

## 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

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

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-MEDEF<sup>1</sup>. Ont ainsi été consolidées et harmonisées, après prise en compte des évolutions du code AFEP-MEDEF dans sa nouvelle version publiée en juin 2013, les recommandations publiées depuis 2009 par l'AMF et figurant dans les documents suivants :

- les rapports de 2010, 2011, 2012 et 2013 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (recommandations AMF n° 2011-17, n° 2012-14 et n° 2013-15) ;
- 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 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 sociaux<sup>2</sup> et la recommandation sur le contrôle interne<sup>3</sup>, 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).

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence.

<sup>3</sup> 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 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.

#### **1.1.2 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).

#### **1.1.3 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.

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 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 ;
- 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 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 ;
- 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.

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 actionnaires salariés et ceux représentant les salariés.

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 des administrateurs lors des réunions.

#### **1.1.4 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.

#### **1.1.5 Le règlement intérieur 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.

#### **1.1.6 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* à leur présidence.

##### 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 est un

membre exécutif, il s'abstienne d'assister à ces réunions<sup>4</sup>. En outre, il recommandait que, du fait de la vacance du poste du président au cours de cette séance, la présidence du conseil réuni en formation de comité d'audit 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.

#### **1.1.7 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 sur 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.

#### **1.1.8 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.

#### **1.1.9 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

---

<sup>4</sup> Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

y ont été formalisées. Si aucune limitation n'a été apportée, l'AMF recommande que la société le mentionne explicitement.

#### **1.1.10 La présentation et préparation du rapport du président sur le gouvernement d'entreprise**

L'AMF recommande que soient décrites les diligences ayant sous-tendu la préparation du rapport 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, le document de référence incorpore le rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne. 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.

#### **1.1.11 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.

### **1.2 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 compétences notamment financières et comptables, par ailleurs mentionnées dans la réglementation, une réflexion pourrait être engagée sur :

- la clarification des notions d'indépendance et de compétences financières ou comptables 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 *a minima* 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 entretenue avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires.

### **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) l'organe qui lui a confié ces missions et la procédure mise en œuvre le cas échéant (avis d'un comité par exemple), (iii) les limites fixées à ces missions au regard notamment des pouvoirs du directeur général et (iv) la manière dont la réalisation de ces missions est prise en compte dans la fixation par le conseil des différents éléments de sa rémunération. Ainsi, 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 circonstanciée au regard de missions spécifiques, excédant celles dévolues par la loi.

### **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 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 ;
- 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 ; et
- 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.

#### **2.1.2 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, 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.



### 2.1.3 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).

### 2.1.4 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 social<sup>5</sup>.

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).

### 2.1.5 Les retraites supplémentaires

L'AMF recommande aux sociétés de mentionner 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 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.

### 2.2.2 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 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

---

<sup>5</sup> 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.

titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat s'il demeure salarié au sein du groupe.

### **2.2.3 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).

Le nouveau 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 du code AFEP-MEDEF.

### **2.2.4 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.