

Recommandation AMF n°2012-02 sur le gouvernement d'entreprise et la 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

I.	La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »	3
II.	Recommandations et pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise	3
1.	Recommandations en matière de gouvernement d'entreprise	3
1.1	L'organisation des travaux du conseil	3
1.2	Les membres indépendants des conseils et la gestion des conflits d'intérêts	3
1.3	Le règlement intérieur du conseil	4
1.4	Les comités spécialisés du conseil et le comité d'audit	4
1.5	L'évaluation des travaux du conseil et de ses comités	5
1.6	L'information sur le cumul des mandats	5
1.7	Les limites des pouvoirs du directeur général	5
1.8	La présentation et préparation du rapport du président sur le gouvernement d'entreprise	5
2.	Pistes de réflexion en matière de gouvernement d'entreprise	5
2.1	L'indépendance des membres du conseil	6
2.2	La diversité de la composition des conseils	6
2.3	La stabilité du mode de gouvernance des sociétés cotées	6
2.4	Le règlement intérieur du conseil	6
2.5	L'administrateur référent	6
2.6	Le cumul des mandats	6
2.7	Le statut et le rôle du président non exécutif dans les sociétés à conseil d'administration	7
2.8	Les comités du conseil et leur présidence	7
2.9	L'évaluation des travaux du conseil	7
2.10	La limitation des pouvoirs du directeur général	7
III.	Recommandations et pistes de réflexion en matière de rémunération des dirigeants	7
1.	Recommandations sur la présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	7
1.1	La présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	7
1.2	Les stock options et actions de performance	8
1.3	La partie variable de la rémunération	8
1.4	Les indemnités de départ	8
1.5	Les retraites supplémentaires	8
2.	Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux	9
2.1	L'appréciation des critères qualitatifs	9
2.2	L'interdiction de recourir à des instruments de couverture	9
2.3	Le cumul du contrat de travail et du mandat social dans les filiales cotées	9
2.4	Les modalités de rémunération des présidents non exécutifs	9
2.5	La prise en compte de la recommandation de la Commission européenne	9

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 la base 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. A ce titre, l'AMF « *peut 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.

Dans le cadre de ce rapport, l'AMF veille à la transparence des informations délivrées par les sociétés cotées en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération des dirigeants. Par ailleurs, l'AMF 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 »).

L'AMF invite les émetteurs à appliquer les recommandations formulées dans ses rapports annuels sur la gouvernance, la rémunération des dirigeants et le contrôle interne et dans sa recommandation du 22 décembre 2008 relative à l'information à donner dans les documents de référence sur les rémunérations des mandataires sociaux. Il est également rappelé que les sociétés doivent mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer » exposé *infra*.

Afin de faciliter l'application de ces recommandations pour les émetteurs, le présent document regroupe les recommandations relatives aux sociétés se référant au code AFEP/MEDEF¹, qui comprend, après neutralisation des « doublons » éventuels, les recommandations publiées depuis 2009 par l'AMF et figurant dans les documents suivants :

- les rapports de [2010](#) et [2011](#) sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants (recommandation AMF n° 2011-17) ;
- le [rapport du 8 décembre 2009 sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne](#) ;
- le [rapport du 9 juillet 2009 sur les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et sur la mise en œuvre des recommandations AFEP/MEDEF](#).

Toutefois, ce document n'inclut pas les recommandations :

- qui s'adressent à des sociétés ne se référant à aucun code ;
- sur le contrôle interne² ;
- qui étaient *de facto* déjà couvertes par le principe « appliquer ou expliquer » ;

Par ailleurs certaines recommandations ont été intégrées dans la liste, rappelée ici pour mémoire, des pistes de réflexion formulées par l'AMF dans les rapports précités en matière de gouvernance et de rémunération des dirigeants.

Ce document rappelle également, pour mémoire, les pistes de réflexions formulées par l'AMF dans les rapports précités en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunérations des dirigeants.

S'agissant plus particulièrement du comité d'audit et du contrôle interne, l'AMF renvoie à sa recommandation du 22 juillet 2010 portant sur le rapport du groupe de travail 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 Il convient de rappeler à cet égard la recommandation de l'AMF du 22 juillet 2010 sur le cadre de référence du contrôle interne et le guide applicable aux valeurs moyennes et petites.

I. La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

1. La référence ou l'absence de référence à un code de gouvernement d'entreprise

L'AMF recommande aux sociétés qui se réfèrent à un code de gouvernement d'entreprise :

- de faire un choix précis s'agissant du code de gouvernement d'entreprise auquel elles ont décidé de se référer et de l'indiquer clairement ;
- d'utiliser, pour s'y référer, les termes du code de commerce et notamment l'expression « se référer » ou, le cas échéant, d'autres termes, tels que « appliquer » ou « être conforme » qui ne sont pas ambigus. En revanche, l'AMF estime que l'utilisation de l'expression « s'attache à respecter » est à éviter. Lorsque les sociétés font mention d'une mise en conformité progressive, l'AMF leur recommande de donner une explication détaillée sur les différentes étapes envisagées.

2. La mise en œuvre du principe « appliquer ou expliquer »

Afin que les sociétés soient en mesure de mettre en œuvre le principe « appliquer ou expliquer », l'AMF recommande qu'elles communiquent de manière précise, dans leur document de référence ou dans leur rapport annuel, toute l'information sur l'application des recommandations du code de gouvernement d'entreprise auquel elles se réfèrent.

Lorsqu'une recommandation du code est écartée, l'AMF recommande de fournir des explications suffisamment circonstanciées et adaptées à la situation particulière de la société.

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

1. Recommandations en matière de gouvernement d'entreprise

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 les sociétés dont les mandats de président du conseil d'administration et de directeur général sont dissociés décrivent précisément les missions confiées au président du conseil ;
- que soient présentées les mesures particulières prises, le cas échéant, pour assurer un équilibre des pouvoirs au sein du conseil à l'occasion de la fusion des fonctions de président et de directeur général ;
- aux sociétés qui ont mis en place un administrateur référent de décrire précisément son rôle et ses missions ainsi que les moyens et prérogatives dont il dispose.

1.2 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 ayant été 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 ;
- 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 auquel les administrateurs concernés seraient, le cas échéant, soumis afin de préserver les conditions de cette qualification d'administrateur indépendant, ainsi que les conséquences d'une éventuelle violation de ces engagements.

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

- que les sociétés qui ont intégré 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 donnée aux pistes d'amélioration envisagées dans le cadre de 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.

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.

1.3 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.

1.4 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.

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 publiée le 22 juillet 2010.

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 réunions³. 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.

³ Cependant, le président exécutif peut être invité à participer à une partie de la réunion.

1.5 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 leur recommande 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.

L'AMF recommande aux sociétés 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.

1.6 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.

1.7 Les limites des pouvoirs du directeur général

L'AMF recommande que soit présenté l'ensemble des limitations des pouvoirs du directeur général, et, le cas échéant, de ses 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.

1.8 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. Elle 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.

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.

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.

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.

2.3 La stabilité du mode de gouvernance des sociétés cotées

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

2.4 Le règlement intérieur du conseil

Pour assurer un bon déroulement et une meilleure transparence des travaux du conseil et de ses comités spécialisés, il est proposé que les sociétés cotées publient certains éléments de leur règlement intérieur de façon accessible, par exemple sur leur site Internet.

2.5 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 puisse 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.

2.6 Le cumul des mandats

La question d'un renforcement de la recommandation du code AFEP/MEDEF relative au cumul des mandats peut être posée. Dans ce cadre, à l'instar de ce qui a pu déjà être prévu en pratique, il pourrait également être envisagé que l'acceptation par un dirigeant mandataire social au sens strict (président-directeur général, directeur général, directeur général délégué, président du directoire, membre du directoire, gérant d'une société en commandite) d'un nouveau mandat dans une société cotée soit soumis à l'accord préalable du conseil. Enfin, s'agissant du président non exécutif du conseil d'administration, il pourrait également être envisagé que le conseil d'administration puisse formuler des recommandations spécifiques en la matière, eu égard aux missions particulières qu'il est susceptible de lui confier.

2.7 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. 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.

2.8 Les comités du conseil et leur présidence

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 leur présence 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.

2.9 L'évaluation des travaux du conseil

L'AMF rappelle que, selon le code AFEP/MEDEF, l'évaluation 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.

2.10 La limitation des pouvoirs du directeur général

L'AMF encourage les sociétés à mettre en place des limites aux pouvoirs du directeur général, qu'il soit également président du conseil ou non, ainsi qu'à ceux de ses délégués. Elle encourage les sociétés à les maintenir et à les renforcer lorsqu'elles existent, à les créer lorsqu'elles sont absentes et à les rendre transparentes au moyen de leur publication dans le règlement intérieur.

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

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

1.1 La présentation des informations relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

L'AMF rappelle aux sociétés cotées qu'elle recommande de présenter dans leur document de référence l'ensemble des informations relatives à la rémunération des dirigeants selon les modalités précisées dans la recommandation AMF du 22 décembre 2008.

Lorsque la société cotée appartient à un groupe, l'AMF recommande notamment que l'information sur la rémunération du mandataire porte sur les sommes versées en lien avec le mandat exercé dans la société cotée, par toutes les sociétés de la chaîne de contrôle et celles à l'égard desquelles la société mère exerce une influence notable.

L'AMF recommande aux sociétés de présenter dans un paragraphe ou un tableau une synthèse des exceptions faites au code AFEP/MEDEF et les explications apportées.

1.2 Les stock options et actions de performance

L'AMF recommande⁴ que :

- l'exercice de la totalité des options attribuées aux dirigeants, ou l'attribution définitive de la totalité des actions de performances, soit soumis à des conditions de performance internes et, lorsque cela est possible et pertinent, des critères de performances externes. La présence du bénéficiaire au moment de l'exercice des options et de l'attribution définitive des actions de performance ne saurait être considérée comme un critère de performance sérieux et exigeant ;
- la société précise qu'à sa connaissance aucun instrument de couverture n'est mis en place ;
- les informations relatives à l'obligation de conservation des titres, prévue par les articles L. 225-185 et L. 225-197-1 du code de commerce et précisée par le code AFEP/MEDEF, soient présentées dans le document de référence. Les obligations de conservation des actions attribuées gratuitement ou issues des levées de stock-options devraient être suffisamment contraignantes pour permettre une réelle prise en compte des performances de la société à long terme.

1.3 La partie variable de la rémunération

L'AMF recommande que les sociétés :

- définissent de manière précise les critères qualitatifs utilisés pour la détermination de la partie variable de la rémunération, sauf cas particulier où la société indique, *a minima*, que certains critères qualitatifs ont été préétablis et définis de manière précise mais ne sont pas publiés pour des raisons de confidentialité ;
- précisent le niveau de réalisation attendu des objectifs quantitatifs fixés aux dirigeants mandataires sociaux pour leur rémunération variable ou indiquent, *a minima*, que le niveau de réalisation pour 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.

1.4 Les indemnités de départ

L'AMF recommande aux sociétés :

- de présenter de manière détaillée dans le document de référence les dispositions relatives aux indemnités de départ prévues pour chaque dirigeant mandataire social et de préciser les modalités de versement de ces indemnités ;
- de mentionner de manière explicite que le versement des indemnités de départ n'a lieu qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de stratégie et est donc exclu si le dirigeant quitte à son initiative la société, change de fonctions au sein du groupe ou a la possibilité de faire valoir ses droits à la retraite à brève échéance.

1.5 Les retraites supplémentaires

L'AMF recommande aux sociétés :

- de mentionner dans le document de référence 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 ;
- de publier une information complète sur les droits potentiels ouverts à titre individuel intégrant les modalités de détermination et de calcul des prestations de retraites pour chaque bénéficiaire (période et montant du salaire de référence, droits potentiels annuels en termes de pourcentage

⁴ Rapport AMF 2010 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants – 12 juillet 2010.

de la rémunération de référence, cumul des droits potentiels annuels atteint en fin de période, plafond des droits potentiels, conditions d'ancienneté et de présence requise dans l'entreprise).

2. Pistes de réflexion relatives aux rémunérations des dirigeants mandataires sociaux

L'AMF souhaite en outre, rappeler ses pistes de réflexions sur les thèmes suivants :

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, du pourcentage « limité » de la rémunération que doivent représenter les droits potentiels au titre de ces régimes, 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. Cette piste de réflexion ne vise cependant pas à 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 L'interdiction de recourir à des instruments de couverture

L'AMF suggère qu'un engagement formel de ne pas utiliser d'instruments de couverture des options soit pris par les dirigeants mandataires sociaux et inséré dans le document de référence.

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

Il est également proposé une modification ponctuelle du code AFEP/MEDEF en ce qui concerne les sociétés cotées filiales d'entreprises cotées. 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 titulaire du contrat de travail ne bénéficie pas d'indemnités de fin de mandat.

2.4 Les modalités de rémunération des présidents non exécutifs

L'AMF suggère qu'une réflexion soit lancée sur les modalités de rémunération des présidents non exécutifs, en tenant compte de la diversité des situations et de la variété des fonctions exercées par ces dirigeants, mais aussi de leur mission de contrôle ou de surveillance à l'égard de la société.

2.5 La prise en compte de la recommandation de la Commission européenne

La Commission européenne a publié le 30 avril 2009 une recommandation concernant le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées et complétant deux précédentes recommandations. Si les obligations légales applicables en France aux rémunérations des dirigeants et le code AFEP/MEDEF sont en ligne avec les recommandations de la Commission européenne, ces dernières contiennent certains éléments qui pourraient être examinés et, le cas échéant, intégrés dans le code : la prise en compte dans les critères de performance de la « viabilité à long terme de la société », le paiement différé d'une partie de la composante variable de la rémunération, ou l'exclusion de la partie variable de la rémunération dans le calcul des indemnités de départ.

Dans sa recommandation, la Commission aborde également, en matière de gouvernance, le rôle respectif des conseils d'administration et de surveillance et des actionnaires. L'AMF suggère que les associations professionnelles prennent en compte ces orientations dans leur réflexion en matière de politique de rémunération.