

Mise à jour en février 2021

Lignes directrices sur les multiples de rémunérations

L'ordonnance sur les rémunérations des dirigeants prévoit, dans un article L.22-10-9 du Code de commerce¹, l'obligation, pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, de présenter au sein du rapport sur le gouvernement d'entreprise notamment les informations suivantes :

« 6° Pour le président du conseil d'administration, le directeur général, et chaque directeur général délégué, les ratios entre le niveau de la rémunération de chacun de ces dirigeants et d'une part, la rémunération moyenne sur une base équivalent temps plein des salariés de la société autres que les mandataires sociaux, d'autre part, la rémunération médiane sur une base équivalent temps plein des salariés de la société autres que les mandataires sociaux ;

« 7° L'évolution annuelle de la rémunération, des performances de la société, de la rémunération moyenne sur une base équivalent temps plein des salariés de la société autres que les dirigeants, et des ratios mentionnés au 6°, au cours des cinq exercices les plus récents au moins, présentés ensemble et d'une manière qui permette la comparaison » ;

S'agissant du 6°, qui constitue une réécriture de l'article 187 de loi Pacte, il n'est pas prévu de décret d'application pour déterminer les modalités de calcul de ces ratios. Ces lignes directrices ont pour objet de proposer une lecture commune des éléments de rémunération à prendre en compte tant au numérateur qu'au dénominateur. Elles ont été soumises à la direction générale du Trésor et à l'AMF qui a formulé des observations dont il a été tenu compte pour la plupart.

S'agissant du 7°, qui transpose la directive « droits des actionnaires », la Commission européenne élabore des guidelines dont la publication devrait intervenir au premier trimestre 2021.

La loi fait référence à une comparaison de la rémunération des dirigeants avec la rémunération des salariés de la société. En complément, le code Afep-Medef recommande dans son article 26.2 modifié en janvier 2020, que « les sociétés qui n'ont pas ou peu de salariés par rapport à l'effectif global en France, prennent en compte un périmètre plus représentatif par rapport à la masse salariale ou les effectifs en France des sociétés dont elles ont le contrôle exclusif au sens de l'article L.233-16 II du Code de commerce. Selon le code, « 80 % des effectifs en France peut être considéré comme un périmètre significatif ».

¹ Créé par l'ordonnance n°2020-1142 du 16 septembre 2020 et remplaçant au 1^{er} janvier 2021 l'article L. 225-37-3 du Code de commerce.

I. LES MODALITES DE CALCUL DES RATIOS AU TITRE DU I. 6° DE L'ARTICLE L.22-10-9 NOUVEAU DU CODE DE COMMERCE

Comme indiqué ci-dessus, l'objectif de ces lignes directrices est de fournir une lecture commune des éléments de rémunération à prendre en compte tant au numérateur qu'au dénominateur afin de faciliter les comparaisons. Seule la communication du ratio est exigée par la loi. Cependant, il est souhaitable que les émetteurs indiquent dans leur rapport sur le gouvernement d'entreprise s'ils se sont référés aux lignes directrices pour construire leur méthodologie et, le cas échéant, la méthode adoptée au lieu et place permettant d'explicitier le ratio. Par ailleurs, la méthode doit être appliquée dans le temps de manière stable et tout changement doit être signalé.

A. Calcul du numérateur

Les dirigeants mandataires sociaux concernés

Il s'agit du président du conseil d'administration, du président directeur général (PDG), du directeur général (DG), des directeurs généraux délégués (DGD) (sociétés monistes), du président du directoire, du directeur général unique, des membres du directoire, du président du conseil de surveillance (sociétés duales), des gérants des SCA.

L'information doit-elle porter sur la fonction ce qui suppose de revenir cinq ans en arrière même si la société a changé de dirigeant, ou ne s'intéresser qu'à la personne du dirigeant mandataire social en ne fournissant l'information que pour autant que ce dernier soit resté en fonction au cours des exercices antérieurs ?

La rédaction du I. 6° de l'article L. 22-10-9 suggère que l'information porte sur la personne exerçant la fonction de dirigeant mandataire social, ce qui supposerait de calculer les ratios pour les périodes antérieures dès lors qu'il s'agirait du même dirigeant. Cependant, il semble plus cohérent **d'attacher l'information à la fonction elle-même, tout en identifiant, le cas échéant, par exemple en note de bas de page, le ou les dirigeants ayant occupé cette fonction au cours de la période de référence (nom et période d'occupation de la fonction).**

En cas de dissociation des fonctions de DG et de président du conseil d'administration au cours des cinq années antérieures, la rémunération du DG ne serait pas présentée en continuité de celle du PDG car il s'agit d'une fonction différente. Il en va de même pour celle du président du conseil d'administration qui serait présentée séparément.

Par ailleurs, il convient de partir de la formule de gouvernance sur l'exercice considéré en N-1 et revenir cinq ans en arrière. Exemple : soit une société qui avait en N-3 un DG et deux DGD puis les fonctions de DGD ont été supprimées en N-1. Dans cette hypothèse, la société n'a pas à calculer de ratios sur cinq ans pour les DGD, seulement pour le DG.

Comment calculer les ratios pour les dirigeants dont le mandat a pris fin au cours de l'exercice et ceux nouvellement nommés ?

Selon l'ordonnance, l'information sur les ratios concerne également les dirigeants mandataires sociaux dont le mandat a pris fin au cours de l'exercice et ceux nouvellement nommés (I de l'article L.22-10-9). Dans la mesure où l'information porte sur la fonction du dirigeant, il conviendra de mentionner le changement de dirigeant en note de bas de page. En revanche, il conviendra d'annualiser la rémunération du dirigeant, lorsque le mandat de ce dernier aura pris fin en cours d'exercice, sans qu'il soit remplacé, ou dans l'hypothèse d'un nouveau mandat (par exemple, la nomination d'un deuxième DGD alors que la société n'avait jusqu'à présent qu'un seul DGD).

Quels sont les éléments à inclure s'agissant des rémunérations du dirigeant mandataire social ?

Au numérateur, il convient de faire figurer les rémunérations et avantages de toute nature de chaque dirigeant mandataire social **dus ou attribués au titre de l'exercice** ou **versés ou attribués au cours de l'exercice**, selon l'information qui apparaît la plus pertinente pour la société. Les rémunérations et avantages incluent ceux reçus des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au sens de l'article L.233-16 du Code de commerce. Les rémunérations à prendre en compte peuvent être au choix soit sur une base brute, soit sur une base comprenant les charges et cotisations patronales assises sur ces rémunérations. Afin de garantir une bonne lisibilité des informations présentées, les sociétés doivent préciser si la rémunération retenue pour le calcul du ratio correspond à la rémunération totale due ou attribuée au titre de l'exercice ou à la rémunération versée ou attribuée au cours de l'exercice et garantir la cohérence dans le temps de ce choix.

a) Éléments dus ou attribués au titre de l'exercice N

- la part fixe ;
- la part variable annuelle due au titre de l'exercice N et donc versée en N+1 ou ultérieurement en cas de différé ;
- la rémunération exceptionnelle due au titre de l'exercice N et donc versée en N+1 ;
- les rémunérations liées à la fonction d'administrateur dès lors qu'elles ont été versées au dirigeant, au titre de l'exercice N ;
- les LTI : stock-options, actions de performance, autres instruments de rémunération de long terme et rémunérations variables pluriannuelles, attribués au titre de l'exercice N (valorisés à la valeur IFRS). Il est préconisé, en effet, une valorisation comptable (en juste valeur pour les rémunérations variables pluriannuelles) au moment de l'attribution selon la méthode retenue pour l'établissement des comptes consolidés, plutôt qu'un calcul de la juste valeur au moment de l'acquisition. En effet, l'objectif de comparabilité du ratio d'année en année suppose de retenir la rémunération attribuée au titre de l'exercice car les LTI couvrent, par définition, plusieurs exercices. Il appartiendra à l'émetteur, le cas échéant, de préciser dans une note de bas de page que la valorisation lors de l'attribution n'est pas nécessairement représentative de la valeur au moment du versement, en particulier si les conditions de performance ne sont pas remplies ;
- les avantages en nature : ces derniers sont valorisés.

b) Éléments versés ou attribués au cours de l'exercice N

- la part fixe ;
- la part variable versée au cours de l'exercice N au titre de N-1 ;
- la rémunération exceptionnelle versée au cours de l'exercice N ;
- les rémunérations liées à la fonction d'administrateur dès lors qu'elles ont été perçues par le dirigeant, versées au cours de l'exercice N au titre de N-1 ;
- les LTI : stock-options, actions de performance, autres instruments de rémunération de long terme et rémunérations variables pluriannuelles attribués ou versés au cours de l'exercice N, les éléments attribués étant valorisés à leur valeur IFRS (voir ci-dessus) ;
- les avantages en nature : ces derniers sont valorisés.

S'agissant des indemnités de prise de fonction, de départ et de non-concurrence, ces dernières ne constituant pas une rémunération récurrente doivent être exclues du calcul des rémunérations, au risque de fausser la comparabilité des ratios. Il en va de même des régimes de retraite supplémentaires qui constituent un avantage postérieur au mandat. De plus, il n'apparaît pas possible de valoriser les régimes de retraite supplémentaires à prestations définies dont le versement est subordonné à l'achèvement de la carrière dans l'entreprise.

B. Calcul du dénominateur

La notion de salariat

Le salarié se définit comme une personne physique liée à un employeur par la conclusion d'un contrat de travail et par une relation de subordination permanente.

La notion d'équivalent temps plein (ETP)

Celle-ci correspond à une activité exercée sur la base d'un temps plein, soit à hauteur de la durée légale. Ainsi, deux salariés ayant une durée de travail hebdomadaire de 17h30 correspondent à un ETP. Cependant, d'autres méthodes peuvent être retenues pour mettre sur une base équivalent temps plein les salariés à temps partiels.

La notion de « personnes continument présentes »

Dans la mesure où il existe de nombreux départs et arrivées au sein d'une société, il est souhaitable de définir au dénominateur une population cohérente en retenant une notion de « personnes continument présentes », par exemple sur deux exercices pour les sociétés qui font figurer les éléments versés ou attribués au cours de l'exercice N et sur un exercice pour les sociétés qui font figurer les éléments dus ou attribués au titre de l'exercice N. Cette notion permet de limiter les effets de bord comme ceux liés au départ de collaborateurs en cours d'année pour diverses raisons et d'inclure les bonus et autres rémunérations qui sont versés en général au premier trimestre de l'exercice suivant. Pour ces mêmes raisons, il est précisé que les salariés en situation de chômage partiel peuvent ou non être retenus dans la définition de « personnes continument présentes », en explicitant et en justifiant la méthode adoptée.

S'agissant du périmètre des entités à prendre en compte

La loi vise les salariés de la société cotée qui établit le rapport sur le gouvernement d'entreprise et non les salariés du groupe. Dans le cas de *holdings* qui n'ont pas ou très peu de salariés par rapport à l'effectif global en France, le Code Afep-Medef au §26.2 recommande « *de prendre en compte un périmètre plus représentatif par rapport à la masse salariale ou les effectifs en France des sociétés dont elles ont le contrôle exclusif au sens de l'article L.233-16 II du Code de commerce* ». Il est donc recommandé que la société désigne la ou les sociétés françaises du groupe, ou éventuelles UES, en choisissant un périmètre représentatif de l'activité en France². Il lui appartient d'expliquer les raisons de son choix, tout en s'assurant de la cohérence dans le temps du périmètre ainsi adopté.

Les salariés des succursales devront normalement être intégrés au dénominateur. En revanche, il convient d'exclure les expatriés. En effet, si ces derniers conservent un salaire de référence en France, leur rémunération variable est liée aux conditions de marché du pays dans lequel ils sont expatriés.

En cas de changement significatif de périmètre (acquisitions/cessions), l'émetteur devra préciser les modalités et le *timing* d'intégration de ce changement.

² Peut être considéré comme un périmètre représentatif de l'activité en France celui qui correspond à environ 80 % de la masse salariale ou des effectifs en France des sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 II du Code de commerce.

Quels sont les éléments à inclure s'agissant des rémunérations des salariés ?

Au dénominateur, il convient de faire figurer la rémunération **due ou attribuée aux salariés au titre de l'exercice** ou **versée ou attribuée au cours de l'exercice**.

Le choix de la première méthode présente la difficulté suivante : les ratios doivent figurer dans le document d'enregistrement universel publié courant février/mars, alors que le versement des bonus annuels et autres éléments de rémunération variable (intéressement, participation) afférents à l'exercice considéré peut n'intervenir que postérieurement. Dans ces conditions, il est possible pour des raisons de disponibilité de l'information dans les temps impartis, en précisant la méthode de calcul utilisée :

- soit de calculer les bonus des salariés et autres éléments de rémunération variable, sur la **base d'une estimation**, en se fondant sur l'enveloppe attribuée au titre de l'exercice précédent ;
- soit de prendre en compte, **les rémunérations versées aux salariés** durant l'exercice considéré N.

Bien entendu, les éléments à inclure au titre de la rémunération des salariés doivent correspondre, dans un souci de cohérence, à ceux inclus au numérateur pour les dirigeants mandataires sociaux soit :

a) Éléments dus ou attribués au titre de l'exercice N

- la part fixe ;
- la part variable due au titre de l'exercice N et donc versée en N+1 ou ultérieurement en cas de différé ;
- la rémunération exceptionnelle due au titre de l'exercice N et donc versée en N+1 ;
- les LTI : stock-options, actions de performance et autres instruments de rémunération de long terme attribués au titre de l'exercice N (valorisés à la valeur IFRS) ;
- l'épargne salariale : intéressement, participation... ;
- les avantages en nature : ces derniers sont valorisés.

b) Éléments versés ou attribués au cours de l'exercice N

- la part fixe ;
- la part variable versée au cours de l'exercice N au titre de N-1 ;
- la rémunération exceptionnelle versée au cours de l'exercice N ;
- les LTI : Stock-options, actions de performance et autres instruments de rémunération de long terme attribués au cours de l'exercice N (valorisés à la valeur IFRS) ;
- l'épargne salariale : intéressement, participation... ;
- les avantages en nature : ces derniers sont valorisés.

Comme pour les dirigeants mandataires sociaux, les indemnités de départ, de non-concurrence ou les régimes de retraite supplémentaires doivent être exclus.

C. Bilan par l'AMF du premier exercice d'application

Dans son rapport 2020 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants de sociétés cotées, sans se prononcer sur les modalités et choix opérés pour le calcul des ratios utilisés par les sociétés, l'AMF observe qu'il est difficile de les comprendre et insiste sur l'importance de la transparence : « *Le niveau de détail donné par les sociétés sur la méthodologie utilisée est très variable et ne permet pas, dans la majorité des cas, de comprendre, ni a fortiori, de comparer avec des pairs, les montants indiqués* ». Elle recommande aux sociétés « *une présentation plus transparente permettant de délivrer une information utile aux investisseurs et de nourrir le dialogue avec les parties prenantes* » (partie 2, §4, p. 62 et s.).

Précisions sur les éléments à prendre en compte au numérateur

L'AMF recommande aux sociétés de :

- préciser si la rémunération retenue pour ce calcul correspond à la rémunération totale due ou attribuée au titre de l'exercice ou à la rémunération versée ou attribuée au cours de l'exercice ;
- indiquer le montant des rémunérations qu'elles prennent en référence, rappeler les éléments qui composent la rémunération du dirigeant prise en compte dans le calcul des ratios et faire le lien avec la rémunération présentée par ailleurs dans le rapport sur les rémunérations ;
- si la rémunération prise en compte ne correspond pas à la rémunération totale, préciser les éléments de rémunération pris en compte et justifier pourquoi les autres éléments ne le sont pas, en en rappelant les montants ;
- présenter dans le détail la méthodologie retenue pour les rémunérations long terme et son application concrète ;
- présenter le multiple de rémunération par fonction, puis par personne, et commenter les évolutions de la gouvernance.

Précisions sur les éléments à prendre en compte au dénominateur

L'AMF rappelle que les sociétés doivent présenter a minima les ratios prévus par l'article L.22-10-9 I,6° du Code de commerce au périmètre des « salariés de la société ». Elle les incite en complément, à retenir un ratio d'équité sur la base d'un périmètre jugé représentatif par cette société. Ce périmètre devrait être précisément défini et la société devrait justifier en quoi il est représentatif.

Dans son rapport 2020, le Haut Comité de gouvernement d'entreprise indique en complément qu'« il appartient aux sociétés de mentionner clairement le périmètre de la ou des entités prises en compte, d'expliquer les raisons de leur choix et de s'assurer de la cohérence dans le temps du périmètre adopté ».

Evolution des rémunérations

Afin de permettre la compréhension de l'évolution au cours des années du multiple de rémunération, l'AMF recommande également aux sociétés de présenter, le cas échéant, les évolutions de périmètre.

D. Modèle de tableau

Afin d'uniformiser les présentations des ratios et d'en permettre les comparaisons, il est proposé le tableau ci-après :

Tableau des ratios au titre du I. 6° et 7° de l'article L.22-10-9 du Code de commerce (1)					
	Exercice N-5	Exercice N-4	Exercice N-3	Exercice N-2	Exercice N-1
Evolution (en %) de la rémunération du [fonction du dirigeant mandataire social](2)(3)					
Informations sur le périmètre de la société cotée (4)					
Evolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés					
Ratio par rapport à la rémunération moyenne des salariés					
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent					
Ratio par rapport à la rémunération médiane des salariés					
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent					
Informations complémentaires sur le périmètre élargi (5)					
Evolution (en %) de la rémunération moyenne des salariés					
Ratio par rapport à la rémunération moyenne des salariés					
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent					
Ratio par rapport à la rémunération médiane des salariés (6)					
Evolution du ratio (en %) par rapport à l'exercice précédent					
Performance de la société (7)					
Critère(s) financier(s)					
Evolution (en %) par rapport à l'exercice précédent					

Précisions méthodologiques à apporter

- (1) La société doit préciser si elle respecte les lignes directrices de l'Afep actualisées en février 2021.
- (2) Sont précisées :
 - la fonction du dirigeant mandataire social et son nom ;
 - le cas échéant, les évolutions de la gouvernance (dates de création, de suppression, d'occupation des fonctions ainsi que les noms des personnes ayant occupé ou occupant ces fonctions). En cas de changement quant au périmètre des attributions du dirigeant, il est préférable de faire des ratios distincts (exemple : un DGD avec des attributions élargies remplacé par plusieurs DGD avec des attributions distinctes).
- (3) Sont précisés :
 - s'il s'agit de la rémunération totale due ou attribuée au dirigeant au titre de l'exercice ou de la rémunération totale versée ou attribuée au dirigeant au cours de l'exercice ;

- les éléments de rémunération pris en compte dans le calcul (le cas échéant, ceux non pris en compte, en expliquant les raisons) en renvoyant aux tableaux pertinents du DEU ;
 - si les rémunérations sont prises en compte sur une base brute ou sur une base comprenant les charges et cotisations patronales.
- (4) Préciser qu'il s'agit des ratios calculés sur la base des rémunérations des salariés de la « société cotée » (obligation issue de l'article L.22-10-9, I. 6° du Code de commerce). Si un tel ratio n'est pas présenté, le justifier (par exemple : absence de salariés).
- (5) Le cas échéant, préciser qu'il s'agit des ratios complémentaires calculés sur la base des rémunérations des salariés d'un périmètre élargi, jugé plus représentatif par la société (§26.2 du Code Afep-MEDEF).
- La définition du périmètre choisi est précisée en présentant :
- le fait que la société n'a pas ou peu de salariés par rapport à l'effectif global en France ;
 - le pourcentage de la masse salariale ou des effectifs en France des sociétés contrôlées au sens de l'article L.233-16 II du Code de commerce.
- (6) Si la société a renseigné l'évolution de la rémunération médiane des salariés dans le cadre du périmètre légal, il n'est pas nécessaire de la calculer dans le cadre du périmètre élargi.
- (7) Préciser le(s) critère(s) financier(s) sur le(s)quel(s) est appréciée la performance de la société sur une base consolidée.

II. L'EVOLUTION ANNUELLE DE LA REMUNERATION, DES PERFORMANCES DE LA SOCIETE ET DE LA REMUNERATION MOYENNE DES SALARIES DE LA SOCIETE SUR CINQ ANS PRESENTEES ENSEMBLE ET D'UNE MANIERE QUI PERMETTE LA COMPARAISON

La Commission européenne a présenté un nouveau projet de guidelines en septembre 2019 qui a été examiné dans le cadre d'un *workshop* organisé par la Commission. La publication de ces guidelines devrait intervenir au premier trimestre 2021. S'agissant de la performance de la société, la Commission préconise de retenir le bénéfice net ou la perte nette de l'exercice mais n'exclut pas l'ajout d'autres critères, ce qui constitue une approche cohérente. À noter toutefois que les critères de performance sont nécessairement établis sur une base consolidée alors que le périmètre pour déterminer la rémunération des salariés est celui de la société qui effectue le rapport.