



## Gouvernance d'entreprise et rémunération des dirigeants

### Où en est-on ?

**Comment définir une rémunération « justifiée et justifiable » pour les dirigeants ? Quel fonctionnement et quel rôle pour les comités de rémunération ? Quelle évolution du cadre législatif ? L'European American Chamber of Commerce avait organisé le 9 mars 2007 une conférence sur ce thème de « la gouvernance d'entreprise et la rémunération des dirigeants », en partenariat avec *Les Echos* et Herbert Smith. Un débat utile puisque la question de la rémunération des dirigeants français revient régulièrement sur la sellette, souvent à l'occasion de scandales financiers.**

Par Gaëlle Picut

**E**n France, c'est bien connu : la rémunération des dirigeants reste encore un sujet tabou. « *Dans notre pays, il y a un rapport souvent émotionnel par rapport à la rémunération alors que, dans les pays anglo-saxons, elle donne lieu à une analyse fouillée et objective sur la base d'informations elles-mêmes très globales et très détaillées* », a rappelé

l'un des intervenants de la conférence.

Depuis quelques années, certaines affaires (Vivendi et le cas Messier, Vinci et son président Antoine Zacharias, entre autres) ont révélé des dysfonctionnements sur les modes d'attribution et les montants des rémunérations accordés aux dirigeants sociaux. Les actionnaires veulent plus de transparence, sans compter la pression

des médias et de l'opinion publique. « *Il faut donc être en mesure de justifier les rémunérations accordées aux dirigeants.* »

#### **Les principes d'une rémunération justifiée**

En introduction, Hélène Ploix, Medef, a rappelé les recommandations du comité éthique de son organisation. En 2002, le



Getty Images / Digital Vision

## Les actionnaires américains pourraient être consultés sur les salaires des patrons

Une commission parlementaire américaine a annoncé jeudi 29 mars l'adoption d'un projet de loi permettant aux actionnaires de sociétés cotées de se prononcer sur la rémunération des cadres dirigeants.

**Ce texte**, qui n'en est qu'au début de son parcours parlementaire, ne fixerait pas de plafond aux rémunérations, mais permettrait aux actionnaires, à compter de 2009, de voter à titre consultatif pour ou contre la politique de salaire de la société, selon un communiqué de la commission des services financiers de la Chambre des représentants, qui souligne que ce système se pratique déjà au Royaume-Uni et en Australie.

**Les PDG et les conseils d'administration** garderaient toutefois formellement le pouvoir de passer outre la volonté des actionnaires pour fixer les salaires des cadres.

**Ce type de législation** existe depuis 2002 au Royaume-Uni et la pratique montre que cette soumission aux actionnaires freine l'augmentation des salaires et lie de façon plus serrée la rémunération et la performance.

> Avoir des critères de performance relative et se situer dans un panel de référence. « On peut avoir une performance très forte en absolu et, en relatif, faire beaucoup moins bien que ses concurrents. »

### Et dans la pratique ?

Bruno Fourage, directeur de Mercer Human Resource Consulting, a analysé les évolutions concernant les comités de rémunérations en France. Aujourd'hui sous l'effet d'événements médiatisés, il constate que ces derniers ont un champ d'intervention plus large, à la fois en termes d'éléments de rémunération et de fonctions concernées. Un exemple précis : avant ils se focalisaient sur le monétaire et négligeaient la retraite ou les indemnités de départ. Il note également une plus grande exigence de cohérence entre les niveaux de rémunération et la performance mais il estime que l'approche récente par la performance relative reste encore très timide et que le management français y est très réticent. Il incite les conseils de rémunération à rechercher un plus grand alignement entre les intérêts des actionnaires et ceux du management. Il a indiqué plusieurs pistes actuellement à l'œuvre dans certaines grandes entreprises :

> Accorder plus de poids au moyen terme.  
> Introduire une plus grande diversité de critères pour évaluer la performance.

> Croiser des paramètres traditionnels (résultats, progression du chiffre d'affaires) et des paramètres plus fins (retour sur investissement, TGR).

> Obliger les dirigeants à détenir un certain nombre de titres. Dans les pays anglo-saxons, il est souvent obligatoire de posséder cinq fois sa rémunération fixe en titres. En France, par exemple, la Société Générale a appliqué ce mécanisme pour les mandataires sociaux. Il a été récemment remonté à 600 titres et a même été étendu au top management.

En conclusion, il plaide pour une forte transparence sur les données quantitatives de la rémunération globale des dirigeants, notamment les indemnités de départ et les retraites et insiste sur la nécessité de développer les données qualitatives (expliquer le pourquoi et le comment, au-delà du combien). « La France devrait regarder avec plus d'attention les compensation reports aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Hollande. Nous avons beaucoup de retard et encore trop souvent une communication minimaliste. » Sans compter qu'il est encore souvent difficile de trouver une rationalité dans la politique de rémunération des dirigeants. « Il faut la structurer et ensuite elle se doit de communiquer. » ■

Medef a formalisé dans un document les quatre objectifs d'une politique de rémunération : motiver le dirigeant, rendre parallèle les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires, assurer la cohésion sociale de l'entreprise et enfin veiller à la transparence. Selon ce même comité éthique, cinq principes de jugement doivent guider les comités de rémunérations et les conseils d'administration afin que les rémunérations puissent être « justifiées et justifiables » :

> La mesure et l'équilibre entre la rémunération et la performance, entre les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires, entre les risques encourus et les responsabilités assumées, entre le marché et ce que l'opinion juge acceptable.

> L'exhaustivité (inclure le package global)  
> La référence du marché.

> La cohérence avec l'ensemble de la politique de rémunération de l'entreprise et de l'environnement afin d'assurer la cohésion sociale.

> La simplicité et la stabilité.

Ce document a été repris et complété en janvier 2007. Il indique notamment que l'information à délivrer aux actionnaires doit préciser la politique de détermination de la rémunération, la rémunération individuelle

totale de chacun, les jetons de présence ainsi que la politique d'attribution des stocks options.

De son côté, Michel de Fabiani, président du groupe « Comité de rémunération et de nomination » mis en place à l'IFA (Institut Français des Administrateurs), a présenté les recommandations issues de ce groupe de travail. « Nous nous sommes rendus compte qu'il existait très peu de documents pratiques pour les comités de rémunérations alors que pour les comités d'audit et les comités financiers, il existe des conseils à la fois internes et externes et une masse d'informations et de documentation. » Cet état de fait a largement inspiré la réalisation d'un document qui détaille les processus d'une bonne gouvernance et le fonctionnement d'un comité de rémunérations. Il indique l'approche à adopter pour déterminer une rémunération « juste » :

> Prendre en compte l'ensemble des composantes : fixe / variable, long terme, retraite, autres (conditions d'entrée et de départ, notes de frais, frais divers, etc.).

> Pratiquer le benchmarking. « Chaque société est un cas particulier et les informations sont plus ou moins accessibles mais un benchmark reste toujours possible. »