

LE MÉCANISME DU SAY ON PAY (LOI SAPIN 2 DU 9 DÉCEMBRE 2016 ET DÉCRET DU 17 MARS 2017)

*par Charles Cardon et Laurent Faugérolas,
Avocats associés, Dechert LLP*



Charles Cardon



Laurent Faugérolas

La loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016, dite «Loi Sapin 2», a introduit un mécanisme de « say on pay » coercitif des actionnaires dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé.

Les dispositions introduites par les articles L. 225-37-2, L.225-82-2 et les deux alinéas nouveaux de l'article L. 225-100 du Code de commerce prévoient désormais :

(i) un régime d'autorisation préalable, ex ante, par l'assemblée générale ordinaire des principes et des critères de rémunération annuels fixes, variables et exceptionnels

composant la rémunération des dirigeants ; et

(ii) une approbation *ex post* par l'assemblée générale ordinaire des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages versés ou attribués aux dirigeants au titre de l'exercice précédent.

Le régime d'approbation préalable de la politique de rémunération s'appliquera ainsi dès les assemblées générales statuant sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2016 tandis que l'approbation *ex post* des différents éléments sera soumise au vote des actionnaires pour la première fois l'année suivante.

1. Approbation ex ante des principes et critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature

Cette approbation concerne les dirigeants suivants :

- dans une société anonyme à conseil d'administration : le président du conseil, le directeur général et le ou les directeurs généraux délégués (article L. 225-37-2 du Code de commerce). Ne sont donc pas concernés les administrateurs n'exerçant pas l'une des fonctions susvisées ;

- dans une société anonyme à directoire et conseil de surveillance, les membres du directoire ou le directeur général unique et les membres du conseil de surveillance (article L. 225-82-2 du Code de commerce).

Seuls sont concernés les rémunérations et avantages au titre de leur mandat, à l'exclusion des rémunérations perçues au titre d'autres fonctions qu'ils pourraient avoir au sein d'une société.

Ces éléments seront désormais soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire « au moins chaque année ».

Au titre des articles L. 225-37-2 et L. 225-82-2 du Code de commerce, les actionnaires devront donc se prononcer préalablement sur la politique de rémunération (et non sur le montant des rémunérations).

Le décret du 16 mars 2017 (articles R. 225-29-1 et R 225-56-1) est venu préciser la liste des éléments composant la rémunération totale et les avantages de toute nature ainsi visés. Ces éléments comprennent ainsi :

- 1° Les jetons de présence ;
- 2° La rémunération fixe annuelle ;
- 3° La rémunération variable annuelle ;
- 4° La rémunération variable pluriannuelle ;
- 5° Les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ;
- 6° Les attributions gratuites d'actions ;
- 7° Les rémunérations exceptionnelles ;
- 8° Les rémunérations, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise de fonction ;
- 9° Les engagements mentionnés aux premier et sixième alinéas de l'article L. 225-42-1 pour les sociétés anonyme à conseil d'administration et de l'article L. 225-90-1 pour les sociétés anonyme à directoire et conseil de surveillance ;
- 10° Les éléments de rémunération et des avantages de toute nature dus ou susceptibles d'être dus, au titre de con-

ventions conclues, directement ou par personne interposée, en raison de son mandat, avec la société dans laquelle le mandat est exercé, toute société contrôlée par elle, au sens de l'article L. 233-16, toute société qui la contrôle, au sens du même article, ou encore toute société placée sous le même contrôle qu'elle, au sens de cet article ;

11° Tout autre élément de rémunération attribuable en raison du mandat ;

12° Les avantages de toute nature.

On le voit, cette liste ratisse extrêmement large. Les éléments visés au 11° et 12° ci-dessus s'apparentent davantage à des « attrape-tout » qu'à des éléments de rémunération clairement identifiés. L'intention est évidemment de prévoir un champ d'application aussi large que possible, et d'y inclure par avance toute « innovation » en la matière.

A titre d'exemple, il reviendra donc aux actionnaires d'approuver les éléments suivants :

- concernant la rémunération fixe, les conditions à remplir pour une éventuelle augmentation de cette rémunération durant la période considérée, les pourcentages maximaux d'augmentation d'un exercice sur l'autre durant la période considérée et les critères de détermination du quantum, par référence aux pratiques de marché et aux politiques des sociétés du même secteur ;

- concernant la rémunération variable, le pourcentage qu'elle pourra représenter par rapport à la rémunération fixe, la pondération entre la part des critères qualitatifs et quantifiables, la nature des indicateurs de performance retenus (nature des agrégats financiers, liste des critères qualitatifs, notamment en matière de responsabilité environnementale et sociétale, qui pourront être retenus) et la part maximale de rémunération en titres ;

- concernant la rémunération exceptionnelle, les événements susceptibles de donner lieu à une telle rémunération (conclusion d'une opération de rapprochement stratégique, prime de rétention), le mode de détermination du montant de cette rémunération, les modalités de paiement en un ou plusieurs versements et l'éventuel conditionnement du paiement au respect de certains engagements ;

- concernant les avantages de toute nature, seront visés les avantages en nature classiques (véhicule de fonction, logement éventuel), les indemnités de cessation de fonction et les engagements de retraite supplémentaire.

Par parallélisme des formes, l'approbation de l'assemblée générale est requise pour toute modification de ces éléments ainsi qu'à l'occasion de chaque renouvellement du mandat exercé par les personnes concernées.

En cas de rejet de la proposition par l'assemblée générale, les principes et critères antérieurement approuvés par celle-ci dans le cadre du nouveau dispositif, s'il en existe, continueront à s'appliquer. En l'absence de principes et critères approuvés, la rémunération sera déterminée conformément à la rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent ou, en l'absence de rémunération attribuée au titre de l'exercice précédent, conformément aux pratiques existant précédemment au sein de la société concernée.

2. Approbation ex post des attributions effectuées dans le cadre de la politique de rémunération votée par l'assemblée générale

La Loi Sapin 2 instaure également l'obligation de faire statuer l'assemblée générale ordinaire sur « les éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature versée ou attribué au titre de l'exercice antérieur » (article L. 225-100 du Code de commerce). [Cette obligation ne s'applique que si les modalités de ces éléments de rémunération ont fait l'objet, lors de l'assemblée générale de l'année passée, d'une approbation *ex ante*, dans les conditions décrites dans la première partie de cet article. Ainsi, en cas d'introduction en bourse, l'émetteur ne sera pas tenue lors de sa première assemblée générale post introduction de statuer sur les éléments de rémunération de l'année passée puisque leurs modalités n'auront pas fait l'objet d'une approbation *ex ante* par les actionnaires.]

Cette approbation *ex post* doit être effectuée au moyen de résolutions distinctes pour chacun des dirigeants concernés. Différence de taille, cette approbation ne concerne pas toutes les personnes qui sont visées par l'approbation *ex ante*. Les membres du conseil de surveillance autres que le président ne sont en effet pas concernés par cette procédure *ex post*, malgré le fait que les modalités de leur rémunération fassent l'objet d'une approbation *ex ante*.

Autre subtilité : les conséquences de ce régime d'approbation *ex post* varient selon les éléments de rémunération concernés. La loi prévoit qu'en l'absence d'approbation par l'assemblée générale ordinaire, les éléments de rémunération variable ou exceptionnelle ne pourront être versés aux intéressés. A contrario, le versement des éléments de rémunération fixe ne sera pas remis en cause par un rejet de l'assemblée générale. Pour les éléments de rémunération

variable ou exceptionnelle, le vote de l'assemblée générale possède ainsi un réel pouvoir coercitif. Pour les éléments de rémunération fixe, les conséquences du vote sont davantage symboliques, même si un rejet par les actionnaires pourra en pratique difficilement être entièrement ignoré par les dirigeants de la société.

L'analyse devient plus subtile pour certains éléments de rémunération variable ou exceptionnelle. En effet, certains de ces éléments de rémunération, bien que leurs modalités doivent être fixées par une approbation *ex ante* par l'assemblée générale, ne font pas l'objet d'une approbation *ex post*.

Les articles R. 225-29-1 et R. 225-56-1 du Code de commerce excluent ainsi clairement de l'approbation *ex post* les éléments de rémunération et des avantages de toute nature dus ou susceptibles d'être dus, au titre de conventions conclues par les dirigeants concernés, directement ou par personne interposée, en raison de son mandat, avec la société dans laquelle le mandat est exercé, toute société contrôlée par cette dernière, toute société qui la contrôle, ou encore toute société placée sous le même contrôle qu'elle.

L'article L. 225-100 conditionne expressément à une approbation des actionnaires le « versement » des éléments de rémunération variable ou exceptionnelle. A la lettre du texte, ne seraient donc pas concernés les éléments qui ne sont pas « versés » mais qui ouvriraient néanmoins des droits à leurs bénéficiaires. Rentreraient dans cette catégorie les actions gratuites ainsi que les options d'acquisition ou de souscription. A supposer que ces éléments soient bien soumis à l'approbation *ex post*, cela aboutirait à ce que ces actions gratuites et/ou options ne puissent être attribuées qu'à l'issue d'une assemblée générale. Le point de départ des différents délais (notamment d'acquisition et d'incessibilité) prévus par le régime de ces instruments serait ainsi repoussé d'autant.

De même, les éléments relatifs aux indemnités de cessation de fonction, aux retraites chapeau et aux clauses de non-concurrence font l'objet d'une procédure spécifique relative à l'approbation des conventions dites réglementées. Ce régime spécifique déroge-t-il donc à la procédure générale du « say on pay » ? A l'instar de certains auteurs¹ et dans l'attente d'une clarification souhaitable pour la sécurité juridique, il est légitime de le penser.

¹ Hervé Le Nabasque, « Le champ d'application du nouveau say on pay (loi Sapin 2 du 9 décembre 2016 et décret du 16 mars 2017) », *Bull. Joly Société*, avril 2017, p. 263.