'occasion de la communication sur l'évaluation des travaux du conseil ;
- aux sociétés qui n'apportent pas de précisions sur la nationalité ou l'expérience internationale de leurs administrateurs d'adopter une telle pratique ;
- d'indiquer explicitement quels sont les administrateurs représentant les salariés actionnaires et ceux représentant les salariés.
- que les sociétés soumises à l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique précisent les mesures relatives à sa mise en œuvre dans leur document de référence ou rapport financier annuel, en distinguant de manière claire les administrateurs représentant l'État nommés par décision administrative de ceux désignés par l'organe compétent.

L'AMF recommande enfin à l'ensemble des sociétés :

- de fournir le détail des missions et des travaux réellement effectués par le conseil ;
- de dresser un bilan de l'activité de leur conseil ;
- de communiquer sur le taux de présence de chaque administrateur lors des réunions.

1.1.6 La durée de mandat des administrateurs

L'AMF recommande de ne pas justifier une durée de mandat supérieure à 4 ans – durée préconisée par le code AFEP-MEDEF – par un cycle long d'activité propre à la société, une telle justification n'apparaissant pas pertinente au regard de l'objet même de cette limitation. En effet, ainsi que le précise le code AFEP-MEDEF, la réduction de la durée des mandats des administrateurs se justifie par la volonté que les actionnaires puissent se prononcer plus fréquemment sur leur nomination et leur renouvellement, ce qui ne réduit pas nécessairement la durée de présence effective d'un administrateur au conseil.

1.1.7 Le règlement intérieur du conseil et la charte de déontologie du conseil

L'AMF recommande que :

- le règlement intérieur du conseil fasse l'objet d'une revue régulière et, le cas échéant, soit complété ou modifié pour s'adapter au contexte réglementaire ;
- le règlement intérieur ou la charte de déontologie du conseil soient disponibles sur le site internet des sociétés.

1.1.8 Les comités spécialisés du conseil et le comité d'audit

L'AMF recommande aux sociétés de décrire le fonctionnement, les missions ainsi que le bilan des comités, en exposant les interactions entre ces comités et le conseil.

S'agissant de la composition des comités et notamment du comité d'audit, l'AMF encourage les sociétés à confier leur présidence à des administrateurs indépendants et à augmenter la présence de ces derniers dans l'ensemble des comités. Elle incite également les sociétés à éviter, autant que faire se peut, la présence de dirigeants mandataires sociaux au sein des comités et *a fortiori* de leur en confier la présidence.

⁶ L'AMF relève en effet que certaines agences de conseil en vote adoptent une conception stricte de l'appréciation de ces relations d'affaires, et précisent certains critères pour en apprécier la significativité. Ainsi, ISS considère qu'un administrateur ne peut être qualifié d'indépendant si lui, ou une personne avec qui il entretient des liens familiaux proches, offre des « *services professionnels* » à la société, une des sociétés qui lui est affiliée ou un responsable de ces sociétés pour un montant excédant 10 000 dollars par an. Proxinvest qualifie également d'administrateur « non libre d'intérêts » les administrateurs ou anciens administrateurs depuis moins de 3 ans de la société ou des filiales percevant une rémunération spécifique annuelle de 100 000 € ou plus au titre des services fournis aux sociétés du groupe, leur actionnaire de contrôle ou leurs dirigeants.

Le comité d'audit ou des comptes

S'agissant des sociétés qui ont mis en place un comité d'audit ou des comptes, l'AMF recommande que leurs membres et leur président soient tous clairement identifiés. Elle recommande également que dans le paragraphe de présentation des membres du conseil, des développements spécifiques soient consacrés aux compétences des membres du comité d'audit. S'agissant de la composition, du fonctionnement et des missions du comité d'audit, l'AMF renvoie aux conclusions du groupe de travail sur le comité d'audit de juillet 2010 et à la recommandation AMF n° 2010-19 sur le comité d'audit.

L'AMF recommande également d'améliorer l'information sur la manière dont le président-directeur général, le cas échéant, participe aux réunions du conseil réuni en formation de comité d'audit. Elle rappelle que le groupe de travail sur le comité d'audit recommandait que lorsque le président assume également des fonctions exécutives, il s'abstienne d'assister à ces réunions⁷. De même, lorsque le conseil se réunit en formation de comité d'audit, il recommandait que, compte tenu de la vacance du poste de président au cours de cette séance, la présidence de la formation soit confiée à la personne désignée comme compétente et indépendante au sens de l'article L. 823-19 du code de commerce.

Le(s) comité(s) des nominations et des rémunérations

Aux termes du code AFEP-MEDEF, le comité des rémunérations doit être majoritairement composé d'administrateurs indépendants. En pratique, cette recommandation implique de disposer d'un nombre de tels administrateurs supérieur à la moitié du nombre de membres (en particulier dans les comités constitués de quatre membres), et il convient à défaut d'en expliquer les raisons.

L'AMF recommande que le conseil de toute société qui dispose d'un comité unique en charge des rémunérations et des nominations s'abstienne d'y désigner le président en exercice, le code AFEP-MEDEF ne prévoyant la présence de ce mandataire social que pour les seuls comités des nominations distincts des comités des rémunérations.

1.1.9 L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités

Aux termes du code AFEP-MEDEF, les sociétés doivent consacrer chaque année un point de l'ordre du jour de leur conseil à un débat sur son fonctionnement et procéder tous les trois ans au moins à une évaluation formalisée. L'AMF recommande :

- aux sociétés de procéder, autant qu'il est possible, à une évaluation du fonctionnement du conseil et de préciser la façon dont cette évaluation a été menée, notamment s'il a été fait appel à un intervenant externe. L'AMF encourage les sociétés à communiquer de manière suffisamment détaillée sur la procédure d'évaluation du fonctionnement du conseil mise en place, les résultats de cette évaluation, ainsi que sur les suites et plus particulièrement les pistes d'amélioration qui pourraient être envisagées par la société ;
- d'intégrer, dans le cadre de l'information donnée sur les résultats de l'évaluation du conseil et sur les évolutions souhaitables exprimées à cette occasion, les réflexions conduites sur la question de la diversification de la composition des conseils ;
- que toute exclusion de la mesure de la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil ne soit pas justifiée par le seul caractère collégial du conseil mais donne lieu à des explications circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société. A cet égard, une évaluation réalisée exclusivement au moment du renouvellement du mandat d'un administrateur ne permet pas de justifier que la mesure de sa contribution effective aux travaux du conseil soit écartée. Cette évaluation ne saurait, en effet, répondre à l'esprit de la recommandation du code AFEP-MEDEF qui vise une amélioration continue et permanente de la contribution de chaque administrateur aux travaux du conseil.

⁷ Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

1.1.10 L'information sur le cumul des mandats

L'AMF recommande que les sociétés précisent si les mandats concernés sont ou non exercés à l'extérieur du groupe et si les sociétés dans lesquelles ces mandats sont exercés sont ou non cotées.

L'AMF rappelle également l'attention particulière qu'il convient d'accorder à la conformité ou à l'explication de non-conformité à l'égard de la recommandation AFEP-MEDEF sur le cumul des mandats.

1.1.11 Les limites des pouvoirs du directeur général

L'AMF encourage les sociétés à mettre en place, à maintenir ou à renforcer des limites aux pouvoirs du directeur général, qu'il soit également président du conseil ou non, ainsi qu'aux directeurs généraux délégués.

L'AMF recommande que soit présenté l'ensemble des limitations des pouvoirs du directeur général, et, le cas échéant, des directeurs généraux délégués, avec un renvoi au règlement intérieur si ces informations y ont été formalisées. Si aucune limitation n'a été apportée, l'AMF recommande que la société le mentionne explicitement.

1.1.12 Les censeurs

L'AMF recommande aux sociétés qui ont nommé un ou plusieurs censeurs de décrire précisément leurs modes de désignation, missions et prérogatives, par exemple dans les développements consacrés à l'activité et à l'évaluation du conseil.

1.1.13 Le président du conseil de surveillance

A l'instar du président du conseil d'administration, l'AMF recommande que les sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance qui considèrent leur président du conseil de surveillance comme indépendant, le justifient de manière étayée et adaptée à la situation particulière de la société.

1.2 Pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise

Ces pistes de réflexion ne s'adressent pas en principe aux émetteurs mais aux associations professionnelles qui élaborent les codes de gouvernement d'entreprise. L'AMF suggère que ces associations prennent en compte ces orientations dans leurs réflexions en la matière. Les émetteurs peuvent cependant aussi en faire une application volontaire directe au titre de bonnes pratiques.

1.2.1 L'indépendance des membres du conseil

En partant du constat établi dans le rapport de 2009 sur l'interprétation peu homogène des notions d'indépendance et de compétence en matière financière ou comptable, par ailleurs mentionnées dans la loi ou la réglementation, une réflexion pourrait être engagée sur :

- la clarification des notions d'indépendance et de compétence en matière financière ou comptable et les modalités de rémunération des administrateurs indépendants ;
- le bon équilibre entre indépendance et compétences par la participation d'administrateurs exerçant une activité professionnelle adaptée ;
- la faculté de considérer comme indépendant un administrateur entretenant des relations d'affaires, bancaires ou de conseil, par mandats sociaux interposés. Il serait pertinent que les organisations représentatives des entreprises, le cas échéant dans leur code de gouvernement d'entreprise, précisent les critères qualitatifs d'analyse du caractère significatif de ces relations d'affaires, ainsi que les cas dans lesquels un administrateur ne pourrait être considéré comme indépendant. Le code AFEP-MEDEF devrait, en tout état de cause, préciser que le conseil doit accorder une vigilance particulière à l'appréciation du caractère significatif ou non de la relation d'affaires

entretenu avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires.

- l'application du principe « appliquer ou expliquer » au critère relatif à l'exercice de mandats de plus de 12 années consécutives, les justifications apportées étant très rarement circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société (expérience, indépendance d'esprit, cycle long de l'activité ...).

1.2.2 La diversité de la composition des conseils

Une réflexion sur la diversité dans la composition des conseils pourrait être engagée. En effet, au-delà de la nécessité de disposer, au sein des conseils, de qualités individuelles spécifiques (indépendance, compétence, expérience, etc.), une plus grande diversité (femmes, administrateurs étrangers, etc.) peut contribuer à la qualité des travaux du conseil.

1.2.3 L'évolution et la cohérence du mode de gouvernance des sociétés cotées

Il pourrait être engagé une réflexion sur l'évolution et la cohérence du mode de gouvernance des sociétés ainsi que sur la qualité de l'explication qui en est donnée, notamment dans les cas où une société revient à la structure de gouvernance qu'elle a récemment abandonnée.

1.2.4 L'administrateur référent

La nomination d'un administrateur référent constitue une des pistes de réflexion intéressantes visant à prévenir d'éventuels conflits d'intérêts, tout particulièrement en cas de cumul des fonctions de président du conseil et de directeur général. A cet égard, il est important que les sociétés qui ont décidé de mettre en place un administrateur référent lui reconnaissent des pouvoirs et des moyens adaptés à ses missions, notamment celui de convoquer un conseil, et que ceux-ci soient formalisés et transparents. En outre, il pourrait être envisagé que dans les sociétés au sein desquelles un administrateur référent a été désigné, l'activité de cet administrateur référent en matière de gouvernement d'entreprise soit abordée à l'occasion de l'évaluation du conseil et/ou dans le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise.

En complément, il paraît nécessaire que cet administrateur soit indépendant et que la société publie un bilan d'activité de ce dernier afin que puissent être appréciés, d'une part, la nature des diligences et missions conduites dans ce cadre, et d'autre part, l'usage qu'il a pu faire des prérogatives qui lui ont été reconnues.

1.2.5 Le statut et le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration

Engager une réflexion sur le mode de gouvernance implique notamment de s'interroger sur le statut et le rôle du président dans les sociétés à conseil d'administration, et notamment sur sa qualification actuelle de dirigeant mandataire social par le code AFEP-MEDEF. Cette interrogation suppose en particulier d'examiner (i) la nature des missions confiées au président du conseil non exécutif, (ii) les limites fixées à ces missions au regard notamment des pouvoirs du directeur général et (iii) la manière dont la réalisation de ces missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération.

Le code AFEP-MEDEF précise que « *bien qu'étant un dirigeant mandataire social, un président du conseil peut être considéré comme indépendant, si la société le justifie au regard des critères énoncés ci-dessus⁸* ». L'AMF relève néanmoins que la formulation retenue par le code AFEP-MEDEF prête à confusion, le premier des critères visés pour la qualification d'indépendance étant de « *ne pas être salarié ou dirigeant mandataire social de la société, ni salarié, ou administrateur de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes* ».

Dans la mesure où il ne dispose pas de pouvoirs de gestion, l'AMF considère que le président du conseil ne devrait pas percevoir de rémunération variable en espèces ou en titres, sauf justification particulièrement

⁸ Recommandation 9.4 du code AFEP-MEDEF.

circonstanciée au regard de missions spécifiques, excédant celles dévolues par la loi. L'AMF estime en tout état de cause que la qualification d'indépendant implique l'absence de telle rémunération.

L'AMF invite donc l'AFEP et le MEDEF à engager une réflexion afin de faire évoluer leur code de gouvernance sur ce sujet et de clarifier son interprétation. Cette modification pourrait notamment être réalisée en soumettant cette qualification d'indépendance pour le président du conseil à des critères plus stricts que le « droit commun » des autres administrateurs⁹ – en particulier l'absence de versement d'une rémunération variable – et en précisant l'incompatibilité entre l'indépendance, l'exercice de fonctions de direction étendues et la perception d'une rémunération variable.

Ces dispositions pourraient utilement être également appliquées au président du conseil de surveillance dans les sociétés « dualistes », en tenant compte des spécificités propres aux fonctions exercées par ce mandataire.

1.2.6 L'évaluation des travaux du conseil

L'AMF rappelle que, selon le code AFEP-MEDEF, l'évaluation des travaux du conseil doit viser notamment à « mesurer la contribution effective de chaque administrateur aux travaux du conseil du fait de sa compétence et de son implication dans les délibérations ». Eu égard aux constats réalisés sur l'application de cette recommandation, il pourrait être utile que soit précisé ce qui est attendu en pratique des sociétés sur ce point.

1.2.7 Les censeurs

L'AMF invite l'AFEP et le MEDEF à engager une réflexion sur l'opportunité d'appliquer aux censeurs certaines des règles auxquelles sont soumis les administrateurs, en particulier celles relatives à l'indépendance, à la déclaration d'intérêts et au cumul des mandats.

2. Recommandations et pistes de réflexion en matière de rémunération des dirigeants

2.1 Recommandations sur la présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

2.1.1 L'évolution de la rémunération fixe

Dans le cadre de la présentation de leur politique de rémunération, l'AMF recommande aux sociétés :

- d'indiquer la périodicité de révision de la rémunération fixe ;
- de présenter les augmentations de la rémunération fixe de leurs dirigeants, en indiquant le pourcentage d'augmentation par rapport à l'exercice précédent et en explicitant, si elle est significative, les raisons de cette augmentation.

2.1.2 La partie variable de la rémunération

L'AMF recommande que les sociétés :

- indiquent de manière précise les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquent, *a minima*, que certains critères qualitatifs ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas rendus publics pour des raisons de confidentialité ;

⁹ D'autant que le code n'échappe pas à une certaine incohérence puisque le président du conseil, en tant que mandataire social et (en l'état actuel) dirigeant, ne peut par définition respecter le premier critère d'indépendance.

- indiquent le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquent, *a minima*, que le niveau de réalisation de ces critères quantitatifs a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité dès lors que la nature des critères quantitatifs est présentée ;
- présentent de manière claire et précise la clé de répartition des critères retenus pour la détermination de la partie variable de la rémunération ;
- donnent des informations sur l'application des critères ayant conduit au versement, au cours de l'exercice, d'une partie de la rémunération variable pluriannuelle ; et
- précisent ce qu'il advient de la rémunération variable différée ou pluriannuelle dans les différentes hypothèses de départ du dirigeant : (i) départ en retraite, invalidité ou décès ou (ii) révocation, non-renouvellement du mandat ou démission, pour lesquelles tout versement devrait être par principe exclu sauf à justifier de circonstances exceptionnelles motivées par le conseil et rendues publiques.

2.1.3 Les options de souscription ou d'achat d'actions et actions attribuées gratuitement

Le code AFEP-MEDEF recommande que l'exercice de la totalité des options et l'acquisition des actions soient liés à des conditions de performance sérieuses et exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, ces conditions pouvant être des conditions de performance internes à l'entreprise ou externes, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises ou d'un secteur de référence. Lorsque cela est possible et pertinent, ces conditions de performance internes et externes sont combinées.

Dans ce cadre, l'AMF recommande que la présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions ou de l'attribution définitive des actions attribuées gratuitement ne soit pas considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant.

L'AMF recommande, par ailleurs, que :

- les sociétés précisent qu'à leur connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place ;
- les obligations de conservation des titres issues des levées d'options de souscription ou d'achat d'actions ou des attributions gratuites d'actions, prévues par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce, (i) soient présentées et (ii) soient suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme ;
- lorsque le conseil d'administration ou de surveillance décide, dans le cadre du départ d'un dirigeant, de dispenser ce dernier d'une condition de présence prévue dans un plan d'attribution gratuite d'actions ou un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions, de rappeler précisément le nombre d'options ou d'actions dont sont bénéficiaires les dirigeants au titre de ces plans et d'évaluer le montant de l'avantage ainsi consenti.

2.1.4 La justification du maintien du contrat de travail

L'ancienneté du dirigeant en tant que salarié au sein de la société et sa situation personnelle peuvent justifier le maintien du contrat de travail d'un dirigeant. Cependant, l'AMF considère que la simple mention générale de l'ancienneté et de la situation personnelle n'est pas une explication suffisante au regard du principe « appliquer ou expliquer ». Il est recommandé que la société apporte des explications circonstanciées relatives à la situation personnelle du dirigeant concerné.

Dans ce cas, l'AMF recommande que la société apporte des justifications adaptées à la situation propre de chaque dirigeant (durée de l'ancienneté, description des avantages attachés au contrat de travail).

2.1.5 La communication des sociétés en cas de départ d'un dirigeant

Lorsqu'un dirigeant quitte une société, celle-ci devrait publier un communiqué de presse faisant l'objet d'une diffusion effective et intégrale au sens de l'article 223-9 du règlement général de l'AMF et détaillant de façon exhaustive les conditions financières de son départ, notamment chacun des éléments suivants :

- la rémunération fixe qui lui est versée pour l'exercice en cours ;

- la façon dont sera calculée la rémunération variable annuelle qui lui est due pour l'exercice en cours ;
- les éventuelles rémunérations exceptionnelles ;
- ce qu'il advient des plans de rémunération pluriannuelle ou différée en cours et non clos dont il est bénéficiaire, en rappelant les caractéristiques initiales du plan (levée d'une éventuelle condition de départ, mode d'appréciation des conditions de performance, montant concerné, etc.) et en indiquant la valorisation de cette rémunération à la date de départ ;
- ce qu'il advient des options de souscription d'action et actions attribuées gratuitement dont il est bénéficiaire (mais qui ne sont pas encore définitivement acquises), en rappelant les caractéristiques initiales des plans (levée d'une éventuelle condition de départ, appréciation des conditions de performance, nombre de titres concernés, etc.) et en indiquant la valorisation de cette rémunération à la date de départ ;
- le versement d'une éventuelle indemnité de départ ou de non-concurrence ;
- le bénéfice d'une éventuelle retraite supplémentaire, en indiquant notamment le montant de la rente annuelle qui lui sera versée et le montant provisionné à cet effet par l'émetteur.

2.1.6 Les indemnités de départ

Le code AFEP-MEDEF préconise que l'indemnité de départ versée à un dirigeant n'excède pas un plafond de deux ans de rémunération (fixe et variable).

Outre les indemnités de non-concurrence, ce plafond ne couvre que les indemnités de départ liées à la rupture du mandat social¹⁰.

L'AMF recommande que le montant cumulé des indemnités versées à un dirigeant mandataire social au titre de la cessation de son mandat social et/ou au titre de la rupture de son contrat de travail n'excède pas ce plafond de deux ans de rémunération (fixe et variable).

2.1.7 Les retraites supplémentaires

L'AMF recommande aux sociétés de préciser que la rémunération globale des dirigeants a été déterminée en prenant en compte, le cas échéant, l'avantage que représente le bénéfice d'un régime supplémentaire de retraite.

2.2 Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

2.2.1 Les éléments de rémunération non encadrés par les dispositions du code AFEP-MEDEF

L'AMF avait suggéré qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de soumettre l'ensemble des rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation, tels les régimes de retraite autres que ceux à prestations définies, aux grands principes de détermination des rémunérations du code AFEP-MEDEF (exhaustivité, équilibre entre les différents éléments de rémunération, *benchmark*, cohérence entre les règles applicables, lisibilité).

Lors de sa révision en juin 2013, le code AFEP-MEDEF n'a toutefois intégré que partiellement cette piste de réflexion en l'appliquant uniquement aux rémunérations variables annuelles et/ou pluriannuelles. L'AMF réitère donc sa piste de réflexion et souhaite que le code soit complété afin de soumettre tous les rémunérations et avantages non visés spécifiquement par une recommandation aux grands principes de détermination des rémunérations posés par le code AFEP-MEDEF.

¹⁰ En effet, l'article 23.2.5 du nouveau code AFEP-MEDEF comporte une note de bas de page sur le titre « *Indemnités de départ* » dans laquelle il est indiqué que « *ce dispositif est par ailleurs encadré par la loi aux articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du code de commerce* ». Il en résulte que le code ne viserait donc que les indemnités encadrées par les articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1, soit les indemnités liées à la rupture du mandat social.

Par ailleurs, s'agissant des rémunérations pluriannuelles, compte tenu de la grande diversité des systèmes instaurés, l'AMF constate que les sociétés ne retiennent pas une lecture uniforme du code et considèrent que ces systèmes sont encadrés par (i) les règles applicables aux rémunérations variables, (ii) celles relatives aux actions de performance ou enfin (iii) ne sont pas soumises aux recommandations du code AFEP-MEDEF.

L'AMF souhaite que le code AFEP-MEDEF encadre explicitement l'ensemble de ces mécanismes de rémunération pluriannuels et notamment ceux donnant lieu à un versement en espèces.

2.2.2 Les rémunérations variables

Afin que les actionnaires puissent contrôler plus aisément le lien entre rémunération variable et performance de l'entreprise, l'AMF engage les associations professionnelles à mener une réflexion sur les informations que les sociétés devraient fournir pour l'application et l'atteinte, en fin d'exercice, de chacun des critères de performance de la rémunération variable annuelle.

L'AMF invite également les associations professionnelles :

- à prévoir que les rémunérations variables pluriannuelles sont soumises à des critères de performance sérieux et exigeants, devant être satisfaits sur une période de plusieurs années ;
- à mener une réflexion afin d'encadrer la possibilité pour les conseils d'administration ou de surveillance de modifier en cours de mandat les critères de performance de la rémunération variable pluriannuelle de leur(s) dirigeant(s), et d'en prévoir les modalités de communication ;
- à mener une réflexion sur le plafonnement des rémunérations variables pluriannuelles et à clarifier leur position sur ce point (en toute hypothèse, lorsque la rémunération accordée est corrélée au cours de bourse, il convient de prêter attention aux « effets d'aubaine », c'est-à-dire de veiller à ce que les mécanismes ne conduisent pas à rémunérer la performance du marché mais bien la performance spécifique du dirigeant et de la société).

2.2.3 Les rémunérations exceptionnelles

L'imprécision des recommandations du code AFEP-MEDEF sur ce type de rémunérations pourrait permettre des écarts par rapport à des dispositions plus strictes, telles que celles applicables aux rémunérations variables. L'AMF estime ainsi que les associations professionnelles devraient engager une réflexion générale sur les rémunérations exceptionnelles.

2.2.4 Les sociétés en commandite par actions

Si le code AFEP-MEDEF est applicable aux sociétés en commandite par actions, certaines dispositions ne peuvent être appliquées sans adaptation. Tel est le cas des dispositions relatives à la rémunération variable. En effet, s'agissant de ces sociétés qui ont adopté une forme sociale particulière, la rémunération des gérants est prévue dans les statuts et approuvée par les actionnaires. Cependant, aucun de ces mécanismes ne prévoit explicitement de critères de performance.

En outre, la nature de ces rémunérations peut être hybride lorsqu'elle se confond avec la rémunération des associés commandités.

L'AMF souhaite qu'une réflexion soit engagée sur les modalités d'encadrement des rémunérations accordées aux gérants dans ces sociétés afin, tout en tenant compte de leur spécificité, de s'assurer qu'elles soient soumises à des critères de performance.

2.2.5 Le cumul du contrat de travail et du mandat social dans les filiales cotées

L'AMF, contrairement au code AFEP-MEDEF, considère que la règle de non-cumul du mandat social avec un contrat de travail devrait également s'appliquer aux salariés exerçant des fonctions de dirigeant mandataire social dans une filiale cotée et bénéficiant d'un contrat de travail conclu avec la société mère de cette filiale. Il apparaît en effet légitime que le dirigeant de la filiale cotée soit également soumis au code et que l'émetteur explique, s'il y a lieu, les raisons qui motivent sa décision de maintenir le contrat de travail avec la société mère, selon le principe « appliquer ou expliquer ». Dans ce cas, il semble cohérent que le titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat s'il demeure salarié au sein du groupe.

2.2.6 L'appréciation des critères qualitatifs

Le code AFEP-MEDEF contient plusieurs éléments qualitatifs difficiles à apprécier en pratique. Il s'agit du caractère « exigeant » des conditions de performance relatives aux indemnités de départ, du groupe de bénéficiaires « sensiblement plus large » que les mandataires sociaux pour les régimes de retraite supplémentaires et du pourcentage « disproportionné » que les options et actions gratuites ne doivent pas représenter par rapport à la rémunération totale. Il convient de s'interroger sur la nécessité de mieux définir ces éléments et sur leur bonne application au cas par cas, sans remettre en question l'utilisation de critères qualitatifs dans la détermination de la partie variable de la rémunération, critères qui sont tout à fait légitimes.

2.2.7 Le départ du dirigeant

- L'encadrement des sommes versées aux dirigeants dans le cadre d'un départ

L'AMF engage les associations professionnelles à mener une réflexion d'ensemble sur les sommes et avantages qui peuvent être versées aux dirigeants à l'occasion de leur départ afin de mettre fin aux différents contournements et incertitudes actuels. Le code pourrait également préciser comment doit être calculé le plafond et la façon dont il convient de valoriser les sommes versées en titres dans ce cadre.

- Condition de levée de la condition de présence prévue dans les plans d'attribution gratuite d'actions et d'options de souscription ou d'achat d'actions

Si le code AFEP-MEDEF prévoit qu'un dirigeant « ne peut se voir attribuer des options d'actions ou des actions de performance au moment de son départ », il n'encadre pas la possibilité de lever une condition de présence prévue dans un plan d'attribution gratuite d'actions ou un plan d'options, bien que cette levée puisse paraître contraire à l'esprit de ce mécanisme, qui est de rémunérer la performance à long terme des dirigeants et leur fidélité en leur imposant une condition de présence.

L'AMF souhaite que le code AFEP-MEDEF évolue afin d'encadrer la possibilité de lever une condition de présence prévue dans un plan d'attribution gratuite d'actions ou un plan d'options, notamment au regard de la règle de plafonnement des indemnités de départ.

- Indemnité de départ et départ à la retraite

Le versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social doit, selon le code AFEP-MEDEF, être exclu s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions, ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, ou encore s'il a la possibilité de faire valoir « à brève échéance » ses droits à la retraite. L'AMF souhaite que le code AFEP-MEDEF précise comment il conviendrait d'interpréter cette notion de « brève échéance ».

- Conclusion d'un engagement de non-concurrence au moment du départ du dirigeant

L'AMF souhaite que le code AFEP-MEDEF évolue afin de prévoir le cas de la conclusion d'une indemnité de non-concurrence au moment du départ du dirigeant alors qu'aucune clause n'avait été préalablement stipulée. Dans cette hypothèse, les actionnaires de la société ne peuvent pas se

prononcer sur la clause préalablement à sa mise en œuvre dans le cadre des conventions réglementées, dans la mesure où leur vote ne sera sollicité qu'*a posteriori*.

2.2.8 Les régimes de retraite supplémentaire – notion de cercle de bénéficiaires élargi

L'AMF souhaite qu'une réflexion soit engagée par les associations professionnelles afin de préciser la notion de cercle élargi de bénéficiaires pour le bénéfice des régimes de retraite supplémentaire à prestations définies, eu égard à la diversité des situations.