

Questions concernant la recommandation « Rémunération »

- Champ d'application

Convient-il d'étendre le champ d'application au-delà des seules sociétés cotées en actions (obligations, warrants,...) ?

NON

Quelles sont les mesures de la recommandation qu'il convient d'appliquer aux OPC en ayant égard à leurs spécificités?

ALFI

Comment faut-il traiter les sociétés qui sont situées sur le territoire luxembourgeois mais qui sont soumises à une cotation à l'étranger ?

Il y a lieu de distinguer entre les sociétés luxembourgeoises cotées à Luxembourg et celles qui ne le sont pas, mais qui sont cotées à l'étranger. Ces dernières devront appliquer les règles de la place de cotation étrangère. Les sociétés luxembourgeoises cotées tant à Luxembourg qu'à l'étranger sont tenues de suivre avec diligence les Dix Principes et leurs recommandations, elles sont libres de suivre les dispositions plus rigoureuses de codes de conduite en place dans d'autres pays où elles sont cotées.

Les Etats membres devraient veiller à ce que la recommandation s'applique à la rémunération du *directeur général* d'une société cotée dans le cas où il n'est pas membre de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de cette société. Au Luxembourg et par référence à la Loi de 1915, faut-il entendre par là le délégué à la gestion journalière non administrateur ?

OUI

- Forme de l'information sur la politique de rémunération des actionnaires

Faut-il retenir la forme du rapport autonome, celle selon laquelle la déclaration de rémunération figure dans les comptes annuels et le rapport de gestion de la société ou encore dans l'annexe de ses comptes annuels ?

Il est plus important que l'information soit publiée que de déterminer dans quelle forme l'information sera publiée.

- Vote des actionnaires

Faut-il prévoir de faire figurer la politique de rémunération ou toute modification significative de celle-ci à l'ordre du jour de l'assemblée générale annuelle ?

NON, voir réponse plus extensive sur la rémunération individuelle des administrateurs.

Le cas échéant, faut-il faire revêtir au vote des actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle un caractère obligatoire ou consultatif ?

- Divulgation des rémunérations individuelles des administrateurs

Faut-il retenir un rapport sur les rémunérations ou publier les détails dans les comptes annuels ou dans l'annexe de ceux-ci ?

Quelles sont les informations à retenir concernant les rémunérations et les autres émoluments ? Concernant les actions ou les droits d'acquisition d'options sur actions ?

L'exigence de la publication de la rémunération individuelle des administrateurs et des dirigeants de société est souvent considérée comme le meilleur moyen de d'éviter des abus.

A l'heure actuelle ce n'est pas la rémunération des administrateurs non-exécutifs qui pose problème puis que d'ores et déjà leur rémunération est approuvée par l'Assemblée générale. Même si souvent il ne s'agit pas d'un vote sur la rémunération individuelle, les actionnaires pourront se faire une idée relativement précise sur la rémunération individuelle d'un administrateur non-exécutif. Par ailleurs une comparaison de la rémunération des administrateurs pratiquée par les sociétés luxembourgeoises montre que les administrateurs de sociétés luxembourgeoises sont plutôt sous-payés par rapport à leurs collègues étrangers.

Reste le problème de savoir s'il faut publier la rémunération individuelle des administrateurs exécutifs voire du ou des dirigeants de la société. Or nous estimons que les recommandations prévues dans les Dix Principes de Gouvernance d'Entreprise de la Bourse de Luxembourg devraient suffire pour éviter toute forme d'abus.

En effet les recommandations du principe 8 prévoient la création d'un comité de rémunération (8.1) composé exclusivement d'administrateurs non exécutifs et qui doit contenir un nombre suffisant d'administrateurs indépendants (8.2). La ligne de conduite attachée au principe 8.2 prévoit que les administrateurs indépendants composent la majorité du comité de rémunération. La même recommandation 8.2 prévoit que le comité de rémunération dispose des compétences nécessaires à l'exercice effectif de son rôle. Il peut aussi se faire assister par des experts externes.

C'est le Comité de rémunération qui après une évaluation de la performance basée sur des critères clairement définis (8.4) soumet des propositions sur la rémunération des dirigeants au Conseil d'Administration, en veillant à ce que les propositions soient conformes à la politique de rémunération adoptée par la société, politique qui devra être publiée dans la charte de Gouvernement d'Entreprise elle-même publiée sur le site internet de la société.

En ce qui concerne les éléments qui sont liés à la rémunération et à publier dans la charte ils s'agit de l'explication de l'importance relative des composantes variables et non variables de la rémunération, des informations suffisantes sur les critères de performance ouvrant droit à l'attribution d'options sur actions, d'actions ou d'autres composantes variables de la rémunération, des informations suffisantes sur le lien entre la rémunération et la performance et d'une description des principales caractéristiques des régimes de retraite complémentaire et de retraite anticipée des administrateurs.

Par ailleurs les recommandations 8.9 et 8.10 invitent la société à arrêter des procédures formelles et transparentes en matière de rémunération, voire des critères de performance significatifs, exigeants et objectifs pour la détermination du bonus touché le cas échéant par les dirigeants.

Les régimes permettant l'attribution d'actions nouvelles, d'options sur actions nouvelles ou de tout autre droit d'acquisition d'actions nouvelles sont à faire approuver au préalable par les actionnaires (8.11), alors que ces mêmes actionnaires doivent être informés de toute décote dans des plans d'options, respectivement lorsque les actions peuvent être souscrites à un prix inférieur au cours de l'action à la date où le prix d'exercice est déterminé ou à la moyenne des cours sur un certain nombre de jours précédant la date à laquelle le prix d'exercice est déterminé.

Toutes ces recommandations ont amené les rédacteurs des Dix Principes de Gouvernance d'Entreprise de la Bourse de Luxembourg à ne pas demander la publication individuelle des rémunérations des dirigeants, mais à limiter la publication au rapport annuel du montant total des rémunérations directes et indirectes, en demandant à la société de distinguer entre la partie fixe et variable de cette rémunération et en publiant le nombre d'options et les conditions de leur exercice accordées à ces mêmes personnes.

Les rédacteurs étaient d'avis que le respect des règles ainsi fixées permettraient de trouver le bon équilibre entre le droit à l'information des actionnaires et le respect de la vie privée des dirigeants. Par ailleurs ils étaient d'avis que la publication des salaires individuels risquerait non seulement de mener à des discussions bien futiles dans le microcosme luxembourgeois, mais mènerait par ailleurs à un nivellement vers le haut des rémunérations des dirigeants.

Alors même que la procédure décrite ci-dessus ne constitue qu'une recommandation à laquelle les sociétés pourraient déroger (d'après le principe *comply or explain*) il faudrait laisser le temps aux Dix Principes de démontrer leur efficacité avant de prendre les devants en adoptant un texte législatif plus contraignant.

- *Approbation des actionnaires d'un régime de rémunérations basé sur des actions*

Quels sont les éléments à retenir pour soumettre à l'approbation par l'assemblée générale annuelle ?

Voir ci-dessus