

Rémunérations des dirigeants du CAC 40 : un mauvais rapport qualité-prix



Crédits photo: Christophe MARMARA/Le Figaro

Vox Economie (<http://premium.lefigaro.fr/vox/economie/>) | Par Jean-Yves Archer ([#figp-author](#))

Publié le 30/04/2015 à 16h41

FIGAROVOX/ANALYSE - Une enquête publiée ce mardi révèle que les rémunérations des dirigeants du CAC 40 ont augmenté de 10% l'année dernière. L'économiste Jean-Yves Archer analyse les facteurs qui font de ces gratifications un sujet sensible.

Jean-Yves Archer est économiste. Il dirige le Cabinet Archer et anime le think tank de recherche économique Archer 58 Research. Il est diplômé de l'E.N.A, promotion de 1985, et est titulaire d'un doctorat en Economie à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne. En savoir plus sur son [site \(http://www.jeanyvesarcher.com/\)](http://www.jeanyvesarcher.com/).

Dans une France qui souffre incontestablement de la crise (chômage de masse, modération salariale, essor de la précarité), la rémunération des dirigeants des entreprises du CAC 40 est nécessairement un sujet sensible. Cette année n'échappera pas à la règle pour une série de quatre facteurs principaux.

Une hausse à deux chiffres n'est-elle pas urticante?

À ce niveau une large frange de nos concitoyens est atteinte d'urticaire car elle se pose une question simple digne de Madame Thatcher: quel rapport qualité prix? où est notre argent?

Les dirigeants du CAC 40 ont perçu au titre de l'année 2014 un total de 90,7 millions d'euros de rémunérations fixe et variable en numéraire. Si on y ajoute la partie variable payée en actions, le chiffre s'élève à 153 millions d'euros soit une moyenne de 3,82 par tête. À ce niveau qui correspond à près de deux millions de net disponible après impôt, une large frange de nos concitoyens est atteinte d'urticaire car elle se pose une question simple digne de Madame Thatcher: quel rapport qualité prix? où est notre argent? Car ces sommes ne doivent pas occulter les autres éléments du train de vie d'un grand patron: jetons de présence au Conseil d'administration et avantages en nature. La lecture des rapports annuels est parfois, à cet égard, édifiante.

Qu'on le veuille ou non, et par-delà le talent de ces capitaines de grands groupes, il faut savoir demeurer en phase avec la société au sein de laquelle vous évoluez. C'est ce qu'avaient compris feu François Michelin, Xavier Fontanet (Essilor) ou Bertrand Collomb (Lafarge) à la suite du regretté Olivier Lecerf.

C'est ce que ne parviendra jamais à intégrer Carlos Ghosn dont la rémunération globale chez Renault est de 7,2 millions d'euros et de 7,4 millions chez Nissan. Notre société, certes capitaliste et matérialiste, peut elle se satisfaire de payer quelqu'un plus d'un million par mois à la lumière d'un chiffre simple que les analystes financiers goment parfois: il y a dix ans, Renault produisait (et vendait) près d'un million de véhicules en France. Aujourd'hui, la firme au losange est en-deçà de 400.000 unités. Était-il si génial de délocaliser à tour de bras et de se focaliser sur du low-cost? Pourquoi avoir tué la stratégie de redressement de Raymond Lévy qui n'excluait pas le haut de gamme ou l'alliance avec Volvo en 1988? Un jour, un bilan de l'ère d'un manager fort soucieux de ses intérêts (n'est-il pas de surcroît patron de Lada en Russie...) devra être établi.

Un jour, un bilan de l'ère d'un manager fort soucieux de ses intérêts (n'est-il pas de surcroît patron de Lada en Russie...) devra être établi.

Un crédit d'initiés mal dissimulé

Une chose est acquise: ces hommes (car il n'y a pas de femmes responsables d'une entité cotée au CAC 40) ont parfois bien du talent pour veiller à leur gousset. Ainsi, les attributions d'actions décidées au titre de l'année 2014 se sont réalisées sur le fondement de cours dépréciés alors que les grands patrons ne pouvaient manquer d'ignorer l'évolution majeure à venir de la politique de la BCE (politique monétaire accommodante dite du «quantitative easing») qui allait d'évidence induire une embellie boursière.

Soyons concret: les actions attribuées à l'omnipotent Monsieur Ghosn l'ont été sur la base de 41 euros l'action. Or, ce jour, l'action Renault est à un peu plus de 93 euros. Chacun est en mesure de quantifier la plus-value latente. Pour ma part, je considère qu'il y a crédit d'initiés certes non délictuel mais révélateur d'une nudité patente face à la **[notion d'éthique des affaires chère à John Rawls](http://www.economie.gouv.fr/facileco/john-rawls)** (**<http://www.economie.gouv.fr/facileco/john-rawls>**).

Le débat entre managers et entrepreneurs

Ce débat sur la rémunération des dirigeants est toujours passionnel. Souvenons-nous du concert de réprimandes qu'avait du subir le président de Publicis pour 16 millions d'euros de bonus venus consacrer plusieurs années de belle croissance de ce groupe. De nos jours, nul ne prend le temps de signaler et de souligner que l'émerilloné Maurice Lévy est le seul président du CAC 40 à avoir renoncé à la partie fixe de sa rémunération même s'il demeure opportun de noter que sa part variable lui assure le versement de 2,88 million d'euros.

En fait, il y a bien une ligne de démarcation complexe à établir entre des managers (décrits par John Kenneth Galbraith) au parfum d'oligarques qui tranchent avec le monde des entrepreneurs.

En fait, il y a bien une ligne de démarcation complexe à établir entre des managers (décrits par John Kenneth Galbraith) au parfum d'oligarques qui tranchent avec le monde des entrepreneurs duquel ressort d'évidence Bernard Arnault ou feu Antoine Riboud qui n'était que faiblement actionnaire de BSN puis de Danone mais avait ce qu'il nommait «le privilège du fondateur».

D'un côté beaucoup de cost-killers, de l'autre des personnes dotées d'une vista et d'une distanciation avec la cupidité. N'oublions jamais cette phrase d'un banquier fort bien doté (Jean de Beaumont, Banque Rivaud): «Chacun d'entre nous, dans ce vaste concert des mondes, en fonction du peu de temps qui lui est imparti, n'a guère plus d'importance qu'une fourmi dans l'évolution de l'infini». (*Au hasard de la chance*, p. 290).

Le lien avec la performance de la société

C'est un point capital car dans bien des PME, la rémunération moyenne des dirigeants est de 4.500 euros par mois. Loin du 1% des très hauts revenus **[décrits par l'Insee \(http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1288\)](http://www.insee.fr/fr/themes/document.asp?ref_id=ip1288)** à hauteur de 215.600 euros en 2007.

Si un dirigeant du CAC 40 gagne dix fois le montant moyen de sa catégorie d'appartenance statistique, on est en droit d'attendre qu'un lien fort existe entre les performances de la firme et les revenus du décideur ultime. Or, ceci n'est pas toujours vérifié. La politique de distribution de dividendes d'Airbus, d'Alcatel ou autre tranche avec le fait que le patron de l'avionneur appartienne au podium des trois dirigeants les mieux payés: L'Oréal, Carrefour, Airbus.

Un exemple vertueux doit être noté: Orange a enregistré une hausse de 66% de son dividende contre une hausse de 11% des émoluments de son président Stéphane Richard. Ce qui atteste de l'efficacité loyale de son Comité des rémunérations présidé par Mouna Sepheri.

Si un dirigeant du CAC 40 gagne dix fois le montant moyen de sa catégorie d'appartenance statistique, on est en droit d'attendre qu'un lien fort existe entre les performances de la firme et les revenus du décideur ultime.

Les actionnaires français ne sont appelés qu'à s'exprimer à titre consultatif sur les rémunérations des dirigeants selon la règle dite du «say on pay» par opposition aux pays qui suivent la règle autrement plus contraignante du «vote on pay». Il ne me semblerait pas incongru que les actionnaires votent sur les «package» attribués par les Conseils d'administration, fût-il celui trop audacieux de Sanofi lors de la récente nomination d'un nouveau Directeur général.

De Pierre Mauroy à Monsieur le ministre Macron

En 1981, le Premier ministre présidait une réunion relative aux nationalisations et traitait du dossier du conglomérat puissant qu'était la CGE (Compagnie Générale d'Electricité). Arrive, par un détour, la question de la rémunération du président Ambroise Roux qui s'élevait à 830.000 Francs (122.000 euros valeur non actualisée).

Pierre Mauroy comprend alors qu'il s'agit de 8.300 Francs par mois et que son collaborateur a parlé en anciens Francs. Les conseillers lui exposent la réalité de la situation et Pierre Mauroy lâche alors: «Je n'aurais jamais imaginé cela possible».

De nos jours, les temps ont changé et un ministre de l'Économie a fait inscrire dans sa fameuse future loi Macron un allègement de la fiscalité relative aux attributions d'actions. Chacun pensera librement: on peut vouloir vivre comme un footballeur ou comme Jean Guilton. On peut vouloir introduire une loi innovante ou à l'inverse glisser des dispositions qui ménagent l'appréciation que les hautes sphères dirigeantes privées ressentent à votre égard. Une vraie application du principe de précaution appliquée à la notion de carrière personnelle, en somme.

Jean-Yves Archer

