

## Rémunération des dirigeants.

Le sujet a été récemment soulevé à nouveau par les médias, à la suite des affaires VINCI et EADS et certains de leurs anciens dirigeants. Celles-ci ont été à l'origine du projet d'amendement BALLADUR sur les stock-options.

En fait les critiques s'exercent à 3 niveaux :

- sur la rémunération à proprement parler,
- sur les compléments de rémunération, bonus, participation aux résultats et avantages en nature,
- sur la participation au capital et plus particulièrement sur les stock-options.

Concernant la rémunération de base certains se sont interrogés sur la justification d'un coefficient multiplicateur pouvant aller jusqu'à 1400, entre les plus bas et les plus hauts salaires au sein de certaines entreprises. Or on ne peut contester aux entreprises et à leurs actionnaires de définir librement la rémunération de leurs dirigeants. D'autant plus lorsqu'il s'agit de grands groupes, "champions" mondiaux dans leur domaine et subissant la comparaison par rapport aux rémunérations de leurs homologues internationaux. Mais on peut discuter du bien fondé de telles pratiques sur la base de sains principes de management.

Il est courant de considérer qu'au sein d'une organisation normalement et harmonieusement structurée, l'écart de rémunération entre deux niveaux hiérarchiques ne doit pas être inférieur à 10% et ne devrait pas être supérieur à 30%.

En effet, si l'écart est inférieur à 10%, ceci indique que l'organigramme est artificiellement alourdi dans le sens d'une "armée mexicaine" et que l'on emploie des collaborateurs d'un niveau trop proche de celui de leur supérieur direct, sans que le bon fonctionnement de l'ensemble le justifie.

Si par contre l'écart est de plus de 30%, ceci induit qu'aucun supérieur ne pourra être remplacé à court terme par l'un de ses collaborateurs directs ("remplacement plan"), que le niveau de qualification entre chaque niveau est trop important et in fine que l'organisation est fragile, certaines têtes pensantes faisant fonctionner une "piétaille" sous dimensionnée, sans relais fiables et pérennes. Si malgré tout on peut parfois trouver des justifications possibles à ce type de structure dans certaines entreprises, il sera difficile de promouvoir un collaborateur sous-payé au niveau supérieur au risque de le perdre au profit de la concurrence, quel que soit son ajustement de salaire (faible, il partira, élevé, il aura le sentiment d'avoir été trop longtemps sous-évalué et sera tenté de remettre en jeu sa fidélité immédiate ou sa loyauté future).

Or, même avec un écart uniforme de 35%, il faut 24 niveaux pour obtenir un différentiel de 1400. Ce qui représente une pyramide particulièrement pointue, alors que la tendance est d'aller vers des organigrammes plus plats en permettant de réduire le nombre de niveaux hiérarchiques.

Le second niveau des compléments de rémunération est moins sujet à discussion, à condition qu'il s'applique à l'ensemble des effectifs (même avec des modes d'attribution différenciés), et que la somme de ces compléments reste dans une limite de 20 à 100% de la rémunération de base. Au delà, s'ils sont économiquement justifiés, il est plus préférable et plus sain d'en reporter l'excédent sur un ou plusieurs exercices ultérieurs ou de les transformer en participation au capital.

La participation au capital se justifie quant elle soit par la prise de risque (start-up), soit par l'accroissement réel et durable de valeur (société en forte croissance), soit par la somme des deux (société au bord de la liquidation en redressement). Dans tous les cas de figure elle implique un investissement financier du dirigeant, ne serait-ce que pour démontrer sa foi dans les résultats escomptés de son action. La société peut y apporter un effet de levier sous forme d'abondement. Mais le système sans risque des stock-options classiques (pile, je gagne, face, je ne perds rien et n'exerce pas mon option) semble plus facilement sujet à critique.

Le 15 septembre 2006