



Réunions d'information et de conseils pratiques  
jeudi 22 janvier et mardi 3 février 2009

### **Panorama d'actualité juridique et fiscale**

Fiche n° I-1  
Rév. 28.01.09 et 5.02.09

### **Rémunérations des dirigeants : le point**

#### **Les recommandations AFEP-MEDEF d'octobre 2008 – Présentation générale – Premières observations**

##### **Rappel**

Depuis la loi n° 2007-1223 du 21 août 2007<sup>1</sup>, les *engagements* portant sur les rémunérations et avantages **dus au titre de la cessation du mandat social de certains dirigeants des sociétés cotées sur un marché réglementé** sont soumis à un régime renforcé des conventions réglementées (article L 225-42-1 du code de commerce résultant de la loi n° 2005-842 du 26/07/2005 – et article L 225-90-1 pour les sociétés à directoire)<sup>2</sup>.

Sont exclues de ce nouveau régime, les indemnités correspondant à des clauses de non concurrence et les pensions ou avantages prévues par des dispositions du code de la sécurité sociale (dernier alinéa de l'article L 225-42-1) (ils sont donc uniquement soumis au régime de droit commun des conventions

---

<sup>1</sup> « En faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat » - TEPA, art. 17 de la loi du 21/08/2007

<sup>2</sup> **Article L225-42-1** (l'article L 225-90-1 est pareillement modifié pour les membres du directoire)

(Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005) *Dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, les engagements pris au bénéfice de leurs présidents, directeurs généraux ou directeurs généraux délégués, par la société elle-même ou par toute société contrôlée ou qui la contrôle au sens des II et III de l'article L. 233-16, et correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de ces fonctions, ou postérieurement à celles-ci, sont soumis aux dispositions des articles L. 225-38 et L. 225-40 à L. 225-42.*

(Loi n° 2007-1223 du 21 août 2007) *Sont interdits les éléments de rémunération, indemnités et avantages dont le bénéficiaire n'est pas subordonné au respect de conditions liées aux performances du bénéficiaire, appréciées au regard de celles de la société dont il préside le conseil d'administration ou exerce la direction générale ou la direction générale déléguée.*

*L'autorisation donnée par le conseil d'administration en application de l'article L. 225-38 est rendue publique selon des modalités et dans des délais fixés par décret en Conseil d'Etat.*

*La soumission à l'approbation de l'assemblée générale en application de l'article L. 225-40 fait l'objet d'une résolution spécifique pour chaque bénéficiaire. Cette approbation est requise à chaque renouvellement du mandat exercé par les personnes mentionnées au premier alinéa.*

*Aucun versement, de quelque nature que ce soit, ne peut intervenir avant que le conseil d'administration ne constate, lors ou après la cessation ou le changement effectif des fonctions, le respect des conditions prévues. Cette décision est rendue publique selon des modalités et dans des délais fixés par décret en Conseil d'Etat. Tout versement effectué en méconnaissance des dispositions du présent alinéa est nul de plein droit.*

*Les engagements correspondant à des indemnités en contrepartie d'une clause interdisant au bénéficiaire, après la cessation de ses fonctions dans la société, l'exercice d'une activité professionnelle concurrente portant atteinte aux intérêts de la société ne sont soumis qu'aux dispositions du premier alinéa. Il en va de même des engagements de retraite à prestations définies répondant aux caractéristiques des régimes mentionnés à l'article L. 137-11 du code de la sécurité sociale, ainsi que des engagements répondant aux caractéristiques des régimes collectifs et obligatoires de retraite et de prévoyance visés à l'article L. 242-1 du même code.*

réglementées, en application d'un renvoi au 1<sup>er</sup> alinéa de cet article)<sup>3</sup> (Sur l'ensemble de ce régime, v. Fiche n° I-3).

Les recommandations AFEP-MEDEF sur les rémunérations d'octobre 2008, qui complètent celles de janvier 2007, d'une part, précisent certaines modalités d'application du régime spécial des conventions réglementées, ce qui dans certains cas auraient pour effet de durcir ce dispositif (sur une base volontaire) (v. annexe), et d'autre part, proposent de nouvelles préconisations sur d'autres points.

Il s'agit de recommandations s'intégrant dans le code de gouvernement d'entreprise d'octobre 2003 (code consolidé AFEP-MEDEF, **nouvelle édition de décembre 2008, apportant certains correctifs de détail**).

## I. Présentation générale

Les recommandations portent sur 5 points :

- a) L'incompatibilité, dans les sociétés cotées, entre mandat social et contrat de travail : lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, il est recommandé de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société.  
Cette recommandation qui est clairement la plus novatrice ne vise pas les collaborateurs qui au sein d'un groupe coté exercent des fonctions de mandataire social dans une filiale du groupe. C'est une exception très importante au maintien de laquelle il conviendra à l'avenir de veiller, si un processus plus contraignant devait se déclencher. Il est en effet parfaitement sain que des cadres supérieurs de groupe puissent détenir des mandats sociaux dans les filiales, tout en conservant leur lien salarial avec la mère (y compris l'ancienneté).
- b) La suppression définitive des indemnités de départ abusives ("parachutes dorés") : les conditions de performance fixées par le conseil en vertu de la loi du 21 août 2007 (loi TEPA) doivent être exigeantes et n'autoriser l'indemnisation d'un dirigeant qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. L'indemnité ne doit pas pouvoir excéder deux ans de salaire -ce qui est d'ailleurs généralement le cas- Ces règles et ce plafond s'appliquent à l'ensemble des indemnités et incluent notamment les éventuelles indemnités versées en application d'une clause de non concurrence (exclue du dispositif de la loi TEPA).
- c) Le renforcement de l'encadrement des retraites supplémentaires : à la condition déjà prévue que le bénéficiaire soit mandataire social [ou salarié<sup>4</sup>] de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite s'ajouteraient un certain nombre de règles complémentaires nouvelles :
  - la prise en compte de la valeur de l'avantage dans la fixation globale de la rémunération,
  - l'attribution à un groupe de bénéficiaires sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux,
  - la fixation de conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise,

<sup>3</sup> Il s'agit d'ailleurs en réalité d'une contrainte supplémentaire : beaucoup de ces conventions relevant de contrats dits collectifs qui à ce titre échappaient à la procédure des conventions réglementées.

<sup>4</sup> Ne serait plus possible désormais pour les mandataires sociaux de la mère

- la limitation des droits potentiels à un pourcentage réduit de la rémunération fixe du bénéficiaire,
- la prise en compte d'une période de référence de plusieurs années pour le calcul des prestations.

d) La préconisation de règles complémentaires pour les options d'achat et de souscription d'action

- l'attribution doit correspondre à une politique d'association durable au capital et non à un complément de rémunération instantanée,
- si l'attribution ne bénéficie pas à l'ensemble des salariés, il convient de prévoir un autre dispositif d'association de ceux –ci aux performances de l'entreprise,
- les attributions d'actions aux dirigeants mandataires doivent être soumises à des conditions de performance,
- les options et actions valorisées aux normes IFRS ne doivent pas représenter un pourcentage disproportionné de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées à chaque mandataire,
- pour éviter une trop forte concentration de l'attribution sur les dirigeants, il appartiendra aux conseils de définir le pourcentage maximum de l'enveloppe globale pouvant être attribué aux dirigeants mandataires sociaux,
- supprimer la décote et interdire tous les éléments de couverture pour les options,
- lier l'exercice des options à des conditions de performance à satisfaire sur plusieurs années consécutives,
- fixer des périodes précédant la publication des comptes pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible,
- obliger les dirigeants mandataires sociaux à conserver un nombre important et croissant des titres acquis, le conseil pouvant retenir soit une référence à la rémunération annuelle pour chaque mandataire, soit un pourcentage de la plus-value nette après les cessions nécessaires au financement de l'opération, soit une combinaison des deux ou enfin un nombre fixe d'actions.

e) L'amélioration de la transparence sur tous les éléments de la rémunération

- en rendant publics les éléments de rémunération des dirigeants, en suivant la présentation standardisée AFEP/MEDEF, immédiatement après la réunion du Conseil les ayant arrêtés,
- en invitant les sociétés à expliquer s'il y a lieu, dans leur rapport de gestion les raisons pour lesquelles elles ne se réfèrent pas au Code de gouvernement d'entreprise AFEP/MEDEF (cf. loi du 3 juillet 2008).

\*\*\*\*\*

Il semble pour l'instant que les Pouvoirs publics soient satisfaits des nouvelles recommandations AFEP/MEDEF et n'envisagent donc plus de légiférer, sans écarter cette possibilité si le Code de conduite n'était pas appliqué<sup>5</sup>.

Compte tenu de l'importance de la réglementation déjà existante (v. Fiche n° I-5), une telle solution ne paraît pas opportune, si l'on fait abstraction de la tentation pour les Pouvoirs publics de donner des satisfactions d'affichage à l'opinion publique !

L'ANSA appuie donc totalement la démarche "Code de conduite".

<sup>5</sup> V. Communiqué de l'AMF du 13/01/2009 sur la mise en œuvre de ces recommandations.

## II. Principales observations

### 1. Nature des recommandations

*Ces recommandations consistent essentiellement en des règles générales qui doivent guider l'action des comités de rémunération ; les modalités d'application de ces règles sont à définir en fonction des spécificités de chaque entreprise (taille, secteur d'activité). Elles intègrent, complètent et précisent le code AFEP / MEDEF de gouvernement d'entreprise ». (Rém. 10 08, p. 2)<sup>6</sup>*

Sur le code de gouvernement d'entreprise, v. la fiche n° II-2 relatif au rapport sur le gouvernement d'entreprise (rapport « joint » du président). Il s'agit donc de la mise en œuvre par autorégulation du principe « *appliquer ou expliquer* » et non d'une norme impérative.

Ce principe a été consacré par la directive européenne sur le rapport de gouvernement d'entreprise : Dir. n° 2006-46 du 14 juin 2006 (texte transposé à l'article L 225-37 du code de commerce, alinéas 6 et 7 relatifs au rapport joint du président sur le gouvernement d'entreprise, v. Fiche n° II-2).

### 2. Champ d'application général

*« Ces recommandations s'adressent aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé » (Rém. 10 08, p. 2).*

Pour mémoire, l'article L 225-42-1 sur le régime spécial des conventions réglementées comporte le même champ d'application. Par ailleurs, le rapport joint sur le gouvernement d'entreprise concerne en général, pour l'instant, les sociétés faisant APE ; seule la partie ayant trait aux rémunérations des mandataires sociaux ne s'applique qu'aux sociétés « *dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé* » (v. Fiche n° II-2).

La notion de « *titres admis aux négociations sur un marché réglementé* » englobe les sociétés dont seuls des titres de créance sont cotés sur de tels marchés (en ce sens notamment, Comité des émetteurs, réunion du 22/10/2008 et Comité juridique du 5/12/2007, Com. n° 07-050).

La notion de « *marché réglementé* » semble s'étendre aux marchés réglementés couverts par la directive européenne « *marchés d'instruments financiers* » (Comité juridique du 3/10/2007, Com. n° 07-040).

Ce champ d'application paraît trop large (sociétés dont seuls les titres de créance sont cotés). Par exemple, en présence de TCN « cotés », certains estiment qu'il ne s'agit pas d'une réelle cotation « publique ». Les filiales cotées en France de groupes étrangers pourraient se référer à un autre code de gouvernement d'entreprise.

### 3. Extension du champ d'application :

*« Il est également souhaitable et recommandé que les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché organisé (Alternext) et que les sociétés non cotées appliquent, comme c'est déjà le cas pour de nombreuses règles de gouvernement d'entreprise, ces recommandations en tout ou en partie en les adaptant à leurs spécificités ». (Rém. 10 08, p. 2).*

<sup>6</sup> Recommandations AFEP MEDEF sur la rémunération ... – octobre 2008.

L'ANSA n'a jamais été favorable à une extension des règles de gouvernement d'entreprise aux sociétés non cotées fermées. La variété de celles-ci s'oppose aux préconisations de cette nature et la liberté statutaire devrait rester le principe essentiel.

Il convient de s'en tenir, tout au plus, au champ d'application du rapport joint de l'article L 225-37 : **sociétés cotées sur un marché réglementé** (ordonnance n° 2009-80 du 22/01/2009 relative à l'appel public à l'épargne, v. Fiche n° III-4) (il est toutefois possible que ces recommandations s'appliquent volontairement sur Alternext).

#### **4. Mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social (point 1 des recommandations)**

*Cette recommandation s'applique aux président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions.*

*Elle ne vise pas les collaborateurs qui, au sein d'un groupe de sociétés, exercent des fonctions de mandataire social dans une filiale du groupe ».* (Rém. 10 08, p. 2).

*« En conséquence, il est recommandé, lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société, soit par rupture conventionnelle, soit par démission.*

.....<sup>7</sup>

*Cette recommandation s'applique aux mandats confiés après la publication de cette recommandation et lors du renouvellement de mandats confiés antérieurement à cette publication, sur appréciation du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. »* (Rém. 10 08, p. 3).

- Ne sont pas visés les membres du directoire et les DG délégués (qui peuvent exercer un contrat de travail avec lien de subordination), ni les salariés nommés mandataires sociaux dans les filiales du groupe. Sont visés les contrats de travail en réalité « suspendus »<sup>8</sup>.

Le principe actuel est que la nomination d'un salarié comme mandataire social n'entraîne pas de plein droit la rupture du contrat de travail. En l'absence de lien de subordination, le cumul du mandat social et du contrat de travail n'est pas possible ; la jurisprudence a toutefois admis que le contrat de travail est suspendu pendant le temps d'exercice du mandat social. Il reprend son cours après la cessation du mandat social (sauf clause contraire)<sup>9</sup>. Cette suspension peut intervenir même en cas de silence de la convention<sup>10</sup>.

L'application de cette recommandation qui met fin au régime de la suspension du contrat de travail, implique au préalable une analyse très approfondie de ses conséquences juridiques, sociales et fiscales, notamment en ce qui concerne les régimes de prévoyance et de retraite applicables aux mandataires sociaux.

Sur le fond, l'ANSA regrette que les effets de la cessation du contrat de travail n'aient pas été davantage étudiés au préalable pour des questions de temps. Elle observe que c'est le **cumul des avantages** tirés du contrat de travail avec ceux offerts en tant que mandataire social qui a posé problème. Autrement dit, la suspension (donc son possible maintien futur) d'un contrat de travail n'est pas choquante si par ailleurs l'indemnité en tant que mandataire social n'est pas exorbitante,

<sup>7</sup> « Le niveau élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux dans les sociétés cotées se justifie notamment par la prise de risque. Il est par conséquent incompatible avec le cumul des avantages du contrat de travail. »

<sup>8</sup> Pour les DG et président du directoire, le cumul effectif mandat social et contrat de travail n'est pas reconnu par les tribunaux pour manque de lien de subordination.

<sup>9</sup> Cass. Soc. 14/06/2005, RJDA 11/05 n° 1222.

<sup>10</sup> Cass. Soc. 19/03/1991, RJDA 7/91 n° 598.

voire inexistante. Il est dommage que ce choix ne figure pas dans les recommandations, sauf implicitement dans le registre « *explain* ».

La dérogation en faveur des mandats exercés dans les filiales visent-elles les seules filiales non cotées du groupe ?

L'AFEP et le MEDEF ont indiqué que le texte doit évoluer en vue de sa clarification : seront concernées toutes les filiales cotées ou non (c'est chose faite dans l'édition de décembre 2008).

Quid d'un mandataire social de la société mère cotée, nommé salarié dans une filiale non cotée du groupe ?

Il a été précisé que, là encore le texte devrait être modifié : la rupture du contrat de travail doit jouer quelle que soit la localisation du contrat de travail. C'est le groupe dans toute sa dimension qui est pris en considération, que la filiale ou la mère soit française ou étrangère. Le principe est soit qu'il est mis fin au contrat de travail, soit on explique la raison de son maintien (idem dans l'édition de décembre 2008).

Rappel : cette recommandation s'applique aux nominations intervenant à compter d'octobre 2008 et aux mandats renouvelés après cette date.

### **Conséquence sur les régimes de retraite sur complémentaires et de prévoyance**

L'application de cette recommandation, qui met fin au régime de la suspension du contrat de travail, implique au préalable **une analyse très approfondie de ses conséquences juridiques, sociales et fiscales, notamment en ce qui concerne les régimes de prévoyance et de retraite applicables aux mandataires sociaux.**

Cette recommandation est très critiquée car elle ne distingue pas le **mandataire qui a été salarié** avant sa nomination durant une longue période dans la même entreprise et celui qui vient d'un autre groupe. Or la majorité des DG relève de la première catégorie et les situations qui ont été critiquées correspondent plutôt à la deuxième.

### **Situation actuelle (avant recommandations)**

En ce qui concerne les mandataires sociaux ayant exercé des fonctions de salariés (parfois pendant de longues années), ils adhèrent à un régime de retraite à prestation définies (pourcentage de rémunération) en tant que salarié.

Il s'agit d'une convention **sur-complémentaire** ou chapeau qui concerne les salariés dirigeant d'un certain niveau.

Il est généralement conclu avec un organisme extérieur mais pas obligatoirement : l'entreprise peut également s'engager seule. Selon la plupart des contrats, le bénéficiaire est concerné en tant que salarié. Mais la rémunération de référence englobe la rémunération en tant que mandataire social.

Des conditions sont prévues pour pouvoir faire valoir ses droits à retraite : être salarié dans le groupe au moment de la liquidation des droits, avoir un certain âge et/ou une certaine

ancienneté etc. . Est assimilé à la retraite le licenciement à compter de l'âge de 55 ans, sans reprise d'activité (v. circulaire Fillon du 8 mars 2004)<sup>11</sup>.

Sinon, en vertu d'une convention passée avec un organisme tiers, les droits peuvent être transférables chez une autre entreprise.

En cas de cessation de mandat social, le contrat de travail subsiste : la convention peut s'appliquer.

La question posée par cette recommandation implique **plusieurs législations** : essentiellement, en **droit social et droit fiscal**. Le droit des sociétés n'est d'ailleurs concerné qu'**indirectement**. C'est une question de **procédure**, lorsque le salarié devient mandataire social et que la convention qui lui est applicable est modifiée.

Nous ne nous intéresserons ici qu'à l'aspect « **droit des sociétés et gouvernement d'entreprise** ».

Comment classer justement les conventions de cette nature, sachant que l'on pouvait trouver en pratique deux contrats : un règlement ou un plan collectif : ensemble des salariés dont les rémunérations dépassent tel seuil et une convention particulière avec l'intéressé ?

### **Régime des rémunérations ou des conventions réglementés**

Jusqu'à la loi Breton de 2005 et plus encore la loi TEPA de 2007, en application de la jurisprudence et d'après ses conditions, on pouvait choisir le régime des rémunérations (plutôt défavorable d'ailleurs pour le bénéficiaire).

Entre 2005 et 2007 : au nom du caractère collectif de la convention, on pouvait prétendre échapper à la procédure des conventions réglementées (surtout en présence d'une seule convention collective).

Mais cette solution était sans doute contestable lorsque la rémunération de référence est celle de mandataire social.

Depuis 2007, il est clair que les conventions de retraite supplémentaires relèvent de la procédure de l'article L 225-38, en application du dernier alinéa de l'article L 225-42-1.

### **Conséquence de la rupture du contrat de travail**

**Tout dépend de la rédaction de la convention cadre** : si elle inclut les mandataires sociaux comme critère de rattachement au régime, il n'y a pas de difficulté. Mais en général, ce n'est pas le cas.

Dès lors, si on ne fait rien, l'intéressé perd ses droits à retraite supplémentaire : il n'est plus rattaché à la convention, malgré, le cas échéant, une très longue ancienneté comme salarié. L'injustice semble donc flagrante.

---

<sup>11</sup> DSS n°2005/2004, Lettre ACOSS n° 2004-084 du 8/04/2004 ; sites « securite-sociale.fr » ou « accoss.fr ».

L'idée de certains consistant à compenser cette situation par une augmentation de la part fixe de la rémunération n'est pas acceptable pour les actionnaires et les salariés, surtout en période de crise économique.

A fortiori, c'est également le cas pour le montant de l'indemnité de fin de mandat, qui est en outre soumise à des conditions de performance.

### **Quelles sont les solutions ?**

Elles sont **variables**, comme les situations de départ dans chaque société.

En général, il semble indispensable de **modifier la convention**, plus précisément les deux conventions (collective et personnelle), même s'il s'agit de conserver uniquement les droits « acquis » dans le passé, le bénéficiaire ayant perdu sa qualité.

Confirmons à toutes fins utiles que prévoir le maintien pour l'avenir de la convention étendue également au titre de mandataire social n'est évidemment pas contraire aux recommandations (une telle retraite est expressément prévue).

Juridiquement, la modification de la convention est possible.

### **Conséquence en droit des sociétés**

Dans l'hypothèse générale où la convention en vigueur ne vise pas le mandataire social, la modification de la convention implique-t-elle la mise en œuvre de la procédure des conventions réglementées ?

Concernant le règlement ou le plan collectif, il ne le semble pas. En revanche, pour l'accord individuel, une telle mise en application paraît conseillée.

- Depuis la loi TEPA : c'est une convention réglementée.

- Techniquement, il s'agit bien d'une modification de la convention.

Quid si l'entreprise a déjà suivi la procédure TEPA ? Sur le fond, on ne constate aucun changement réel dans l'objet du contrat ; seul le critère de rattachement du bénéficiaire est modifié.

Mais il ne s'agit pas d'un texte, mais d'un code de bonne gouvernance (cf actionnaires et URSSAF)..

Il en est de même en cas de modification de la convention de prévoyance.

Or même si les actionnaires votent contre, la convention est valable : seules ses conséquences préjudiciables peuvent être mis à la charge du mandataire et des administrateurs.

Dans un grand groupe, démontrer le préjudice pour un contrat collectif alors que le DG n'est pas forcément le plus haut salaire semble difficile, la part de cotisation en cause restant une goutte d'eau par rapport à l'ensemble des charges de l'entreprise.



### **Autre solution : maintien du contrat de travail : *comply or explain***

Ce qui est en cause, c'est essentiellement **le cumul des indemnités conventionnelles de licenciement (compte tenu de clauses particulières) et les indemnités de perte de mandat**. Si aucun parachute doré n'est prévu, le contrat de travail ne représente plus un problème. Il en est de même en cas d'absence d'indemnités conventionnelles spécifiques de licenciement.

### **Autre solution encore (à exclure) : une reconstitution théorique de la relation salariale pour le calcul des avoirs en vue de la retraite**

Le maintien virtuel de la relation salariale pourrait être imaginé pour correspondre uniquement au maintien des avoirs en vue de la retraite (régime sur-complémentaire) constitués au jour de la nomination en tant que mandataire social. Cette situation resterait acquise au salarié (le salaire de référence serait celui existant lors de cette désignation, revalorisé périodiquement par un indice). Dans ce cas, on maintiendrait fictivement l'existence d'un lien salarial uniquement vis-vis de l'organisme d'assurance. En cas de perte de mandat social, le contrat de travail ne serait pas réactivé. Mais une telle solution serait difficile à mettre en œuvre.

## **5. Mettre définitivement un terme aux indemnités de départ abusives (« parachutes dorés ») (point 2 des recommandations)**

*Il n'est pas acceptable que des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux-mêmes en situation d'échec la quittent avec des indemnités.*

*La loi donne un rôle majeur aux actionnaires, impose une transparence totale et soumet les indemnités de départ à des conditions de performance. Ces conditions de performance fixées par les conseils doivent être exigeantes et n'autoriser l'indemnisation d'un dirigeant qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.*

*Le versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social doit être exclu s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions, ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, ou encore s'il a la possibilité de faire valoir à brève échéance ses droits à la retraite. L'indemnité de départ ne doit pas pouvoir excéder, le cas échéant, deux ans de rémunération (fixe et variable).*

*Ces règles et ce plafond s'appliquent à l'ensemble des indemnités et incluent notamment les éventuelles indemnités versées en application d'une clause de non concurrence.*

*Tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire. (Rém. 10 08, p. 3).*

- Le quatrième alinéa fixe un plafond (deux ans de rémunération fixe et variable). Il faudrait préciser si dans la part variable, on inclut SO ou AGA. Pour l'ANSA, la réponse est non, il ne s'agit pas de la rémunération de l'activité.

- Que signifie « faire valoir à brève échéance ses droits à la retraite » ?

Il semble qu'il s'agit d'une échéance de moins d'un an.

## **6. Fixer des règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance (point 4 des recommandations)**

*- Sauf structures particulières (telles les start-up), l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions doit correspondre à une politique d'association au capital, c'est-à-dire d'alignement des intérêts des bénéficiaires avec la part d'aléa qui s'y attache, et non à un complément de rémunération instantanée. Les modalités d'exercice des options devraient être adaptées en ce sens.*

- Si l'attribution d'options ne bénéficie pas à l'ensemble des salariés, il est nécessaire de prévoir un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise (intéressement, accord de participation dérogatoire, attribution gratuite d'actions...).

- Les attributions d'actions aux dirigeants mandataires sociaux doivent être soumises à des conditions de performance. Les attributions gratuites d'actions sans conditions de performance doivent être réservées aux salariés, conformément à leur finalité de développement de l'actionnariat salarié précisée à leur création par le législateur.

□ **Attribution**

- Veiller à ce que les options et actions valorisées aux normes IFRS ne représentent pas un pourcentage disproportionné de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social. A cette fin, les conseils doivent systématiquement examiner l'attribution de nouvelles options et actions au regard de tous les éléments de la rémunération du dirigeant mandataire social concerné. Il appartiendra aux conseils de fixer le pourcentage de la rémunération (aux normes du marché) que ne doit pas dépasser cette attribution.

- Eviter une trop forte concentration de l'attribution sur les dirigeants mandataires sociaux. Il appartiendra aux conseils, en fonction de la situation de chaque société (taille de la société, secteur d'activité, champ d'attribution plus ou moins large, nombre de dirigeants...), de définir le pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.

- Procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires, par exemple après la publication des comptes de l'exercice précédent, et sans doute chaque année, ce qui devrait limiter les effets d'aubaine.

- Prohiber les effets d'aubaine tenant à un marché baissier. Le nombre d'options et d'actions attribuées ne doit pas s'écarter des pratiques antérieures de l'entreprise, sauf changement de périmètre significatif justifiant une évolution du dispositif.

- Suivant des modalités fixées par le conseil et rendues publiques à leur attribution, les actions de performance attribuées aux dirigeants mandataires sociaux doivent être conditionnées à l'achat d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées.

□ **Prix**

- Supprimer la décote pour l'ensemble des attributaires.

- Interdire tous les instruments de couverture des options.

□ **Exercice**

- Lier l'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de la totalité des options et l'acquisition des actions à des conditions de performance à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, ces conditions devant être sérieuses et exigeantes et combiner conditions de performance internes à l'entreprise et externes, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence...

- Fixer les périodes précédant la publication des comptes, pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible. Il appartient au conseil d'administration ou de surveillance de fixer ces périodes et, le cas échéant, de déterminer la procédure que doivent suivre les dirigeants mandataires sociaux avant d'exercer des options d'actions, pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations susceptibles d'empêcher cet exercice.

□ **Conservation des actions acquises**

Obliger les dirigeants mandataires sociaux à conserver un nombre important et croissant des titres ainsi acquis. Le conseil peut retenir soit une référence à la rémunération annuelle à fixer pour chaque mandataire, soit un pourcentage de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction, soit une combinaison des deux, soit un nombre fixe d'actions. Quelle que soit la norme retenue, elle devra être compatible avec d'éventuels critères de performance et être périodiquement révisée à la lumière de la situation du mandataire, et au moins à chaque renouvellement du mandat social.

On doit distinguer deux catégories d'obligations, celle relevant de l'AGE et celles qui doivent être prévues par le conseil.

S'agissant de l'ampleur de l'attribution, on peut considérer qu'elle relève de l'assemblée générale.

Au demeurant, les nouveaux articles L 225-186-1 et L 225-197-6 (loi n° 2008-1258 du 3/12/2008, art. 22, v. Fiche n° I-6) s'appliquent aux attributions d'options ou aux attributions

gratuites d'actions autorisées par les assemblées générales extraordinaires réunies à compter de la date de publication, soit le 4 décembre 2008 (art. 22-VII)<sup>12</sup>.

Les autres conditions sont de la compétence du conseil. Il s'agirait des attributions décidées par celui-ci à compter du 4/12/2008.

Les plans qui sont en cours ne sont pas visés.

### **Introduction :**

**Le 2<sup>ème</sup> paragraphe** (offrir à l'ensemble des salariés un autre dispositif d'association aux performances de l'entreprise) fait l'objet désormais d'une disposition légale (v. Fiche n° I-6).

### **3<sup>ème</sup> paragraphe (conditions de performance)**

Il ne semble viser que les AGA, là aussi on peut penser qu'il concerne les SO. Toutefois, les SO sont naturellement soumises à la condition de l'évolution du cours de bourse. Faudrait-il

---

#### **<sup>12</sup> Art. L 225-186-1**

*Dans une société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, des options ouvrant droit à la souscription ou à l'achat d'actions ne peuvent être attribuées aux personnes mentionnées au quatrième alinéa de l'article L. 225-185 que si la société remplit au moins une des conditions suivantes au titre de l'exercice au cours duquel sont attribuées ces options :*

*1° La société procède, dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186, à une attribution d'options au bénéfice de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 ;*

*2° La société procède, dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-5, à une attribution gratuite d'actions au bénéfice de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 ;*

*3° Un accord d'intéressement au sens de l'article L. 3312-2 du code du travail, un accord de participation dérogatoire au sens de l'article L. 3324-2 du même code ou un accord de participation volontaire au sens de l'article L. 3323-6 du même code est en vigueur au sein de la société et au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 du présent code. Si, dans la société ou dans ses filiales précitées, des accords sont en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution autorisée par une assemblée générale postérieure à la date de publication de la loi n° 2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail ne peut intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords au moyen d'un accord ou d'un avenant ou versent un supplément d'intéressement collectif au sens de l'article L. 3314-10 du code du travail ou un supplément de réserve spéciale de participation au sens de l'article L. 3324-9 du même code.*

#### **Art. L 225-197-6**

*Dans une société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, des actions ne peuvent être attribuées dans le cadre des premier et deuxième alinéas du II de l'article L. 225-197-1 que si la société remplit au moins une des conditions suivantes au titre de l'exercice au cours duquel sont attribuées ces actions :*

*1° La société procède, dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-5, à une attribution gratuite d'actions au bénéfice de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 ;*

*2° La société procède, dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186, à une attribution d'options au bénéfice de l'ensemble de ses salariés et d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 ;*

*3° Un accord d'intéressement au sens de l'article L. 3312-2 du code du travail, un accord de participation dérogatoire au sens de l'article L. 3324-2 du même code ou un accord de participation volontaire au sens de l'article L. 3323-6 du même code est en vigueur au sein de la société et au bénéfice d'au moins 90 % de l'ensemble des salariés de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 et relevant de l'article L. 210-3 du présent code. Si, dans la société ou dans ses filiales précitées, des accords sont en vigueur ou étaient en vigueur au titre de l'exercice précédent, la première attribution autorisée par une assemblée générale postérieure à la date de publication de la loi n° 2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail ne peut intervenir que si les sociétés concernées modifient les modalités de calcul de chacun de ces accords au moyen d'un accord ou d'un avenant ou versent un supplément d'intéressement collectif au sens de l'article L. 3314-10 du code du travail ou un supplément de réserve spéciale de participation au sens de l'article L. 3324-9 du même code.*

en outre prévoir d'autres conditions à remplir pour leur exercice ? Apparemment, oui. Ces conditions seraient fixées par le conseil.

Pour les AGA, l'article L 225-197-1 précise que le conseil « fixe les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution ». Pour les recommandations, il semble s'agir de conditions mises à l'attribution définitive.

#### **Attribution - 1<sup>er</sup> turet**

La recommandation d'appliquer le principe d'exhaustivité (cf. introduction et point 2) y figure à nouveau. Il faut noter que pour des SO et AGA, forcément à terme, il sera difficile de faire des calculs très précis. Il n'est pas prévu d'actualiser les valorisations pour ces deux produits (ou les gains réels réalisés post fiscalité).

#### **Attribution - 3<sup>ème</sup> turet**

- attributions aux mêmes périodes calendaires. Il s'agit là d'une vieille recommandation destinée à éviter les attributions opportunistes. Par ailleurs, la recommandation vise les attributions « aux mêmes périodes » et non pas aux mêmes personnes.

#### **Attribution - dernier turet**

Il y a lieu de préciser son sens. Il semble que l'on recommande que les dirigeants achètent par ailleurs sur leurs deniers X actions sur le marché (ceci a un sens plus clair pour les AGA que pour les SO<sup>13</sup> où il y a un prix d'exercice) lors de la disponibilité. Cette recommandation doit être coordonnée avec l'obligation de conservation imposée aux dirigeants (art. L 225-185 et L 225-197-1).

Les titres ici en cause sont-ils destinés à être conservés eux aussi ? A défaut, la mesure paraît dépourvue d'intérêt mais la recommandation est muette sur ce point. On peut penser que l'obligation de conservation s'applique également.

#### **Prix - interdiction des instruments de couverture**

Ceci ne semble viser que les SO (quid des AGA ?). En second lieu, une fois les options levées, y a-t-il encore une interdiction (droit commun) ?

L'interdiction devrait être étendue aux actions possédées.

#### **Exercice**

Il est à noter que l'on ne semble pas envisager des mesures simples comme :

- ▶ Fixer pour les dirigeants un prix d'exercice très au-dessus du marché (SO) voire progressif.
- ▶ Pour les AGA comme pour les SO, on peut moduler les formules en écrêtant les gains excessifs dus à des envolées de cours (réduction du nombre de titres).

---

<sup>13</sup> Précision à donner : est-ce à l'attribution pour les AGA ou post conservation, à la levée pour les SO ? Quid aussi des SO et AGA conservées par obligation spécifique imposée aux dirigeants ?

## 7. Améliorer la transparence sur tous les éléments de la rémunération<sup>14</sup> (point 5 des recommandations)

*Les éléments constitutifs de la rémunération sont rendus publics sur une base individuelle pour les dirigeants, conformément à la loi et aux recommandations complémentaires formulées par l'AFEP et le MEDEF. Toutefois, il existe encore des marges de progrès dans la lisibilité de ces informations.*

*A cet effet, il est recommandé de :*

- suivre la présentation standardisée définie par l'AFEP et le MEDEF (tableaux ci-joints) de tous les éléments de rémunération des dirigeants (incluant la valorisation des options attribuées selon la méthode retenue pour les comptes consolidés) ;*
- rendre publics tous les éléments de rémunération des dirigeants, potentiels ou acquis, immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés.*

### Publicité des éléments de rémunération

La difficulté se situe dans l'évolution. Aujourd'hui, on verrait ainsi la part SO et AGA anciennes s'effondrer. Autant on peut aisément indiquer ce qui a été accordé en N, ce qui a été levé en N + X, autant il est difficile de suivre l'évolution de ce qui est conservé durablement. Faudrait-il aller jusqu'à prendre en compte les gains effectifs réalisés (ou les donations) ?

Dans le tableau 6 concernant les actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social (AGA), plusieurs notions mériteraient une explication :

« *Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes Consolidés* »

S'agit-il de la valeur lors de l'attribution par le conseil ou doit-on évaluer les titres à chaque établissement du tableau et durant tout le délai d'acquisition. A priori, il s'agit de la valeur lors de l'attribution.

« *Date d'acquisition* » : date d'acquisition définitive - « *Date de disponibilité* » : terme de la période de conservation

---

<sup>14</sup> V. Recommandation de l'AMF sur l'information dans les documents de référence, en ligne à compter du 22/12/2008.

## Annexe

### Recommandations AFEP MEDEF, oct. 2008 – v. aussi, le Code consolidé de décembre 2008

#### RECOMMANDATIONS SUR LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS MANDATAIRES SOCIAUX DE SOCIETES DONT LES TITRES SONT ADMIS AUX NEGOCIATIONS SUR UN MARCHE REGLEMENTE

##### **Introduction**

*La détermination de la rémunération des dirigeants relève de la responsabilité des conseils d'administration ou de surveillance et se fonde sur les propositions du comité des rémunérations. En cas de non application d'une partie des recommandations il revient aux conseils d'administration ou de surveillance d'en expliquer les raisons selon le principe « appliquer ou s'expliquer » (comply or explain).*

*Dans la détermination de ces rémunérations, les conseils et comités doivent prendre en compte les principes suivants :*

- **Exhaustivité** : la détermination d'une rémunération doit être exhaustive. Partie fixe, partie variable (bonus), options d'actions (stock options), actions de performance, jetons de présence, conditions de retraite et avantages particuliers doivent être retenus dans l'appréciation globale de la rémunération.
- **Equilibre** entre les éléments de la rémunération : chaque élément de la rémunération doit être clairement motivé et correspondre à l'intérêt général de l'entreprise.
- **Benchmark** : cette rémunération doit être appréciée dans le contexte d'un métier et du marché de référence européen ou mondial.
- **Cohérence** : la rémunération du dirigeant mandataire social doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et celle des salariés de l'entreprise.
- **Lisibilité** des règles : les règles doivent être simples, stables et transparentes ; les critères de performance utilisés pour établir la partie variable de la rémunération, ou le cas échéant pour l'attribution d'options ou d'actions de performance, doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicables, et autant que possible pérennes.
- **Mesure** : la détermination de la rémunération et des attributions d'options ou d'actions de performance doit réaliser un juste équilibre et tenir compte à la fois de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques du marché et des performances des dirigeants.

#### **RECOMMANDATIONS**

##### **Champ d'application**

*Ces recommandations s'adressent aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.*

*Il est également souhaitable et recommandé que les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché organisé (Alternext) et que les sociétés non cotées appliquent, comme c'est déjà le cas pour de nombreuses règles de gouvernement d'entreprise, ces recommandations en tout ou en partie en les adaptant à leurs spécificités.*

*Sont concernés les dirigeants mandataires sociaux de ces sociétés : présidents, directeurs généraux, directeurs généraux délégués des sociétés à conseil d'administration, membres du directoire des sociétés à directoire et conseil de surveillance et gérants des sociétés en commandite par actions.*

##### **Nature des recommandations**

*Ces recommandations consistent essentiellement en des règles générales qui doivent guider l'action des comités de rémunération ; les modalités d'application de ces règles sont à définir en fonction des spécificités de chaque entreprise (taille, secteur d'activité). Elles intègrent, complètent et précisent le code AFEP / MEDEF de gouvernement d'entreprise.*

##### **1. Mettre un terme au contrat de travail en cas de mandat social**

*Cette recommandation s'applique aux président, président directeur général, directeur général dans les sociétés à conseil d'administration, au président du directoire, au directeur général unique dans les sociétés à directoire et à conseil de surveillance, aux gérants dans les sociétés en commandite par actions.*

*Elle ne vise pas les collaborateurs qui, au sein d'un groupe de sociétés, exercent des fonctions de mandataire social dans une filiale du groupe.*

*Le niveau élevé des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux dans les sociétés cotées se justifie notamment par la prise de risque. Il est par conséquent incompatible avec le cumul des avantages du contrat de travail.*

*En conséquence, il est recommandé, lorsqu'un dirigeant devient mandataire social de l'entreprise, de mettre fin au contrat de travail qui le lie à la société, soit par rupture conventionnelle, soit par démission.*

Cette recommandation s'applique aux mandats confiés après la publication de cette recommandation et lors du renouvellement de mandats confiés antérieurement à cette publication, sur appréciation du conseil d'administration ou du conseil de surveillance.

## **2. Mettre définitivement un terme aux indemnités de départ abusives (« parachutes dorés »)**

Il n'est pas acceptable que des dirigeants dont l'entreprise est en situation d'échec ou qui sont eux-mêmes en situation d'échec la quittent avec des indemnités.

La loi donne un rôle majeur aux actionnaires, impose une transparence totale et soumet les indemnités de départ à des conditions de performance. Ces conditions de performance fixées par les conseils doivent être exigeantes et n'autoriser l'indemnisation d'un dirigeant qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie.

Le versement d'indemnités de départ à un dirigeant mandataire social doit être exclu s'il quitte à son initiative la société pour exercer de nouvelles fonctions, ou change de fonctions à l'intérieur d'un groupe, ou encore s'il a la possibilité de faire valoir à brève échéance ses droits à la retraite.

L'indemnité de départ ne doit pas pouvoir excéder, le cas échéant, deux ans de rémunération (fixe et variable).

Ces règles et ce plafond s'appliquent à l'ensemble des indemnités et incluent notamment les éventuelles indemnités versées en application d'une clause de non concurrence.

Tout gonflement artificiel de la rémunération dans la période préalable au départ est à proscrire.

## **3. Renforcer l'encadrement des régimes de retraite supplémentaires**

La possibilité pour les entreprises de proposer à des cadres dirigeants des régimes supplémentaires de retraite doit respecter des conditions qui évitent les abus.

Les retraites supplémentaires à prestations définies sont soumises à la condition que le bénéficiaire soit mandataire social ou salarié de l'entreprise lorsqu'il fait valoir ses droits à la retraite en application des règles en vigueur.

Afin de prévenir tout abus, il est nécessaire de poser certaines règles complémentaires :

- La valeur de cet avantage doit être prise en compte dans la fixation globale de la rémunération sur la base des principes généraux énoncés en introduction de ce document.

- Le groupe de bénéficiaires potentiels doit être sensiblement plus large que les seuls mandataires sociaux.

- Les bénéficiaires doivent satisfaire des conditions raisonnables d'ancienneté dans l'entreprise, fixées par le conseil d'administration ou le directoire.

- Les droits potentiels ne doivent représenter, chaque année, qu'un pourcentage limité de la rémunération fixe du bénéficiaire.

- La période de référence prise en compte pour le calcul des prestations doit être de plusieurs années et tout gonflement artificiel de la rémunération sur cette période à la seule fin d'augmenter le rendement du régime de retraite est à proscrire.

Les systèmes donnant droit immédiatement ou au terme d'un petit nombre d'années à un pourcentage élevé de la rémunération totale de fin de carrière sont de ce fait à exclure.

## **4. Fixer des règles complémentaires pour les options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution d'actions de performance**

- Sauf structures particulières (telles les start-up), l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions doit correspondre à une politique d'association au capital, c'est-à-dire d'alignement des intérêts des bénéficiaires avec la part d'aléa qui s'y attache, et non à un complément de rémunération instantanée. Les modalités d'exercice des options devraient être adaptées en ce sens.

- Si l'attribution d'options ne bénéficie pas à l'ensemble des salariés, il est nécessaire de prévoir un autre dispositif d'association de ceux-ci aux performances de l'entreprise (intéressement, accord de participation dérogatoire, attribution gratuite d'actions...).

- Les attributions d'actions aux dirigeants mandataires sociaux doivent être soumises à des conditions de performance. Les attributions gratuites d'actions sans conditions de performance doivent être réservées aux salariés, conformément à leur finalité de développement de l'actionnariat salarié précisée à leur création par le législateur.

### Attribution

- Veiller à ce que les options et actions valorisées aux normes IFRS ne représentent pas un pourcentage disproportionné de l'ensemble des rémunérations, options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social.

A cette fin, les conseils doivent systématiquement examiner l'attribution de nouvelles options et actions au regard de tous les éléments de la rémunération du dirigeant mandataire social concerné. Il appartiendra aux conseils de fixer le pourcentage de la rémunération (aux normes du marché) que ne doit pas dépasser cette attribution.

- Eviter une trop forte concentration de l'attribution sur les dirigeants mandataires sociaux. Il appartiendra aux conseils, en fonction de la situation de chaque société (taille de la société, secteur d'activité, champ d'attribution

plus ou moins large, nombre de dirigeants...), de définir le pourcentage maximum d'options et d'actions pouvant être attribuées aux dirigeants mandataires sociaux par rapport à l'enveloppe globale votée par les actionnaires.

- Procéder à des attributions aux mêmes périodes calendaires, par exemple après la publication des comptes de l'exercice précédent, et sans doute chaque année, ce qui devrait limiter les effets d'aubaine.

- Prohiber les effets d'aubaine tenant à un marché baissier. Le nombre d'options et d'actions attribuées ne doit pas s'écarter des pratiques antérieures de l'entreprise, sauf changement de périmètre significatif justifiant une évolution du dispositif.

- Suivant des modalités fixées par le conseil et rendues publiques à leur attribution, les actions de performance attribuées aux dirigeants mandataires sociaux doivent être conditionnées à l'achat d'une quantité définie d'actions lors de la disponibilité des actions attribuées.

#### □ **Prix**

- Supprimer la décote pour l'ensemble des attributaires.

- Interdire tous les instruments de couverture des options.

#### □ **Exercice**

- Lier l'exercice par les dirigeants mandataires sociaux de la totalité des options et l'acquisition des actions à des conditions de performance à satisfaire sur une période de plusieurs années consécutives, ces conditions devant être sérieuses et exigeantes et combiner conditions de performance internes à l'entreprise et externes, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence...

- Fixer les périodes précédant la publication des comptes, pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible. Il appartient au conseil d'administration ou de surveillance de fixer ces périodes et, le cas échéant, de déterminer la procédure que doivent suivre les dirigeants mandataires sociaux avant d'exercer des options d'actions, pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations susceptibles d'empêcher cet exercice.

#### □ **Conservation des actions acquises**

Obliger les dirigeants mandataires sociaux à conserver un nombre important et croissant des titres ainsi acquis. Le conseil peut retenir soit une référence à la rémunération annuelle à fixer pour chaque mandataire, soit un pourcentage de la plus-value nette après cessions nécessaires à la levée et aux impôts et prélèvements sociaux et frais relatifs à la transaction, soit une combinaison des deux, soit un nombre fixe d'actions.

Quelle que soit la norme retenue, elle devra être compatible avec d'éventuels critères de performance et être périodiquement révisée à la lumière de la situation du mandataire, et au moins à chaque renouvellement du mandat social.

### **5. Améliorer la transparence sur tous les éléments de la rémunération**

Les éléments constitutifs de la rémunération sont rendus publics sur une base individuelle pour les dirigeants, conformément à la loi et aux recommandations complémentaires formulées par l'AFEP et le MEDEF. Toutefois, il existe encore des marges de progrès dans la lisibilité de ces informations.

A cet effet, il est recommandé de :

- suivre la présentation standardisée définie par l'AFEP et le MEDEF (tableaux ci-joints)

de tous les éléments de rémunération des dirigeants (incluant la valorisation des options attribuées selon la méthode retenue pour les comptes consolidés) ;

- rendre publics tous les éléments de rémunération des dirigeants, potentiels ou acquis, immédiatement après la réunion du conseil les ayant arrêtés.

externes, c'est-à-dire liées à la performance d'autres entreprises, d'un secteur de référence...

- Fixer les périodes précédant la publication des comptes, pendant lesquelles l'exercice des options d'actions n'est pas possible. Il appartient au conseil d'administration ou de surveillance de fixer ces périodes et, le cas échéant, de déterminer la procédure que doivent suivre les dirigeants mandataires sociaux avant d'exercer des options d'actions, pour s'assurer qu'ils ne disposent pas d'informations susceptibles d'empêcher cet exercice.

### **6. Suivi des recommandations**

Dans leur rapport de gestion, document contrôlé par l'Autorité des marchés financiers, les sociétés concernées devront déclarer, conformément à la loi du 3 juillet 2008, si elles se réfèrent au code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF complété et précisé par les présentes recommandations. Dans le cas contraire, elles devront notamment s'expliquer dans ce même document public sur les raisons pour lesquelles elles n'appliquent pas ces recommandations.

Afin de s'assurer de l'application effective de la règle fondamentale du gouvernement d'entreprise « appliquer ou s'expliquer » (comply or explain), l'AFEP et le MEDEF analysent les informations publiées par les sociétés visées. Lorsqu'ils constatent qu'une société n'applique pas l'une de ces recommandations sans explication suffisante, ils en saisissent les dirigeants.

Par ailleurs, un rapport global sur l'évolution du suivi des recommandations sera rendu public chaque année.

## **V. les tableaux d'information sur le site du MEDEF.**