

La rémunération des hauts dirigeants



Grand écart entre
les salaires moyens et
ceux des grands patrons

Jour de paye ordinaire
pour Marie-Claude
de la compta



La rémunération des hauts dirigeants

Longtemps composée d'un salaire fixe et d'une prime d'un montant inférieur, **la rémunération des hauts dirigeants intègre à partir du milieu des années 1980 une part variable de plus en plus importante**, en grande partie assise sur la **performance boursière des entreprises**. Cette part représente désormais la majeure partie de la rémunération des PDG de multinationales.

L'ACTU

Carlos Ghosn a été révoqué [en novembre 2018] de ses postes de président des conseils d'administration des constructeurs automobiles japonais Nissan et Mitsubishi. Il est soupçonné d'avoir sous-déclaré des revenus aux autorités financières japonaises et d'avoir utilisé de l'argent du groupe Nissan à des fins personnelles. Arrêté le 19 novembre à Tokyo, au Japon, il est depuis en garde à vue.

La rémunération de Carlos Ghosn, qui s'élevait tous postes confondus à 13 millions d'euros en 2017, selon le cabinet français d'analyse financière Proxinvest, fait l'objet de critiques depuis plusieurs années. En 2016, les actionnaires de Renault avaient, pour la première fois en France, voté contre la rémunération proposée pour le PDG. Mais le conseil d'administration n'avait pas tenu compte de ce vote consultatif. L'État français, en tant qu'actionnaire de Renault, a voté en 2016 et en 2017 contre la rémunération de Carlos Ghosn. Ce dernier a accepté en 2018 une baisse de 30 % de ses revenus chez Renault.

L'ÉCLAIRAGE

Comment se compose la rémunération des hauts dirigeants ?

Dans un rapport publié en 2012, le professeur canadien de stratégie et spécialiste de la gouvernance des organisations Yvan Allaire explique que **la rémunération des hauts dirigeants « a grimpé en flèche après le milieu des années 1980 » en raison d'un accroissement de la part variable** (PDF). Cette part a dépassé en 2017 le seuil de 80 % dans des cas tels que ceux de Bernard Arnault (LVMH), Sébastien Bazin (Accorhotels) ou Olivier Brandicourt (Sanofi).

La **part variable** est **composée d'un bonus**, souvent exprimé en pourcentage de la partie fixe de la rémunération et corrélé à l'atteinte de certains objectifs de performance, **et de produits financiers**. Parmi ceux-ci, les **options d'achat d'actions** (ou **stock-options**) sont assises sur la performance boursière. Ce système permet à un dirigeant de réserver des actions de l'entreprise à un prix déterminé. À l'issue d'une période de blocage, le dirigeant peut, s'il le souhaite, acquérir les actions au prix fixé à l'avance puis les revendre au moment de son choix, au prix du marché, ce qui lui permet d'encaisser une plus-value.

Pourquoi la rémunération est-elle associée aux performances boursières ?

En 1976, les économistes américains **Michael Jensen et William Meckling** développent **la théorie de l'agence**, qui souligne les **divergences d'intérêts entre dirigeants et actionnaires**. Ils estiment que les entreprises ne livrent pas la valeur maximale à leurs actionnaires du fait de la part dérisoire de la richesse créée qui revient aux hauts dirigeants. **Cette théorie est à l'origine de la modification de la composition de la rémunération des dirigeants**, qui devient davantage corrélée aux résultats boursiers, afin d'aligner leurs intérêts avec ceux des actionnaires.

Selon un rapport du cabinet Proxinvest, la rémunération des présidents exécutifs des entreprises présentes dans l'indice boursier du CAC 40 a enregistré une hausse de 18 % en 2015. La même année, le CAC 40 a progressé de 8,5 %, mais le chiffre d'affaires cumulé des 40 entreprises a reculé de 3 % et les bénéfices nets cumulés de 11 %. « Les performances économiques observées en 2015 semblent justifier certaines réserves sur l'ampleur de l'augmentation et sur les niveaux observés », estime alors Proxinvest dans son rapport.

Comment est réglementée la rémunération des hauts dirigeants ?

« En France, l'opinion publique commence à contester le niveau des hautes rémunérations à la fin du XXe siècle, parallèlement à la multiplication de divers scandales financiers, ce qui pousse la France à légiférer », explique à Brief.eco Ammar Sharkatli, professeur associé de droit à l'école de commerce Edhec.

En 2001, une loi oblige les sociétés cotées à publier les montants attribués à leurs dirigeants, y compris les stock-options. En 2013, le « say on pay », système instauré au Royaume-Uni en 2002, est introduit en France. Il met en place chaque année un vote des actionnaires sur la rémunération des dirigeants. D'abord consultatif, cet avis devient contraignant en 2017. « En 2018, le niveau global des rémunérations des hauts dirigeants a augmenté et aucune assemblée générale des actionnaires n'a voté contre, note Ammar Sharkatli. Le taux de vote favorable a même progressé. »

POUR ALLER PLUS LOIN

Stock-options.

Le site pédagogique La finance pour tous consacre un article aux options d'achat d'actions (stock-options) qui ont pris une place croissante dans la rémunération des hauts dirigeants. Il détaille leur fonctionnement et la fiscalité à laquelle elles sont soumises.

Théorie de l'agence.

Dans une vidéo d'un peu plus de cinq minutes, Philippe Gattet, directeur d'études dans le cabinet français d'analyse économique sectorielle Xerfi, présente la théorie de l'agence selon laquelle les intérêts des détenteurs de moyens de production divergent de ceux qui les exploitent. Il explique qu'elle peut s'appliquer à toutes les relations entre des individus animés par des motivations divergentes.

Source: <https://www.brief.eco/>