

POUR L'APPLICATION DES RECOMMANDATIONS AFEP/MEDEF SUR LA RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX DE SOCIÉTÉS DONT LES TITRES SONT ADMIS AUX NÉGOCIATIONS SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

RAPPORTEUR :

- MARC LAMY,
BOYDEN EXECUTIVE
SEARCH, PRÉSIDENT

GROUPE DE TRAVAIL :

- PASCALE ABDELLI,
ARKEMA FRANCE,
SECRÉTAIRE DU CONSEIL
- FRANÇOIS BASSET-CHERCOT,
L'ORÉAL, SECRÉTAIRE DU
CONSEIL & PRÉSIDENT DU CLUB
DES SECRÉTAIRES DE CONSEIL DE L'IFA
- EDOARDO DE MARTINO,
CONSULTANT EN GOUVERNEMENT
D'ENTREPRISE,
- MICHEL DE FABIANI,
ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT
- PASCAL DURAND-BARTHEZ,
LINKLATERS, AVOCAT
- MICHEL GIANFERMI,
ESSERE ASSOCIÉS, ASSOCIÉ
- JEAN LAMBRECHTS,
HEWITT ASSOCIATES,
RESPONSABLE DU PÔLE
RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS
- ALAIN MARTEL,
INSTITUT FRANÇAIS
DES ADMINISTRATEURS,
SECRÉTAIRE GÉNÉRAL
- JEAN-CLAUDE SOBEL,
ESSERE ASSOCIÉS,
PRÉSIDENT

Le présent document a pour objet de proposer à nos membres dans les conseils d'administration et les conseils de surveillance (dans le présent document, « le conseil »), ainsi que dans leurs comités spécialisés de rémunérations lorsqu'ils existent, des éléments à l'effet de guider leur examen des propositions en matière de rémunération des dirigeants mandataires sociaux, et leur permettre de vérifier la conformité de celles-ci avec les Recommandations AFEP-MEDEF d'octobre 2008 (dans le présent document, « les *Recommandations* ») dont il reprend la présentation.

Il est rappelé que la fixation de la rémunération des mandataires sociaux constitue en effet une responsabilité importante des administrateurs. Sur le plan juridique, cette responsabilité peut être mise en jeu tant sur le plan civil au titre d'une « faute de gestion » dans le cadre d'une action sociale (art. L.225-252 du Code de Commerce) que sur le plan pénal au titre d'un abus de bien sociaux. Sur un plan plus général, il est inutile d'insister sur la place qu'occupent actuellement ces questions dans l'opinion et sur le rôle « d'autorégulation » attendu de la part des conseils pour mettre fin aux récentes dérives qui ont altéré l'image de l'entreprise.

Les *Recommandations* viennent compléter un encadrement législatif abondant (pas moins de huit réformes législatives depuis 2001) visant essentiellement à renforcer le contrôle par les actionnaires et les obligations de publication. Le respect des *Recommandations*, qui s'inscrivent bien entendu dans le cadre de cette législation, donne donc aux administrateurs une certaine protection contre la mise en cause indue de leur responsabilité, mais il demande de façon exigeante qu'ils mettent en œuvre leur capacité de jugement.

Février 2009

Application pratique des Principes mentionnés dans l'Introduction

▶ Exhaustivité :

Le conseil (et tout particulièrement son comité des rémunérations lorsqu'il existe) doit avoir une totale connaissance du coût global de chaque rémunération et de son évolution prévisible à partir de tous ses éléments (y compris la constitution de la retraite). Cette présentation exhaustive doit bien évidemment comprendre la rémunération fixe et variable en numéraire, la rémunération en titres ainsi que la totalité des avantages en nature. Sont également concernées les indemnités de départ éventuellement prévues, leurs conditions d'exercice et, le cas échéant, celles liées à une clause de non-concurrence.

Autant que la question du cumul des statuts eux-mêmes (salarié ou mandataire social), la vraie question est celle du cumul des avantages résultant de ces deux statuts. Ce cumul ne doit en effet pas être supérieur aux deux ans de rémunération prévus dans les *Recommandations*.

▶ Equilibre :

Il est rappelé que le conseil prend ses décisions dans l'intérêt social ; il convient donc de chercher à trouver un juste équilibre entre les intérêts de l'entreprise et les intérêts du dirigeant, sa motivation ainsi que sa fidélisation. Aucun élément de la politique générale de rémunération ne doit être tellement important qu'il risque de diminuer significativement le poids et l'objectif des autres éléments. Si l'on souhaite que la rémunération des dirigeants soit liée à la performance et au risque, cela passe par la part variable (sous forme de bonus ou d'actionnariat), et non pas par la part fixe. Il est donc souhaitable de contenir la part de rémunération fixe et d'augmenter le poids de la part de la rémunération variable pour rétablir ou conforter cet équilibre.

C'est pourquoi, depuis plusieurs années, la part de la rémunération variable dans le package de rémunération des dirigeants s'est accrue.

Pour assurer le développement et la pérennité de l'entreprise, il est nécessaire de rééquilibrer le court terme et le long terme dans les objectifs du management, et donc dans les dispositifs de rémunération variable.

▶ Benchmark :

Le benchmark est un élément important de la détermination de la rémunération, mais ne doit pas être le seul. La décision doit prendre en compte d'autres éléments, notamment la situation et la culture de l'entreprise. L'établissement du benchmark doit être piloté par le comité des rémunérations (et non par les dirigeants eux-mêmes) assisté le cas échéant par les conseils nécessaires auxquels il sera remis un cahier des charges précisant la politique générale de rémunération de la société et les critères à retenir

dans la constitution de ce benchmark, établi avec rigueur en choisissant objectivement les éléments de comparaison. Le choix du périmètre du benchmarking doit tenir compte du « marché » spécifique qui alimente le renouvellement des dirigeants de chaque entreprise.

L'analyse des données compétitives sur la rémunération doit donc être basée sur un périmètre géographique et industriel adapté, réaliste et cohérent dans le temps. Ceci pour éviter la référence à un « marché mondial » virtuel éloigné des réalités de l'entreprise et souvent à l'origine d'un effet inflationniste.

Il faut enfin prendre en compte tous les éléments du « package » de rémunération dont le mix varie d'un pays à l'autre compte tenu des différences du contexte juridique (exemple : la plupart des pays n'ont pas de législation favorisant l'attribution gratuite d'actions), social (exemple : l'importance des plans de retraite d'entreprise en Allemagne, au Royaume Uni en complément de régimes obligatoires limités) ou fiscal (exemple : en Belgique et en Suisse, les *stock options* étant imposées au moment de l'attribution, les montants attribués sont donc plus limités que dans les pays où l'impôt est dû au moment de leur exercice).

▶ Cohérence :

Ces recommandations ne doivent pas s'appliquer uniquement aux dirigeants mandataires sociaux, mais plutôt à tous les membres du comité exécutif. Leur mise en oeuvre doit tenir compte de la politique de rémunération de la société. La répartition des éléments de rémunération (fixe, variable, actionnariat ...) doit refléter les risques et responsabilités attachés à la fonction. L'ensemble du package doit être équilibré et « harmonieux ». Enfin, lorsque le système de rémunération et le benchmark ont été établis, ils doivent s'appliquer à tous les dirigeants concernés et ne doivent pas être remis en cause dans leurs principes, chaque fois qu'un nouveau dirigeant est recruté à l'extérieur. Celui qui est recruté à l'extérieur doit accepter de s'inscrire dans cette politique qui a été approuvée par le conseil et présentée aux actionnaires en assemblée générale.

▶ Lisibilité :

Le conseil par la voix de son président (ou le cas échéant le président du comité des rémunérations si le conseil le souhaite) doit pouvoir expliquer en détail aux actionnaires (et aux analystes financiers) la méthode d'établissement du système de rémunération ainsi que les paramètres retenus. En particulier, les critères de performance doivent être divulgués de manière suffisamment précise, qu'ils soient quantitatifs (sans pour autant donner des indications imprudentes au marché ou aux concurrents), ou qualitatifs (ce qui n'est admissible que si ces critères sont suffisamment concrets et appréciables).

Ceci suppose que le comité des rémunérations soit impliqué dans la préparation de cette communication, et les administrateurs doivent en avoir connaissance tout particulièrement au regard des réglementations existantes en la matière (communiqué « loi TEPA », document de référence, etc.). La vigilance sur ce point est

d'autant plus nécessaire que si la pratique de la société s'écarte des *Recommandations*, elle doit en « expliquer » les raisons au lieu de simplement en constater la non conformité.

► **Mesure :**

Les critères de performance doivent être adaptés à la satisfaction des intérêts à long terme de l'entreprise, tels qu'attendus par toutes les parties prenantes. Les critères ne doivent ni donner prise au soupçon d'être artificiels (par leur niveau ou leur caractère changeant), ni « pousser à la faute » en demandant au dirigeant d'atteindre des objectifs court-termistes ou excessivement risqués. Ils doivent privilégier la performance relative, c'est-à-dire la performance mesurée en comparaison avec les sociétés les plus performantes du même secteur d'activité.

S'agissant de la part fixe de la rémunération, le niveau consenti au premier dirigeant exécutif mandataire social (PDG ou DG) représente fréquemment 2 à 3 fois le montant effectivement versé à ses deux ou trois principaux collaborateurs directs membres du comité exécutif. Il serait sain, dans un souci d'équité et de mesure, d'établir une relation directe entre ces deux niveaux de rémunération fixe en limitant raisonnablement les écarts.

En ce qui concerne le poids de la part variable de la rémunération par rapport à la rémunération fixe prévue en cas de réalisation ou de dépassement des objectifs, celui-ci devrait être plus important pour le premier dirigeant exécutif mandataire social que pour les autres dirigeants afin de souligner son niveau particulier de responsabilité. Afin d'assurer un bon niveau de corrélation entre les résultats à court et à long terme de l'entreprise et la part de la rémunération variable, il est essentiel de limiter le poids des objectifs qualitatifs surtout s'ils permettent une interprétation discrétionnaire du résultat. Il faudrait enfin que la formule soit conçue de sorte que le bonus puisse disparaître en cas d'insuffisance de performance significative par rapport aux objectifs stratégiques et par rapport aux objectifs annoncés au marché.

La situation où le président non exécutif du conseil (souvent ancien mandataire social directeur général ou président du directoire) conserve une rémunération importante avec une part fixe et/ou variable doit être examinée avec tout autant d'attention, dans un souci d'équité et de mesure.

Le conseil a compétence exclusive pour fixer la rémunération tant du directeur général que du président du conseil. Il doit veiller à ce que la rémunération du président soit la contrepartie des réelles missions qui lui sont confiées, à savoir notamment organiser et diriger les travaux du conseil, apporter une contribution active à la définition de la stratégie de développement de la société veiller au bon fonctionnement des organes sociaux et rendre compte dans un rapport de la gouvernance de la société.

Quant au dirigeant exécutif mandataire social, c'est au conseil d'administration d'apprécier si le montant de sa rémunération est, compte tenu de son activité et de ses résultats, conforme à l'intérêt social.

Le rapport établi par le président du conseil, qui doit être joint au rapport annuel de gestion, présente en outre les principes arrêtés par le conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

La part variable de la rémunération du président du conseil, même si certains pourraient à juste titre en contester le principe, doit, quant à elle, être fondée sur la réalisation des objectifs spécifiques liés à sa mission, et plus particulièrement :

- sur sa capacité à faire vivre, de la façon la plus constructive, la séparation des fonctions entre président et directeur général,
- sur sa participation à la performance globale de l'entreprise.

Il est rappelé que le rapport établi par le président du conseil joint au rapport de gestion annuel et approuvé par le conseil présente en outre les principes arrêtés par le conseil pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

► **Champ d'application**

Dans la structure faîtière tous les mandataires sociaux doivent être traités de la même manière. Toutefois, il convient de noter que l'AFEP/MEDEF dans la partie des *Recommandations* relative au cumul du contrat de travail et du mandat social (page 2, paragraphe 1 « mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social », premier alinéa) a retenu un champ d'application plus restreint puisque ces *Recommandations* ne s'appliquent qu'aux mandataires sociaux de premier niveau (et non à ceux ayant un lien de subordination) en excluant les membres du directoire, les directeurs généraux délégués et les gérants en commandite par actions figurant précédemment dans la liste des dirigeants mandataires sociaux mentionnée dans leur paragraphe « Champ d'application » (page 2, premier paragraphe).

Au-delà des sociétés cotées, l'IFA recommande fortement aux conseils de consacrer le temps nécessaire (au moins une fois par an, lors de l'évaluation du fonctionnement du conseil par exemple) pour déterminer si la question de la rémunération des mandataires sociaux a bien reçu l'attention requise. En effet, quelle que soit la forme de détention de son capital, une entreprise a une responsabilité sociale vis-à-vis d'un ensemble de « parties prenantes », la bonne gouvernance est un élément déterminant de cette responsabilité sociale et la mesure dans la rémunération des dirigeants est un élément déterminant de la bonne gouvernance. Par ailleurs, un historique de respect des *Recommandations* est une garantie mesurable de bonne gouvernance qui ne peut que faciliter les évolutions ultérieures de l'entreprise (cession, mise en bourse, etc.).

1-Mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social

L'AFEP et le MEDEF considèrent que, puisque le niveau élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux se justifie notamment par la prise de risque, ce niveau est par conséquent incompatible avec le cumul des avantages liés au contrat de travail.

La mise en œuvre de ce principe est toutefois extrêmement complexe, et risque de se traduire par un accroissement significatif du coût du package de rémunération.

Les entreprises ne partent pas d'une feuille blanche en ce qui concerne les mandats existants. Pour les mandats en cours, les *Recommandations* permettent d'attendre le renouvellement des mandats et précise que l'application des *Recommandations* se fait sur appréciation du conseil.

Il est donc essentiel que les conseils intègrent cette réflexion dans leurs travaux dès à présent sans attendre la date d'échéance des mandats en cours des mandataires sociaux concernés.

► S'il devait être mis fin au contrat de travail, quelles sont les questions à se poser ?

- Pour les dirigeants en place, les administrateurs doivent-ils modifier les conventions existantes pour se conformer aux *Recommandations* ?
- Si oui, ces modifications doivent-elles être apportées lors du renouvellement du mandat ou vaut-il mieux anticiper ?
- Pour les mandats en cours et les nouveaux mandats confiés à des dirigeants « sortis du rang » de l'entreprise, comment gérer la transition du contrat de travail au mandat social ?

► Pour les dirigeants en place, les administrateurs doivent-ils modifier les conventions existantes ?

Deux approches sont possibles :

- Soit conserver le contrat de travail, au motif que des contrats créateurs de droit ne peuvent pas, unilatéralement et de façon rétroactive, être remis en cause (donc « expliquer » plutôt qu'« appliquer ») ;
- Soit, partant de ce constat, tout en mettant fin au contrat de travail, négocier les modifications des conventions existantes et compenser la perte de droits par d'autres éléments de rémunération ; en d'autres termes restructurer le package de rémunération.

► Maintenir le contrat de travail et expliquer

L'IFA considère que l'obligation faite à un mandataire social de mettre fin à son contrat de travail dès lors qu'il serait nommé directeur général ou président directeur général peut être admise pour un dirigeant nouvellement arrivé au sein de l'entreprise.

Néanmoins, cette obligation est difficilement justifiable pour un cadre ayant fait un long parcours réussi au sein de son entreprise et appelé aux plus hautes responsabilités.

Ce serait une atteinte au principe de « management durable » qui est pourtant l'une des clés de la réussite des entreprises.

Ce risque concerne particulièrement les petites et moyennes capitalisations où l'écart entre les rémunérations des mandataires sociaux et celles des salariés est moins accusé que dans les grands groupes.

Au plan individuel, cette mesure, qui pourrait fragiliser la position des intéressés au regard des risques encourus dans leur nouvelle charge, conduirait à revoir à la hausse leurs rémunérations, ce qui n'est certes pas l'objectif recherché par les *Recommandations*.

Le maintien du contrat de travail suspendu permet aux dirigeants de conserver certains droits, qui ne seraient plus applicables en cas de suppression du contrat de travail. En particulier :

- Assurance chômage (encore qu'en pratique l'éligibilité d'un mandataire social à cette assurance est contestée par l'UNEDIC en cas, notamment, d'absence de subordination du mandataire).
- Indemnités de rupture conventionnelles.
- Participation et intéressement (sauf dans les très petites structures).

Rappelons que la suppression du contrat de travail n'induit pas la suppression du droit à l'assurance maladie, ni l'arrêt de la participation aux régimes de retraite de cadre salarié (CNAV, ARRCO, AGIRC, plans d'entreprise collectifs).

L'explication souvent donnée pour justifier la décision de ne pas appliquer ces *Recommandations* invoque fréquemment ces droits et évoque le coût que représenterait la compensation de la suppression de ces droits.

Le problème potentiel du maintien du contrat de travail est double en ce qui concerne les dirigeants venant de l'entreprise :

- Au niveau de l'entreprise, elle peut induire une image détériorée en terme de gouvernance, ce qui serait plus ou moins dommageable selon la visibilité de l'entreprise, la sensibilité de son actionnariat, et son exposition à d'autres parties prenantes ;
- Au niveau de l'ensemble des entreprises françaises cotées, si elles sont nombreuses à suivre cette voie, le risque d'une invasion du législatif dans la sphère du contrat sera accru.

Etant rappelé qu'à ce jour un grand nombre de contrats de travail ont déjà été suspendus lors de la nomination des mandataires sociaux, L'IFA est en faveur d'une approche intermédiaire et réaliste qui consiste :

- Soit à maintenir les effets du contrat de travail suspendu, mais en l'aménageant au moins sur le point sensible des indemnités. Il est en effet souhaitable d'éviter le cumul éventuel des indemnités dues au titre du mandat et celles dues au titre du contrat de travail suspendu. Il est alors logique de ne plus prévoir alors que des indemnités dues uniquement au titre du mandat en respectant les principes qui les déterminent dorénavant (conditions de performance, plafond,...).

- Soit à suspendre purement et simplement le contrat de travail lors de la nomination à un poste de mandataire social dans le cas de cadres dirigeants dont l'ancienneté dans l'entreprise est telle au moment de leur désignation qu'elle devrait être prise en considération (ce seuil d'ancienneté doit être déterminé par le conseil avec la préoccupation d'éviter des effets d'aubaine de dirigeants recrutés avec un contrat de travail et qui sont nommés peu après mandataires sociaux). On notera qu'à l'occasion de la nomination d'un mandataire lié à la société par un contrat de travail, les droits à indemnités ou avantages nés de celui-ci, ne doivent être ni augmentés, ni réduits, mais seulement maintenus, dans les conditions fixées par la loi.

Le cumul des avantages du contrat de travail et du mandat social doit dans tous les cas être plafonné à deux ans de rémunération comme l'indiquent les *Recommandations*.

► Supprimer le contrat de travail et restructurer le package de rémunération

L'objectif est que les administrateurs (en pratique le comité des rémunérations s'il existe), négocient avec le dirigeant l'abandon des droits associés au contrat de travail, en recherchant un accord sur les compensations des droits supprimés par d'autres éléments de rémunération. Dans cette hypothèse, il est recommandé de privilégier les compensations sous forme de rémunération variable, liée aux résultats de l'entreprise. L'IFA ne considère pas que le paiement d'indemnités de rupture ou d'un « *golden hello* » à un dirigeant en compensation de la perte de son statut de salarié soit une bonne pratique.

Les conséquences liées à la perte ou la suspension du statut de salarié devraient être débattues lors du conseil afin de déterminer si une assurance chômage doit être souscrite par le dirigeant mandataire social ou par l'entreprise (qui le déclarera alors en avantage en nature).

Un intéressement long terme (ILT) à base d'actions de performance peut être approprié. Le critère de performance choisi devrait alors être associé à la création de valeur. L'utilisation d'une rémunération sous forme d'actions plutôt qu'en numéraire renforce la solidarité avec les actionnaires sur le long terme (si le dirigeant est encore éloigné de la retraite, une période de conservation suffisante est à prévoir).

D'autre part, il faut être prudent dans l'utilisation de *stock options* en raison du caractère volatil de cet outil dans des marchés boursiers souvent très fluctuants.

En matière d'épargne salariale, les impacts de la résiliation du contrat de travail sur les sommes versées dans le PEE ou PERCO par le salarié devenant mandataire social sont à étudier. En effet, même s'il semble que les avoirs détenus dans un PEE deviennent disponibles dans ce cas, le mandataire se trouvera astreint à respecter les obligations d'abstention liées à sa qualité d'initié permanent.

En résumé, la suppression du contrat de travail est une opportunité pour réaménager le package dans le sens d'un

renforcement du lien entre la rémunération et la performance (« *pay for performance* »). Une opportunité d'enrichissement supplémentaire en cas de succès est dès lors justifiée. Toutefois, il convient de s'interroger sur « l'effet d'aubaine » pour les dirigeants accédant aux fonctions de dirigeant mandataire social mettant fin à leur contrat de travail, par démission ou rupture conventionnelle assortie d'une indemnité, d'un *golden hello* ou de *stock options*. De même, il faudra là aussi veiller à effectuer la publication appropriée des compensations versées dans le cadre du contrat de travail préalablement à la nomination en qualité de mandataire social.

Enfin une attention toute particulière devra être apportée au cas des mandataires sociaux étrangers, pour lesquels le maintien d'un contrat de travail dans la société de leur pays d'origine peut se révéler indispensable, par exemple pour des raisons de protection sociale (fonds de pension).

2-Mettre définitivement un terme aux indemnités de départs abusives (« parachutes dorés »)

L'IFA considère tout à fait légitime que des dirigeants puissent percevoir des indemnités de départ dans certains cas.

Le principe même de l'inclusion d'une telle clause dans le package de rémunération du dirigeant mandataire social peut donc être tout à fait justifié.

Par exemple :

- Une entreprise en situation de redressement particulièrement difficile peut vouloir offrir un « filet de sécurité » à un dirigeant recruté de l'extérieur car celui-ci prend un risque de réputation personnelle.
- En cas de changement de contrôle, prévoir une indemnité peut être dans l'intérêt des actionnaires eux-mêmes pour assurer la loyauté du dirigeant à l'égard du conseil lorsque celui-ci négocie la meilleure offre possible.
- Enfin, la suppression d'un contrat de travail qui inclurait une clause d'indemnité peut être compensée en toute transparence et légitimité par l'introduction d'une clause d'indemnité dans le cadre du mandat.

La dérive vient plutôt de l'empilement observé d'indemnités : indemnité de départ au titre du mandat, indemnité en application d'une clause de non-concurrence, indemnité supplémentaire en cas de changement de contrôle et/ou de stratégie, et enfin indemnité dans le cadre du contrat de travail suspendu. Cet empilement peut induire un dépassement significatif du plafond de 2 ans de rémunération (fixe + variable). Dans ce cas, le dirigeant devrait donc renoncer à ce dépassement.

Le comité des rémunérations pourrait éventuellement proposer, en contrepartie de ce renoncement, un supplément d'opportunité en termes de rémunération variable (court ou long termes).

► **Six précautions s'imposent toutefois :**

1. Le conseil est tenu de soumettre le détail des conditions de performance à l'assemblée générale des actionnaires (Article 225.42-1 du Code du Commerce).
2. Les conditions de performance doivent être définies en amont, lors de la prise de fonction du dirigeant mandataire social, et réexaminées au moins à chaque renouvellement de son mandat. Chaque année, au moment de la revue des conditions de rémunération des mandataires sociaux par le comité des rémunérations, il est nécessaire de s'assurer que les conditions de performance sont toujours valables notamment dans le cadre du plan stratégique et que, dans le cas contraire, le conseil soumette de nouvelles conditions de performance à l'assemblée générale des actionnaires.
3. Les critères de performance doivent tenir compte de la progression des résultats de l'entreprise année après année, en comparaison avec les sociétés les plus performantes du même secteur d'activité.
4. Le versement de telles indemnités de départ, lorsque les dirigeants ont failli dans leur mission, est inacceptable, de la même manière qu'il n'y a pas de versement d'indemnité en cas de faute grave pour les salariés.
5. Le conseil (ou le comité des rémunérations lorsqu'il existe) devra s'interroger sur le versement d'une indemnité de départ en prenant en compte les autres éléments de la situation de l'intéressé telle la constitution d'une retraite supplémentaire à prestations définies financée par l'entreprise.
6. La part variable de la rémunération prise en compte dans le calcul de l'indemnité de départ (au terme d'une période initiale) devra correspondre à la moyenne de la part variable effectivement versée sur plusieurs années et non à la seule dernière année.

► **L'attention des administrateurs devra se porter particulièrement sur :**

- la définition des conditions d'exercice du droit à indemnité, de façon à appréhender les circonstances qualifiant le départ contraint, qui prend jusqu'ici rarement la forme d'une révocation. De la même façon, au moment de leur mise en œuvre, les causes de la rupture (désaccord sur la stratégie, etc.) devront être soigneusement documentées ;
- la définition des critères de performance, qui ne sont pas les mêmes (au moins en termes de seuils) que ceux de la part variable de la rémunération, doivent satisfaire aux mêmes exigences de lisibilité et de crédibilité : là encore, les administrateurs devront examiner la communication qu'il est prévu de faire de ces critères à l'issue du conseil d'administration ;

- dans certains cas de séparation amiable, les modalités de collaboration éventuelle du dirigeant évincé (contrat de consultant, mise à disposition de moyens matériels, etc.) pendant une période de transition ou au-delà, qui ne doivent pas trop augmenter voire dépasser abusivement l'indemnité de départ.

• • • • •
3-Renforcer l'encadrement des régimes de retraite supplémentaires
• • • • •

Le respect des *Recommandations* dans ce domaine ne doit pas être trop rigide, sous peine :

- de rendre difficile le recrutement de dirigeants, surtout lorsque ceux-ci n'ont pas un historique de cotisations dans les régimes français de répartition ;
- d'encourager le maintien inopportun en poste des dirigeants, en raison de la sanction excessive que représente la perte de leurs droits à retraite complémentaire s'ils ne sont plus liés à l'entreprise au moment où ils font valoir ces droits ;

Les retraites étant un sujet complexe, technique et généralement mal connu par les administrateurs, ceux-ci devront donc se faire donner toutes informations nécessaires à leur prise de décision, y compris un « *benchmarking* » fiable et fournissant des éléments de comparaison.

Pour les cadres dirigeants nommés à des fonctions de dirigeants mandataires sociaux en interne et bénéficiant donc déjà d'une couverture retraite en tant que salarié, l'IFA considère comme souhaitable de poursuivre une telle couverture. Toutefois pour éviter toute contestation ainsi qu'une forte augmentation du coût global du régime, nous suggérons de plafonner la rémunération de référence tout en l'indexant annuellement sur l'augmentation moyenne de la rémunération des cadres supérieurs. Le système d'acquisition annuelle de droits, qui ne doit pas être incohérent par rapport au passé, devra (1) favoriser la progression des droits en fonction de l'ancienneté au sein de la société ou au sein de l'équipe de direction, (2) être compatible avec les nouvelles règles et (3) être intégré dans un plan collectif.

► **Pour assurer cette couverture supplémentaire, il existe deux grands types de retraite supplémentaire dite « chapeau » :**

- Les régimes à prestations définies : ils garantissent un revenu de retraite en pourcentage de la rémunération de fin de carrière. Ils constituent une excellente garantie pour les bénéficiaires, mais ce type de régime présente un risque pour l'entreprise car il assure la différence entre ce chapeau et les régimes obligatoires (Sécurité Sociale, ARRCO et AGIRC). Le niveau des régimes obligatoires se dégradant progressivement, la part à assumer par l'entreprise grandit donc de façon imprévisible.

- **Les régimes à prestations définies additifs** : ils constituent une solution plus prudente dans une optique de maîtrise des risques pour l'entreprise. Ils consistent à mettre en place une garantie correspondant à un pourcentage de la rémunération, versée en plus des régimes obligatoires, mais sans garantie globale de ressources. C'est un système équilibré entre risque de l'entreprise et celui du bénéficiaire.

Dans une optique de maîtrise des coûts tout en procurant aux dirigeants mandataires sociaux une retraite satisfaisante, l'IFA recommande que :

- les entreprises refusent d'assumer le risque des régimes à prestations définies, et privilégient les régimes à prestations définies additifs.
- le montant de la rémunération servant d'assiette au calcul de ces retraites soit plafonné.
- qu'il soit tenu compte de l'avantage ainsi apporté par l'entreprise dans l'évaluation globale du package du bénéficiaire.

4-Fixer les règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance

L'IFA considère qu'il appartient aux conseils d'administration :

1. **De définir le pourcentage des titres attribués** (que ce soit sous forme d'actions de performance ou de *stock options*) aux dirigeants mandataires sociaux, aux dirigeants non mandataires sociaux membres du comité exécutif, aux autres dirigeants de la société, ainsi qu'aux autres bénéficiaires. Quoique ni la loi ni les *Recommandations* ne fassent obligation de publier ce pourcentage, et qu'il puisse être déduit des informations figurant au rapport annuel, **il paraît souhaitable que ce point fasse l'objet d'une délibération du conseil relatée dans ledit rapport annuel.** De plus en plus fréquemment, les actionnaires demandent que ces plafonds de répartition des enveloppes soient spécifiés dans la résolution présentée en assemblée générale.
2. **De déterminer les critères d'attribution de ces titres**, parmi lesquels pourraient figurer le niveau de responsabilité, la performance et le potentiel de la personne.
3. **De se prononcer, pour les dirigeants mandataires sociaux, sur l'opportunité d'assortir l'exercice des stock options et l'acquisition des actions à des conditions de performance internes et/ou externes à l'entreprise.** Ce point peut figurer soit dans la résolution présentée en assemblée générale, soit dans le rapport du conseil à l'assemblée qui constitue l'exposé de la résolution soit dans une déclaration en assemblée générale consignée dans le procès-verbal de celle-ci, soit enfin dans le rapport annuel.

Cette disposition est généralement admise concernant les actions de performance, elle l'est moins pour les *stock options* : en France comme dans d'autres pays, il est souvent considéré que la hausse du cours constitue une condition de performance implicite. Les investisseurs tendent cependant de plus en plus à en faire une règle. Les critères de performance possibles sont principalement de deux ordres :

- Un critère boursier;
- Un critère financier.

Un critère boursier a le mérite d'être transparent. Il est généralement de type relatif (par comparaison avec un groupe de référence). Il correspond plus directement aux attentes des investisseurs.

L'avantage d'un critère financier par rapport à un critère boursier est qu'il est plus proche du pilotage de l'entreprise, et qu'il peut être décliné au niveau des unités opérationnelles.

4. **De fixer, pour les mandataires sociaux, le nombre des actions issues de levées d'options ou d'actions de performance** qui seront indisponibles, et devront être conservées jusqu'à la fin de leurs mandats. Les obligations de détention résultent du régime légal d'acquisition des actions attribuées gratuitement, de la fixation obligatoire par le conseil d'une proportion des actions résultant de l'exercice d'options ou d'attributions gratuites devant être détenue pendant toute la durée du mandat social, et de la nouvelle règle d'achat d'actions supplémentaires introduite par les *Recommandations*.

Le nombre de titres concernés doit être, selon les *Recommandations*, « important et croissant ». Les conseils d'administration pourraient se fixer comme critère que les dirigeants du premier niveau constituent progressivement un portefeuille d'actions détenues de l'entreprise représentant l'équivalent de 12 mois de rémunération, tout en prenant en compte le caractère aléatoire de l'exercice des options et de l'acquisition des actions.

5. **De favoriser l'attribution de stock options ou d'actions à l'ensemble des salariés**, ou tout autre type d'association à la performance de l'entreprise.

Les régimes d'intéressement et de participation dont bénéficient les salariés sont des spécificités françaises qui trouveront des difficultés d'application dans les filiales étrangères des groupes internationaux, et qui poseront des difficultés de compréhension pour les administrateurs étrangers (les administrateurs français eux-mêmes n'étant d'ailleurs pas toujours familiers avec ces régimes juridiques).

► **L'attention des administrateurs doit se porter particulièrement sur :**

- La répartition des rémunérations en titres de capital entre options et actions de performance : au-delà des effets de mode, cette répartition doit tenir compte des aspects comptables, de l'effet dilutif perçu par les actionnaires, de la valorisation de l'attribution telle que perçue par le bénéficiaire, des conditions d'acquisition (*vesting*) qui peuvent être progressives dans les deux cas et doivent (selon les *Recommandations*) être assorties de conditions de performance, des conditions de détention au-delà de l'acquisition, et des usages du « marché » (national ou international) sur lequel se recrute le dirigeant ;
- Le coût administratif (au-delà du coût comptable des options ou actions distribuées gratuitement) de la mise en œuvre d'un programme de distribution d'options ou d'actions à l'ensemble des salariés, si telle est l'option choisie ;
- Les conditions de perte ou de maintien des droits à l'acquisition des actions de performance ou (en cas d'acquisition progressive ou soumise à conditions de performance) des options en cas de départ du mandataire social ;
- La fixation des périodes d'attribution des options et actions de performance d'une part, et d'exercice des options ou de cession des actions non obérées par les obligations de détention d'autre part : ces périodes ne sont pas encadrées de la même manière mais dans les deux cas il faut tenir compte de la détention éventuelle par les mandataires sociaux concernés d'informations privilégiées « non récurrentes » (normalement connues aussi des administrateurs) qui peuvent amener à s'écarter des calendriers préfixés.

.....

5-Améliorer la transparence sur tous les éléments de la rémunération

.....

Comme indiqué plus haut à plusieurs reprises, les administrateurs doivent examiner la communication qui sera faite de tous les éléments de la rémunération (communiqué de la société au titre de l'information réglementée ou non, chapitres du rapport annuel traitant de ces sujets, tout autre communication spontanée ou provoquée par l'actualité), et ce d'autant plus que leurs décisions s'écarteraient des *Recommandations*.

La consultation de l'Assemblée générale en ce qui concerne les principaux éléments de la rémunération des mandataires sociaux fait l'objet de débats dans beaucoup de pays. Les conseils doivent en tenir compte, en particulier en structurant leur communication vis-à-vis des actionnaires, comme le recommandent l'AFEP et le MEDEF, ainsi que l'Autorité des Marchés Financiers.

.....

6-Suivi des Recommandations

.....

L'approbation par le conseil de la déclaration d'adhésion totale ou partielle au Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF tel que complété par les *Recommandations* doit naturellement être précédée d'une analyse détaillée de la conformité effective des pratiques de la société, instruite par le comité des rémunérations et le cas échéant par le comité chargé des questions de gouvernement d'entreprise.

Par la suite, le conseil devra suivre la mise en œuvre de ces décisions en s'assurant notamment que celle-ci restent conformes aux *Recommandations* dans le cadre du rapport obligatoire du président (approuvé par le conseil) sur le gouvernement d'entreprise.

Publication IFA - février2009 - réalisation C.Decortiat

L'IFA est aujourd'hui le réseau de référence des Administrateurs en France

Présent sur l'ensemble du territoire français avec 7 délégations régionales, l'IFA est membre fondateur de la Confédération européenne des associations d'administrateurs (ecoDa).

L'IFA A POUR MISSION :

- de représenter l'ensemble des administrateurs et formaliser des propositions visant à améliorer les conditions dans lesquelles les administrateurs exercent leurs mandats dans les entreprises de tout type : cotées ou non, pme patrimoniales, mutualistes, publiques, associations, fondations,...

- d'associer, dans une même organisation de place, tous ceux qui souhaitent contribuer à la promotion et au partage des bonnes pratiques de gouvernance en France.

Les membres fondateurs

AFG, BOYDEN FRANCE, CCIP, ERNST&YOUNG, NYSE EURONEXT, PARIS EUROPLACE

et les membres associés

AON GLOBAL RISK, BIGNON LEBRAY & ASSOCIÉS, COMPAGNIE NATIONALE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, CONSEIL DE L'ORDRE EXPERTS COMPTABLES, DELOITTE, FIDAL, GEMA, GRANT THORNTON, HEWITT ASSOCIATES, INVESTORSIGHT, KORN FERRY, KPMG, LEADER TRUST INTERNATIONAL, MAZARS, MICHAEL PAGE INTERNATIONAL, PRICEWATERHOUSECOOPERS, RUSSELL REYNOLDS, SPENCER STUART

participent avec l'IFA à la promotion des meilleures pratiques de gouvernance et à la professionnalisation des administrateurs