

MANAGEMENT

REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Le prix de l'actionnaire

Dans le tout petit monde des dirigeants _ au sens le plus restreint du terme, c'est-à-dire celui qui ne comprend que les membres des comités de direction et la toute première ligne hiérarchique des entreprises _, évoquer les rémunérations tient à la fois de la curiosité malsaine et du secret- défense. C'est sans doute ce qui sépare encore l'univers des dirigeants français de celui de leurs homologues nord-américains. Car, pour le reste, tous les cabinets spécialisés s'accordent sur une idée simple : les rémunérations des dirigeants français se conforment de plus en plus à un modèle anglo-saxon qui est lui-même en passe de tenir lieu de « norme » internationale. Tout comme la structure du capital de leur entreprise, tout comme la composition des équipes de direction, les rémunérations des dirigeants s'internationalisent.

Première conséquence de cet alignement : le montant des rémunérations des patrons des entreprises françaises s'élève, même s'il n'est pas du tout comparable à celui des patrons américains. Le classement établi par le magazine américain « Forbes » est susceptible de donner le vertige aux managers français : en tête du palmarès, Stanford Weill, le puissant patron de Travelers, qui vient de fusionner avec Citicorp, a gagné en 1997 1,3 milliard de dollars, soit 7,8 milliards de francs, primes comprises... A mettre en regard des salaires de François Pinault et Pierre Lescure, le PDG de Canal+, les deux seuls managers qui ont accepté de divulguer leurs salaires (1) : respectivement 5 millions de francs (hors dividendes) et 2,9 millions de francs (hors stock-options).

Même si tous les managers américains ne peuvent prétendre aux émoluments de Stanford Weill, la plupart dépassent, et de loin, les salaires des grands patrons français. Et il n'est pas simple de recruter quelqu'un dont la rémunération sera supérieure à celle du PDG. « *Un groupe comme Rhône-Poulenc a ainsi été contraint de recruter des patrons de division qui gagnent deux ou trois fois plus que Jean-René Fourtou* », affirme un consultant. « *Pour les dirigeants français, le problème psychologique reste fort* », explique Alain Tanugi, président du cabinet de chasseurs de têtes Transearch.

Normalisation

Au sein de l'Europe, où les managers allemands et scandinaves avaient la réputation d'être mieux rémunérés, tous les experts affirment que l'écart tend à se réduire avec les Français. Les stock-options, qui ont fait leur apparition il y a vingt-huit ans en France, sont désormais admises comme « *la seule façon de s'enrichir pour un dirigeant qui n'est pas un héritier* », selon la formule de Daniel Grenon, président de Neumann Associés, spécialisé dans le recrutement de dirigeants par approche directe. Au point de constituer parfois un frein à la mobilité. « *J'ai été récemment en contact avec un cadre dirigeant français d'une entreprise américaine très généreuse en stock-options qui hésite à bouger. Il est vrai qu'à moyen terme il allait pouvoir lever ses options pour un montant d'environ 5 millions de francs* », raconte

Daniel Grenon.

Plus significatifs encore de cette « normalisation » des grands groupes français, les « packages » proposés aux dirigeants français ressemblent dans leurs compositions à ceux proposés de l'autre côté de l'Atlantique. Au salaire de base _ très rarement au-dessus de 800.000 francs compte tenu d'une fiscalité française très lourde sur les hauts revenus _ s'ajoutent désormais classiquement des bonus, court et moyen terme, et, bien sûr, des options. Si le dirigeant est international, et amené à travailler régulièrement dans d'autres pays, il arrive que l'entreprise lui propose une « split pay », autrement dit un salaire morcelé entre différents pays aux fiscalités souvent plus accueillantes à l'égard des gros salaires que le nôtre. Mais il est systématiquement assuré social en France.

Voilà pour les contrats « de base ». Car des plans de retraite peuvent aussi y figurer : l'entreprise garantit au dirigeant 60 % de sa rémunération finale. Sachant que, sur une rémunération de 2,4 millions de francs, la retraite de base peut tourner autour de 600.000 francs, l'avantage n'est pas mince pour l'intéressé... Et en tout cas très coûteux pour l'entreprise. Moins classiquement, l'entreprise peut également s'engager à offrir au dirigeant les services d'un conseil en gestion de patrimoine (conformément au chausseur le plus mal chaussé, le dirigeant s'occupe souvent plutôt mal de ses propres placements) ou encore lui ouvrir un compte épargne-temps.

Deuxième conséquence de cette internationalisation : la création de valeur pour l'actionnaire est en passe de devenir l'alpha et l'oméga de tout système de rémunération des dirigeants. Objectif résumé par Jean-Pierre Magot, directeur associé chez Arthur Andersen : « Attribuer une espérance de gain qui corresponde à une espérance de gain pour l'actionnaire. » Importateurs quasi exclusifs de cette équation, les investisseurs anglo-saxons « pensent qu'il est possible de modifier l'attitude des personnes grâce aux systèmes de rétribution », comme le souligne Philippe Poincloux, partner chez Towers Perrin et fréquemment sollicité pour la mise en place de ces nouveaux systèmes.

Derrière cette formulation faussement naïve se cachent en fait des calculs complexes, qui laissent de moins en moins de place à l'arbitraire, voire au farfelu ou au démesuré. « Le grand changement, explique Philippe Poincloux, c'est la mise en oeuvre de formules ou de systèmes mathématiques. » Ces formules conditionnent le montant des bonus à l'évolution de la valeur actionnariale de l'entreprise.

Même chose pour les options : leur levée ne peut s'effectuer que sous certaines conditions de performance (« restricted stock-options plan »). « *A la logique managériale se substitue une logique actionnariale* », commente ainsi Jean-Pierre Magot, qui estime, comme le partner de Tower Perrins, que « *les conditions de performance sont beaucoup plus encadrées qu'avant* ». Dans un monde accoutumé jusqu'à présent à mettre en avant le retour sur investissement, l'évolution du chiffre d'affaires et les parts de marché, ce changement représente une sorte de révolution.

« *Les dirigeants n'ont pas été éduqués comme cela* », souligne Jean-Pierre Magot, insistant sur l'idée qu'un système de rémunération basé sur la création de valeur « *change les compétences de l'organisation* ». Le système de management doit en effet être revu en fonction de ces objectifs, avec un nouveau type de « reporting », par exemple.

Une poignée d'entreprises

Des questions qui, pour l'instant, se posent peu, compte tenu du faible nombre d'entreprises concernées. Mais si personne ne se hasarde à s'appuyer sur des statistiques (qui d'ailleurs n'existent pas), tous les consultants sont unanimes à considérer que le mouvement, encore très minoritaire, s'inscrit dans une tendance lourde et gagne les états-majors à toute allure. « *A terme, explique Jean-Pierre Magot, deux catégories d'entreprises vont basculer dans un système de rémunération de ce type : celles où la pression de l'actionnaire est forte et les entreprises familiales, soucieuses de valoriser leur patrimoine.* » Sur les 200 premières entreprises en termes de chiffre d'affaires, il estime ainsi que 20 à 30 seulement sont concernées mais « *il y a fort à parier* » selon lui qu'elles seront 50 avant l'an 2000.

Benchmarking par secteur

Loin d'être de simples gadgets destinés à séduire « les investisseurs anglo-saxons qui les adorent », selon un consultant, ces systèmes de rémunération liés à la création de valeur présentent, aux yeux des experts, un avantage et une conséquence majeurs. Avantage : ils « moralisent » la pratique des options (voir ci-dessus) tout en permettant « *d'aller vers plus d'équité et de justice* », affirme Philippe Poincloux, pour qui cette caractéristique ne se limite pas aux dirigeants.

« *Les entreprises qui ont une très forte rentabilité traitent correctement leurs salariés* », relève-t-il. Conséquence : chaque entreprise doit définir ses propres critères de rentabilité pour l'actionnaire. Des critères qui seront nécessairement différents pour une entreprise aux cycles longs et une entreprise high-tech. Pour prendre deux exemples extrêmes, il est évident que les dirigeants de L'Air Liquide et ceux de Microsoft ne peuvent adopter les mêmes variables. Soit du quasi-sur-mesure pour chaque firme. Ce qui devrait conduire à constater « *de grandes disparités* » entre les entreprises, selon Jean-Pierre Magot.

C'est à ce stade qu'interviennent les comités de rémunération, dont se sont dotés ces dernières années quelques grands groupes français soucieux de mettre en oeuvre les principes du « corporate governance ». Une étude menée par le cabinet conseil KPMG en 1997 (2) montre que 78 % des entreprises du CAC 40 se sont dotées d'un comité de rémunération, la création de comités spécialisés _ ils sont au nombre de trois avec le comité d'audit et celui des nominations _ étant « *l'indicateur le plus représentatif de l'engagement des sociétés cotées françaises en faveur du gouvernement d'entreprise* ». A l'image de celui de Total, qui a, depuis 1995, rebaptisé et étendu les pouvoirs de son comité des rémunérations, ces comités font du benchmarking, en s'assurant que les salaires des top-managers de l'entreprise correspondent à ceux du marché.

Encore récents dans le paysage français, les comités de rémunérations ne sont cependant pas une garantie absolue du respect de la volonté de l'actionnaire. « *Certains membres de comités de rémunération sont des potiches dans les mains du président, qui garde tous les pouvoirs* », affirme en connaisseur le membre du conseil d'administration d'une grande entreprise. « *L'influence du président y reste déterminante* », note, plus sobrement, Alain Tanugi. L'étude de KPMG montre d'ailleurs que « *la création de comités spécialisés marque le pas, malgré une appréciation générale de leur efficacité* ».

Reste une question : mieux payés, avec des rémunérations mieux contrôlées, les top-managers français encourent-ils le même niveau de risque que celui des patrons de l'autre côté de l'Atlantique ? De fait, certaines spécificités hexagonales, liées en particulier au mode de sélection des dirigeants français tous issus ou presque des mêmes écoles, les protègent d'une trop grande exposition. Difficile de citer un patron révoqué pour cause de piètres

résultats, par exemple. Pourtant, sans aller jusque-là, il est incontestable que, si les modes de rémunération se sont sophistiqués, « *les cahiers des charges*, note Daniel Grenon, *sont devenus très exigeants* » également.

PERUCCA Brigitte

(1) « *Les Grands Patrons* », Editions Plon (2) « *Gouvernement d'entreprise : évolution de la pratique deux ans après le rapport Viénot* ».