

## Recommandation AMF

### 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 – DOC - 2012 - 02

Textes de référence : articles L. 225-37, L. 225-37-2, L. 225-37-3, L. 225-37-4, L. 225-37-5, L. 225-68, L. 225-82-2, L. 225-100, L. 225-100-1, L. 225-185, L. 225-197-1, L. 226-10-1, L. 823-19 et L. 823-20 du code de commerce et article L. 621-18-3 du code monétaire et financier

## 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.....	4
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.....	6
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.....	7
1.2	Pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise.....	8
1.2.1	L'indépendance des membres du conseil.....	8
1.2.2	La gestion des conflits d'intérêts.....	9
1.2.3	L'évolution et la cohérence du mode de gouvernance des sociétés cotées.....	9
1.2.4	L'administrateur référent.....	9
1.2.5	Le statut et le rôle du président non exécutif.....	9
2.	Recommandations et pistes de réflexion en matière de rémunération des dirigeants.....	10
2.1	Recommandations sur la présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux.....	10
2.1.1	L'évolution de la rémunération fixe.....	10
2.1.2	La partie variable annuelle de la rémunération.....	10
2.1.3	La rémunération de long terme (dont les options d'actions, les actions de performance et la rémunération variable pluriannuelle).....	11
2.1.4	La justification du maintien du contrat de travail.....	11
2.1.5	La communication des sociétés en cas de départ d'un dirigeant.....	11
2.1.6	Les retraites supplémentaires.....	12
2.1.7.	Le vote sur la rémunération des dirigeants (« say on pay »).....	12
2.2	Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux.....	12
2.2.1	Le cumul du contrat de travail et du mandat social dans les filiales cotées.....	12
2.2.2	Les systèmes de retraite.....	12

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.

Une recommandation, formulée au cas particulier à l'attention des sociétés cotées, est une invitation à adopter un comportement ou à se conformer à une disposition que l'AMF considère comme susceptible de faciliter la réalisation des objectifs, des normes ou des principes généraux relevant de son champ de compétence. Pour autant, d'autres comportements ou dispositions peuvent aussi être compatibles avec ces normes ou ces principes généraux.

Les 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 l'AFEP et le MEDEF 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.

Ainsi, chaque année, l'AMF invite les émetteurs à appliquer les recommandations qu'elle formule dans son rapport annuel sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants et, le cas échéant, l'AFEP et le MEDEF à modifier leur code à travers les pistes de réflexion qu'elle propose.

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. Ont ainsi été consolidées et harmonisées<sup>1</sup>, après prise en compte des évolutions du code AFEP-MEDEF dans sa nouvelle version publiée en novembre 2016, les recommandations publiées depuis 2009 par l'AMF et figurant dans les documents suivants :

- le rapport de 2017 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques ;
- les rapports de 2010 à 2016 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 quelle que soit leur forme sociale<sup>2</sup>.

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>3</sup> et la recommandation sur le contrôle interne<sup>4</sup>, qui s'adressent également aux émetteurs qui se réfèrent au code AFEP-MEDEF.

---

<sup>1</sup> Moyennant quelques reformulations et clarifications *a minima*.

<sup>2</sup> A l'exception des dispositions de la loi Sapin II qui ne s'appliquent pas aux SCA, les recommandations concernent toutes les sociétés quelle que soit leur forme sociale et leur mode de gouvernance.

<sup>3</sup> [Position-recommandation AMF n° 2009-16 – Guide d'élaboration des documents de référence.](#)

<sup>4</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](#). Par ailleurs en février 2016 le rapport du groupe de travail présidé par M. Jean-Claude Hanus a fait plusieurs propositions visant à simplifier et redonner de la pertinence aux informations données aux actionnaires et au marché en matière de procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

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. 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 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<sup>5</sup>. Pour mémoire, ce rapport est incorporé dans le document de référence. L'AMF recommande que, lorsque le contenu du rapport sur le gouvernement d'entreprise 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 rapport annuel, de l'application des présentes recommandations et fournissent 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.

<sup>5</sup> Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017 portant diverses mesures de simplification et de clarification des obligations d'information à la charge des sociétés et ordonnance n° 2017-1042 du 7 juillet 2017 portant simplification des obligations de dépôt des documents sociaux pour les sociétés établissant un document de référence.

### 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<sup>6</sup> des membres du conseil :

- 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<sup>7</sup> 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 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) ;

<sup>6</sup> [Proposition n° 27 de la Recommandation AMF n° 2012-05 – « Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées » – Document créé le 2 juillet 2012 et modifié le 24 octobre 2017.](#)

<sup>7</sup> La perte de la qualité d'administrateur indépendant intervenant à la date anniversaire des douze ans dans le code AFEP-MEDEF révisé en novembre 2016 (§ 8.5.6)

- ✓ 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 vote<sup>8</sup>) 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 :

- 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.

<sup>8</sup> 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 significative annuelle de 100 000 € ou plus au titre des services fournis aux sociétés du groupe, leur actionnaire de contrôle ou leurs dirigeants.

### 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.

#### 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 réunions<sup>9</sup>. 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, révisé en 2016, l'évaluation des travaux du conseil doit être effectuée selon des modalités prédéfinies : une fois par an, le conseil débat de son fonctionnement, une évaluation formalisée est réalisée au moins tous les trois ans et les actionnaires sont informés chaque année dans le rapport annuel de la réalisation des évaluations et, le cas échéant, des suites données à celle-ci.

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 ;

---

<sup>9</sup> Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

- 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.

#### **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 nombre de mandats détenus par les dirigeants mandataires sociaux et les administrateurs.

#### **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**

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.

Par ailleurs, l'AMF recommande aux sociétés, compte tenu en particulier des votes *ex ante* et *ex post* des actionnaires sur les rémunérations, et pour prévenir toute confusion, de publier une information précise et circonstanciée sur les missions exercées par le président du conseil d'administration ou de surveillance en sus de celles qui sont conférées par la loi et de présenter un bilan de son activité au titre de l'exercice.

La recommandation du code devrait également s'appliquer en cas de résolution relative à la nomination ou au renouvellement d'un président du conseil soumise à l'approbation de l'assemblée des actionnaires.

## 1.2 Pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise

### 1.2.1 Présentation de l'information sur le conseil et ses comités

L'AFEP et le MEDEF pourraient inciter les émetteurs à réfléchir à une présentation standardisée de la composition du conseil et des comités, à l'instar de ce que prévoit l'annexe 3 de leur code pour les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux, afin d'améliorer la lisibilité et la comparabilité des informations. Les tableaux présentés par certaines sociétés de l'échantillon pourraient être utilement standardisés lors d'une prochaine révision du code AFEP-MEDEF. Il pourrait s'agir de tableaux :

- récapitulant les éléments importants de la composition du conseil à la fin de l'exercice et comportant les éléments suivants pour chaque administrateur : (i) fonction principale exercée hors de la société, (ii) résumé des principaux domaines d'expertise et d'expérience des administrateurs en renvoyant le cas échéant à leur biographie, (iii) sexe, (iv) âge et nationalité, (v) année de première nomination, (vi) terme du mandat, (vii) indépendance, (viii) représentation des salariés ou salariés actionnaires (ix) membre ou présidence de comités du conseil, (x) nombre de mandats dans des sociétés cotées extérieures, (xi) nombre d'actions détenues ;
- reprenant les changements intervenus dans la composition du conseil durant l'exercice et comportant les mentions suivantes : administrateur concerné, fin de mandat, départ, nomination, renouvellement, nationalité ;
- précisant la situation de tous les administrateurs (et pas uniquement des administrateurs indépendants) au regard des critères d'indépendance du code AFEP-MEDEF (dont l'existence ou non de relations d'affaires significatives) ;
- reprenant, pour le conseil et les différents comités du conseil, le nombre de réunions ainsi que le taux de présence global et individuel.

### 1.2.2 L'indépendance des membres du conseil

Compte tenu de la relative hétérogénéité de l'interprétation 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 poursuivie 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 entretenue avec la société ou son groupe et aux critères ayant conduit à cette appréciation, en particulier lorsque l'administrateur est banquier d'affaires. En dépit des améliorations apportées par la révision du code en novembre 2016, il subsiste une certaine hétérogénéité de l'information concernant les relations d'affaires, notamment s'agissant des relations avec les administrateurs banquiers ou liés à des banques. Le HCGE avait également reconnu dans son rapport d'activité de novembre 2016 et à nouveau dans celui d'octobre 2017 qu'il s'agit « d'un sujet important et sensible sur lequel subsiste une marge de progrès ». L'AFEP et le MEDEF devraient dès lors mener une réflexion sur le degré de détail et de pertinence des informations qui devraient être données, notamment la légitimité de l'invocation de la confidentialité pour ne pas divulguer les seuils de significativité ;
- 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 ...).

### 1.2.3 La gestion des conflits d'intérêts

L'AMF invite l'AFEP et le MEDEF à compléter la partie de leur code relative à la déontologie de l'administrateur afin de préciser qu'outre l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts potentiel et de s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante, l'administrateur ne peut également pas participer aux discussions ayant un lien avec ce vote.

### 1.2.4 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.

### 1.2.5 L'administrateur référent

La nomination d'un administrateur référent constitue une des modalités d'organisation intéressantes visant à prévenir d'éventuels conflits d'intérêts et déséquilibres au sein du conseil, 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 sur le gouvernement d'entreprise

Le code AFEP-MEDEF révisé recommande dorénavant que l'administrateur référent soit indépendant (§ 6.3), et lorsqu'il existe, *que ses « missions ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose so[ie]nt décrites dans le règlement intérieur ».*

En complément, il paraît nécessaire 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

### 1.2.6 Le statut et le rôle du président non exécutif

Engager une réflexion sur le mode de gouvernance implique notamment de s'interroger sur le statut et le rôle du président non exécutif, 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 révisé a supprimé la mention antérieure selon laquelle *« 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-dessus »*

Il prévoit qu'*« un dirigeant mandataire social non exécutif ne peut être considéré comme indépendant s'il perçoit une rémunération variable en numéraire ou des titres ou toute rémunération liées à la performance de la société ou du groupe »* (§ 8.6.). En outre, le premier des critères d'indépendance concerne désormais le fait de ne pas être *« dirigeant mandataire social exécutif »* (§ 8.5.1.).

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. L'AMF estime en tout état de cause que la qualification d'indépendant implique l'absence de telle rémunération.

### 1.2.7 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.

### 1.2.8 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

L'AMF recommande aux sociétés de veiller à ce que les explications fournies pour justifier certains éléments de la rémunération allouée aux dirigeants mandataires sociaux au titre d'un exercice donné, quand bien même ils auraient déjà été communiqués aux investisseurs (dans le rapport annuel ou le document de référence de l'exercice antérieur, des communiqués de presse ou une mise en ligne sur le site de l'émetteur), soient rappelés dans le document de référence ou le rapport financier annuel de l'exercice considéré de façon à garantir l'exhaustivité et la clarté de l'information.

#### 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 de présenter les augmentations de la rémunération fixe de leurs dirigeants, en indiquant le pourcentage d'augmentation par rapport à l'exercice précédent.

#### 2.1.2 La partie variable annuelle de la rémunération

L'AMF recommande que les sociétés :

- distinguent chacun des critères utilisés en indiquant s'il s'agit d'un critère quantifiable ou qualitatif ;
- 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 quantifiables utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération ou indiquent, *a minima*, que le niveau de réalisation de ces critères quantifiables a été établi de manière précise mais n'est pas rendu public pour des raisons de confidentialité dès lors que la nature des critères quantifiables 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 ;
- indiquent le plafond de la rémunération variable soit par un pourcentage de la rémunération fixe, soit par un montant numéraire maximum pour celles qui ne versent pas de rémunération fixe ;
- donnent une information claire et précise sur la mise en œuvre de clauses d'ajustement affectant le calcul ou le paiement de certains éléments de la rémunération et veillent à ce que le caractère préétabli des critères ayant permis de déterminer ces éléments ne soit pas remis en cause.

L'AMF recommande, par ailleurs, au moment du calcul de la rémunération variable annuelle qui doit être versée, que :

- les sociétés précisent clairement a minima pour chaque objectif quantifiable le niveau de réalisation atteint ;
- le conseil d'administration ou de surveillance justifie sa décision lorsque la part de la rémunération variable annuelle attribuée sur la base de la performance observée des critères qualitatifs s'écarte significativement du rapport initialement fixé et devient prépondérante par rapport à la partie reposant sur la performance des critères quantifiables. Cette situation doit rester exceptionnelle et la justification apportée doit permettre d'en comprendre la motivation.

### **2.1.3 La rémunération de long terme (dont les options d'actions, les actions de performance et la rémunération variable pluriannuelle)**

Le code AFEP-MEDEF recommande que la rémunération de long terme soit liée à des conditions de performance exigeantes à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, ces conditions pouvant être des conditions de performance internes à l'entreprise ou relatives, 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 relatives 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 exigeant.

L'AMF recommande, par ailleurs, que :

- les sociétés précisent qu'à leur connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place tant sur les options que sur les actions issues des levées d'options ou sur les actions de performance et ce, jusqu'à la fin de la période de conservation des actions fixée par le conseil d'administration ;
- 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 ;
- les sociétés donnent des informations sur l'application des critères ayant conduit au versement, au cours de l'exercice, d'une partie de la rémunération pluriannuelle.

### **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**

L'AMF recommande que les informations à publier au moment du départ du dirigeant soient rendues publiques via un communiqué de presse diffusé de façon effective et intégrale au sens de l'article 223-9 du règlement général de l'AMF.

L'AMF recommande également que ces informations incluent la valorisation des éléments attribués au dirigeant mais non encore versés.

### **2.1.6 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.

### **2.1.7 Le vote sur la rémunération des dirigeants (« say on pay »)**

L'AMF recommande aux sociétés :

- d'indiquer une référence précise, lorsque leur résolution d'assemblée générale renvoie à un document présentant les éléments de rémunération soumis au vote, afin d'assurer aux actionnaires un accès aisé à cette information ;
- de rédiger des résolutions distinctes pour chaque catégorie de dirigeant dès lors que les principes et les critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments de rémunération propres à ces derniers sont distincts et/ou que la portée du vote exprimé par les actionnaires est différente.

## **2.2 Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux**

### **2.2.1 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.

### **2.2.2 Les systèmes de retraite**

Des régimes de retraite qui viennent se substituer à ceux prévus par le législateur sont mis en place par les sociétés. Ils reposent sur le versement d'un montant numéraire ou de titres de capital au bénéfice du dirigeant avec parfois l'obligation de le placer auprès d'un organisme tiers.

Une amorce est constituée la première année par le versement d'un capital important (correspondant généralement au solde des provisions pour retraite déjà constituées) et par la suite un abondement annuel (X % de la rémunération annuelle) est attribué pour accroître le capital ainsi constitué.

A la lecture des informations présentées par les sociétés, il n'apparaît pas que l'abondement annuel soit systématiquement soumis à des conditions de performance. En outre, ce mécanisme n'est présenté que pour le dirigeant mandataire social exécutif principal et ne semble pas bénéficier à d'autres catégories de personnes au sein de la société.

L'AMF estime ainsi que par cohérence avec les régimes de retraite déjà encadrés, les associations professionnelles devraient engager une réflexion sur l'encadrement de ce type de mécanisme afin de préciser les dispositions du code qui lui sont applicables et, s'il y a lieu, de soumettre l'octroi des abondements annuels à des conditions de performance.