



CONSULTATION SUR LA REMUNERATION DES DIRIGEANTS D'ENTREPRISE

Réponse de la FAS

(Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés)

Observations générales

Association représentative d'actionnaires impliqués dans le monde de l'entreprise, la FAS est particulièrement concernée par la plupart des mesures faisant l'objet de la consultation.

D'une manière générale, elle est en faveur de mesures accroissant la transparence dans la gestion des entreprises (avec comme limite le respect du secret des affaires protégeant les intérêts essentiels des entreprises évoluant dans un contexte de concurrence), permettant aux actionnaires de se prononcer publiquement sur la rémunération et les avantages consentis à chaque mandataire social, favorisant l'actionnariat stable et pérenne, encourageant l'utilisation des actions à des fins d'investissement patrimonial de longue durée et faisant reposer la participation à la gouvernance sur un réel « affectio societatis ».

Pour ce qui concerne la rémunération des dirigeants et la gouvernance, les réponses de la FAS au questionnaire concernent prioritairement les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé mais pourraient aussi concerner les sociétés non cotées sur un marché réglementé (sociétés non cotées ou cotées sur Alternext), dont l'actionnariat comprend, à côté d'une structure familiale ou d'actionnaires liés par un pacte, des actionnaires individuels y compris souvent des actionnaires salariés, ceci dans un souci d'information et de transparence vis-à-vis des actionnaires individuels minoritaires.

Pour la mise en œuvre des mesures envisagées, la FAS estime préférable de s'appuyer sur des codes déontologiques (AFEP/MEDEF, MIDDLENEXT, IFA, ...), actualisés régulièrement avec la participation des différentes catégories d'investisseurs et complétés de telle sorte que les principes jugés nécessaires y soient correctement transposés et que les entreprises soient obligées de s'y conformer, le cas échéant sous un contrôle de nature juridictionnel. Ceci revient à considérer que les codes déontologiques devraient faire l'objet d'une validation par un acte réglementaire et que la loi devrait alors obliger les sociétés

Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés

concernées à faire le choix d'un code validé, habiliter le gouvernement ou bien l'AMF à valider ces codes, déterminer l'organe juridictionnel habilité à sanctionner les manquements, fixer la procédure et les sanctions en cas de non-conformité des statuts d'une société. Cette méthode présenterait plusieurs avantages : permettre une évolution concertée de la gouvernance des entreprises, combiner des normes imposées à toutes les entreprises d'un champ pertinent avec des recommandations (ou « bonnes pratiques ») suggérées mais non imposées.

Si la disponibilité des codes complétés ne pouvait cependant pas être obtenue dans un délai raisonnable, il deviendrait souhaitable que les normes jugées nécessaires soient fixées par la loi.

En raison de son objet social, la FAS n'exprimera pas d'opinion sur une éventuelle limitation des rémunérations des dirigeants salariés non mandataires sociaux.

1. Cadre applicable à certaines formes de rémunération des dirigeants

Attribution de stock options

Pour la FAS, *les stock options ne paraissent se justifier en France que dans le cas de sociétés nouvelles, non encore cotées, où les dirigeants initiaux et les premiers salariés prennent des risques importants pour leur patrimoine ou leur carrière. La cession avec plus-value récompense alors une prise de risque importante ; encore faudrait-il qu'elle soit encadrée en cas d'introduction en bourse de telle sorte qu'après l'introduction, de nouvelles et importantes cessions d'actions par les actionnaires initiaux ne pèsent pas abusivement sur le cours.*

Attribution d'actions gratuites (« actions de performance »)

La FAS est favorable aux actions gratuites, lorsqu'elles sont attribuées à l'ensemble des salariés, et pas uniquement aux dirigeants mandataires sociaux ainsi qu'à certains salariés parmi les mieux rémunérés. Des plans récents ont étendu les attributions d'actions gratuites à l'ensemble des salariés de l'entreprise. Il s'agit alors d'associer tous les salariés, y compris les plus modestes, à la détention du capital et au partage des profits ultérieurs, voire à la défense contre des prédateurs lançant des OPA ou OPE.

La FAS considère toutefois que le régime actuel n'est pas satisfaisant du fait de son ambiguïté. L'obligation de conservation courte (2 ans en général conformément au minimum légal, lorsque la période d'acquisition n'a pas été de 4 ans au moins), ainsi que le régime fiscal, donnent trop aux bénéficiaires le sentiment de bénéficier d'une rémunération différée et en partie aléatoire. *Il serait souhaitable, qu'en contrepartie de l'absence d'apport personnel, les actions gratuites soient assujetties à une obligation de conservation pendant la durée de présence dans l'entreprise, et au moins de 5 ans (sauf décès). Le même régime devrait s'appliquer aux actions gratuites attribuées aux dirigeants mandataires sociaux.*

Les bénéficiaires éligibles à un plan d'épargne d'entreprise devraient pouvoir opter pour un placement des actions définitivement acquises à l'intérieur d'un tel plan.

S'agissant du plafonnement du pourcentage de ces actions revenant aux dirigeants mandataires sociaux et à certains salariés parmi les cadres les mieux rémunérés, celui-ci paraît nécessaire pour éviter que, dans le cadre d'une pratique abusive, les dirigeants n'en laissent qu'une partie symbolique au reste des salariés. Par exemple, lorsque les dirigeants mandataires sociaux, et le cas échéant des bénéficiaires recevant un nombre d'actions au moins double de la moyenne pour l'ensemble des bénéficiaires, représentent moins de 1% du total des bénéficiaires, le pourcentage des actions leur revenant pourrait être plafonné à 10%.

Autres formes de rémunération

Part variable

La FAS est favorable à ce que la rémunération variable des dirigeants mandataires sociaux tienne compte des résultats dans la durée et pas uniquement sur un seul exercice (3 au minimum), au moins pour 50% de son montant. Il est logique que, dans un contexte de concurrence internationale, elle soit corrélée à celle du secteur d'activité -ou des secteurs d'activité- dans lequel l'entreprise opère. Ce principe paraît rendre impossible toute règle contraignante d'indexation, la recherche de la formule appropriée devant incomber au comité des rémunérations (voir infra). De telles modalités rendraient en outre peu pertinent un plafonnement annuel de la part variable en pourcentage de la part fixe.

Indemnités de bienvenue, de départ et de non concurrence

La FAS est attachée à la transparence pour tout ce qui concerne les éléments de rémunération et les avantages de toute nature bénéficiant aux dirigeants mandataires sociaux. De plus elle considère que tous les éléments de rémunération (y compris donc les indemnités de bienvenue « golden hello ») doivent être soumis aux actionnaires, même si le résultat du vote paraît acquis d'avance, lorsqu'un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert dispose de la majorité des voix en assemblée générale : la publicité donnée constitue un frein possible à des montants totalement injustifiables.

La FAS serait favorable à ce que les indemnités de bienvenue soient étalées dans le temps et soumises à un régime de calcul comparable à celui suggéré ci-dessus pour les parts variables.

Concernant les indemnités de non concurrence, elles ne devraient être versées qu'en l'absence de versement d'une retraite chapeau, laquelle ne devrait pas pouvoir être obtenue en cas de prise d'une nouvelle activité rémunérée sous un statut autre que celui d'auto-entrepreneur.

Si ces principes sont respectés, la FAS ne voit pas l'intérêt de fixer un plafond à ces indemnités, nécessairement arbitraire, sous forme d'un pourcentage de la rémunération fixe -laquelle pourrait d'ailleurs être gonflée pour limiter l'effet réel du plafonnement de la part variable.

Retraites complémentaires

La FAS n'est pas favorable à l'obligation de présence dans l'entreprise au moment du départ à la retraite, afin d'éviter les inconvénients d'une dissuasion de mobilités parfois souhaitables.

Elle estime souhaitable un plafonnement de la pension annuelle, fonction de la rémunération moyenne pendant la période de référence. Le pourcentage correspondant pourrait être soumis à l'approbation de l'assemblée générale avec les éléments de rémunération.

Etalement du versement de certaines composantes de la rémunération et dispositif de reversement

Voir ci-dessus pour ce qui concerne la part variable et l'indemnité de bienvenue.

Un dispositif de « clawback » ne paraît pas utile si ces suggestions sont mises en œuvre ; il serait logiquement souhaitable dans le cas contraire.

2. Règles de gouvernance d'entreprise relatives à la rémunération des dirigeants

Transparence sur la politique de rémunération des dirigeants

Comme déjà mentionné, la FAS souhaite la transparence sur l'ensemble de la rémunération et des avantages dont bénéficie tout mandataire social.

Afin de faciliter l'information des actionnaires, elle soutient les recommandations de l'AMF concernant la communication, dans les rapports annuels, des informations relatives à la rémunération des dirigeants.

La FAS préconise en outre que les rémunérations versées à un dirigeant mandataire social par une filiale étrangère d'un groupe soient également communiquées dans le rapport annuel de ce groupe.

Rôle des organes de gouvernance dans la fixation de la rémunération des dirigeants

Rôle des actionnaires dans la fixation de la rémunération des dirigeants

La FAS considère qu'après que les avis opportuns ont été recueillis, il appartient aux actionnaires, et à eux seuls, de se prononcer sur les éléments de rémunération de chacun des mandataires sociaux, sur proposition du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance dans le cas de sociétés ayant un directoire et un conseil de surveillance).

Elle fait remarquer que, dans l'esprit des dispositions du code du travail régissant le comité d'entreprise, il serait parfaitement compréhensible que l'avis de ce dernier soit recueilli préalablement à l'assemblée générale et communiqué aux actionnaires, avec sa motivation, dans le ou les rapports relatifs aux éléments de rémunération.

S'agissant du vote des actionnaires portant sur la rémunération ou l'indemnité de bienvenue, sa portée doit naturellement concilier le pouvoir souverain des actionnaires et la nécessité de continuité de la fonction du dirigeant mandataire social, voire également la nécessité de préserver l'image de l'entreprise aux yeux de cadres de haut niveau susceptibles d'être recrutés. Une solution équilibrée pourrait passer par :

- *le caractère simplement consultatif d'un premier vote concernant un nouveau mandataire social ;*
- *en cas de vote négatif, l'obligation, si ce mandataire social est toujours en fonctions, de procéder à un nouveau vote, celui-ci contraignant, au plus tard lors de la deuxième assemblée générale ordinaire suivant celle du vote consultatif à résultat négatif ; les modalités de rémunération proposées pourraient être naturellement différentes et, en cas de nouveau rejet, il devrait être mis fin au mandat à l'issue de l'assemblée générale ; les éléments non encore versés de l'éventuelle indemnité de bienvenue seraient perdus.*

Pour ce qui concerne la périodicité du vote sur les éléments de rémunération de tout mandataire social, sous réserve de ce qui précède, la FAS est en faveur d'une liberté de choix pour chaque société, les statuts devant prévoir un délai au plus triennal, avec obligation de procéder à une nouvelle consultation des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale ordinaire en cas de changement de nature du mandat ou de changement des règles de calcul des éléments de rémunération.

Rôle et composition du comité des rémunérations

Il s'agit d'un comité composé de membres du conseil d'administration (ou de surveillance) ayant pour mission de faire des propositions au conseil dans son domaine de compétences, préparant ainsi les travaux et les décisions du conseil.

Lorsqu'il étudie la rémunération d'un dirigeant mandataire social, le comité doit agir dans l'intérêt de l'entreprise, en fonction de ses possibilités financières, des rémunérations proposées pour des postes comparables dans l'entreprise ainsi que dans des entreprises comparables du même secteur d'activité, de l'acceptabilité de la rémunération envisagée au sein de l'entreprise et de l'intérêt de recruter la personne pressentie. Sa proposition doit être solidement étayée.

En conséquence, elle estime que :

- un comité des rémunérations devrait être obligatoire dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et les sociétés non cotées sur un marché réglementé (sociétés non cotées ou cotées sur Alternext), dont

l'actionnariat comprend, à côté d'une structure familiale ou d'actionnaires liés par un pacte, des actionnaires individuels y compris souvent des actionnaires salariés, facultatif dans les autres sociétés;

- ce comité doit comporter une majorité effective d'administrateurs indépendants. Un administrateur élu au titre de l'actionnariat salarié est légitime pour être membre de ce comité comme de tout autre.

Règles de cumul de certaines fonctions

La FAS estime que la qualité de la participation des administrateurs aux travaux des conseils doit être un objectif prioritaire et que la désignation d'un administrateur ne devrait pas être un moyen de préservation d'intérêts croisés. Elle note que la limitation plus forte du cumul de mandats serait de nature à faciliter le rééquilibrage du rapport hommes/femmes dans de nombreux conseils et à limiter les inconvénients des mandats croisés. *Elle est donc favorable à une réduction de cinq à trois des mandats de membres d'un conseil d'administration ou de surveillance.*

De plus, dans les entreprises ayant d'une part directement ou indirectement pour actionnaire majoritaire l'Etat, et d'autre part une ou plusieurs missions de service public, le président du conseil d'administration ou de surveillance ne devrait pas pouvoir exercer des mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance en dehors du groupe qu'il préside, ou de sociétés dans lequel ce groupe détient une participation, afin de prévenir le risque de possibles conflits d'intérêt préjudiciables aux missions de service public.

En dehors des PME, le cumul d'un contrat de travail devrait être légalement incompatible avec celui de dirigeant mandataire social si les propositions mentionnées supra concernant la fixation de la rémunération d'un dirigeant mandataire social étaient retenues. En revanche, rien ne devrait s'opposer à ce que le contrat simplement suspendu reparte à l'expiration des fonctions de dirigeant mandataire social, sauf en cas de démission, de licenciement ou de départ à la retraite.

3. Modernisation de certaines dispositions de gouvernance d'entreprises non expressément liées à la fixation de la rémunération des dirigeants

Fonctionnement des assemblées générales :

La FAS appuie la position de l'AMF pour ce qui concerne la prise en compte éventuelle des abstentions et le calcul des majorités nécessaires dans ce cas.

Sociétés de conseil en vote

La FAS ne souhaite pas voir pénalisées les sociétés françaises de conseil en vote face à leurs puissantes concurrentes américaines.

Pour autant, soucieuse de la protection des actionnaires individuels (directement ou indirectement), elle suggère :

- que toute recommandation *publique* de vote émanant de ces sociétés de conseil en vote soit motivée ;
- que ces sociétés de conseil n'aient pas une quelconque obligation de soumettre leur avis aux remarques préalables des sociétés faisant l'objet de conseil de vote ;
- que les sociétés de conseil en vote mentionnent sur leur site la ou les personnes contrôlant directement ou indirectement leur capital et/ou ayant le pouvoir de choisir leurs dirigeants, ainsi que les liens d'intérêt avec les sociétés dont elles analysent les projets de résolution.

Conventions réglementées

D'une manière générale, la FAS souhaite que l'information des actionnaires ne soit en aucun cas réduite et que les dispositions de l'article L.225-42 du code de commerce soient renforcées, les conventions conclues sans autorisation préalable du conseil d'administration devant être annulées obligatoirement à l'initiative du conseil dès qu'il en a connaissance, si elles ont eu des conséquences dommageables pour la société, sauf couverture de la nullité par un vote de l'assemblée générale par une résolution spécifique.

Autres mesures relatives à la gouvernance des entreprises

La FAS propose :

- que les actions gratuites attribuées à l'ensemble des salariés soient prises en compte dans le périmètre de l'actionnariat salarié défini à l'article L.225-102 du code de commerce et qu'il en soit de même pour les actions détenues en direct de manière continue au nominatif, au-delà du délai d'incessibilité de 2 ans, par les salariés et anciens salariés ;
- que le seuil fixé aux articles L.225-23 et L.225-71 du code de commerce pour l'obligation d'élire un administrateur issu de l'actionnariat salarié soit ramené de 3% à 1% du capital, afin d'ouvrir plus largement la composition des conseils à la participation des actionnaires salariés ; cette mesure pourrait s'appliquer non seulement aux sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, mais aussi aux sociétés non cotées sur un marché réglementé (sociétés non cotées ou cotées sur Alternext) dont l'actionnariat comprend des salariés, à côté d'une structure familiale ou d'actionnaires liés par un pacte ;
- que les sociétés disposant dans leur conseil d'administration ou de surveillance d'un ou plusieurs administrateurs salariés, ne puissent pas s'exonérer de ce fait de l'élection d'un ou plusieurs administrateurs issus de l'actionnariat salarié (articles L.225-23 et L.225-71 du code de commerce).

Fédération Française des Associations d'Actionnaires Salariés et Anciens Salariés

www.fas.asso.fr

- que la moitié au moins des membres des conseils de surveillance des FCPE régis par l'article L.214-40 du code monétaire et financier soient élus par les porteurs de parts sur la base du nombre de parts dont ils disposent, et que le président du conseil de surveillance soit choisi parmi ces membres élus et ait voix prépondérante, ceci afin de respecter a minima les dispositions de la Directive 2007/36 CE relative à certains droits des actionnaires des sociétés cotées (conclusions du Groupe de travail de l'AMF sur l'épargne salariale et l'actionnariat salarié).

Le 12 septembre 2012