

La rémunération en actions est source de dérives dans le CAC 40

Bruno de Roulhac — 07/11/2019 — L'AGEFI Quotidien / Edition de 7H

La modération des rémunérations des patrons du SBF 120 est éclipsée par les excès de quelques sociétés, constate Proxinvest.

Dérapage. Pour son vingtième rapport sur la rémunération des dirigeants du SBF 120, Proxinvest se félicite de la modération des émoluments annuels des présidents exécutifs du SBF 120 au titre de 2018, avec une baisse de 4% à 3,6 millions d'euros. Le deuxième recul en dix ans après celui de 2016.

Toutefois, la rémunération moyenne d'un patron du CAC 40 bondit de 12% (+6,4% à échantillon constant) à 5,8 millions d'euros, un nouveau record depuis 2003, en raison notamment de l'intégration de Dassault Systèmes dans l'indice. Une dérive principalement liée aux hausses du Top 4, constate [Proxinvest](#). Avec notamment une très forte augmentation du poids des actions gratuites et/ou de performance, qui pèsent 40,1% de l'ensemble de la rémunération dans le CAC 40, contre 35,9% en 2017. Surtout, l'agence de conseil en vote fustige l'absence de corrélation entre la hausse de la rémunération totale et la baisse de 6,2% des bénéfices cumulés et le recul de 8% de l'indice (dividende réinvesti) en 2018. En outre, cette progression de la rémunération des dirigeants est trois fois plus rapide que celle des salariés du CAC 40 (+2,1%). Une tendance de fond. Sur 2014-2018, la rémunération moyenne des salariés de l'indice a progressé de 12,6%, mais celle des dirigeants a bondi de 37,1%. L'obligation de publier un [ratio](#) d'équité, instauré par la loi Pacte, permettra-t-il «une meilleure responsabilisation des administrateurs et des actionnaires, et l'essor d'un nouveau référentiel interne à l'entreprise ?» s'interroge Proxinvest. Pour l'heure, la rémunération d'un patron du CAC 40 correspond à 277 Smic (pour un seuil socialement acceptable fixé à 240 fois par Proxinvest) et à 90 fois la rémunération moyenne des salariés du CAC 40, établit le rapport.

Premier point de divergence, la rémunération fixe. Alors qu'elle baisse de 1,8% dans le SBF 80 à 0,74 million d'euros, elle progresse de 3% dans le CAC 40 à 1,16 million. Une hausse critiquable à plusieurs titres pour Proxinvest. D'une part, elle est bien supérieure à l'inflation, de 1,8%. D'autre part, elle a un effet d'entraînement sur le variable et sur les actions de performance, calculés sur un pourcentage du fixe.

Second point d'écart, le variable annuel. Il recule de 6,3% dans le SBF 80 à 0,73 million d'euros, mais progresse de 2% dans le CAC 40 à 1,52 million. Dans la ligne de mire de Proxinvest, les 2,5 millions d'euros (+3,3%) de bonus de Carlos Tavares chez Peugeot ; et surtout les 4,8 millions d'euros (+1%) de variable de Laurent Burelle chez Plastic Omnium. Ce bonus est calculé exclusivement sur la capacité d'autofinancement de Burelle SA, la société mère de Plastic Omnium. Une pratique étrange, alors que le bonus du co-directeur général est fixé sur des objectifs liés aux performances de Plastic Omnium et n'était que de 0,43 million. D'autant plus que Laurent Burelle est

président de l'Afep. Reste à savoir si le HCGE lui a adressé un courrier... Si désormais 87% des sociétés du CAC 40 communiquent les taux de réalisation de chacun des critères du bonus annuel – ce que Proxinvest demande depuis des années – seulement 27% dévoilent les objectifs fixés, en particulier Legrand, qui le fait depuis 2014. Curieusement, les sociétés offrant des bonus élevés et affichant des performances médiocres sont plus réticentes à cette transparence, constate l'agence de conseil en vote.

Des pratiques non conformes à la bonne gouvernance

Troisième point de divergence, la rémunération actionnariale. Elle bondit de 20% dans le CAC 40 à 2,4 millions d'euros, tandis qu'elle chute de 19% à 0,75 million dans le SBF 80, dont un tiers des patrons ne perçoit pas de rémunération de long terme. Souvent dans des entreprises familiales. Néanmoins, les dérives constatées cette année s'expliquent par la rémunération en actions de quelques dirigeants. Surtout que les attributions d'actions sont sans conditions de performance chez TechnipFMC, une pratique américaine, et chez Kering pour la part exceptionnelle. «*Des pratiques ne satisfaisant pas les standards de gouvernance français et européens*», rappelle Proxinvest.

Dans le quinté de tête des dirigeants les mieux payés, Bernard Charlès, directeur général de Dassault Systèmes, conserve la tête du classement avec une rémunération totale de 33,1 millions d'euros (+35%) – mais 22,9 millions selon la société – dont 30,2 millions d'euros d'actions de performance. Proxinvest s'interroge sur la pertinence de continuer à attribuer chaque année 300.000 actions à Bernard Charlès, qui détient déjà 3,8 millions d'actions (soit près de 1,5% du capital, donc près de 400 millions d'euros fin 2018). D'autant que cette rémunération n'est approuvée que par 49% des minoritaires.

Sur la seconde place du podium figure François-Henri Pinault, PDG de Kering, avec une rémunération de 17,3 millions d'euros (+76%), mais de 12,2 millions selon la société, Proxinvest intégrant la convention de services de 5,1 millions conclue avec la holding familiale Artemis. Proxinvest critique le versement, sans conditions de performance, de 5,8 millions sous forme d'unités de performance pour la cession de Puma. D'ailleurs, le *say-on-pay* n'a obtenu que 78,75% l'an dernier, soit un taux de contestation des minoritaires de 75%.

Vient ensuite Carlos Ghosn, ancien PDG de Renault, avec 14,3 millions d'euros (+12%), mais seulement 5 millions selon le constructeur français. Rémunération qui ne prend pas en compte le bonus annuel et les actions attribuées après le vote négatif des actionnaires en AG. En revanche, Proxinvest comptabilise la rémunération comme président de Nissan, passée de 5 millions à 13,3 millions en un an !

Douglas Pferdehirt, PDG de [TechnipFMC](#) affiche une rémunération de 11,7 millions d'euros (+11%), dont seulement 37% de ses 8,5 millions d'euros d'options et d'actions sont soumises à des conditions de performance. Alors même que la société affiche de lourdes pertes et que l'action a chuté de 61% entre la fusion et la fin 2018.

Jean-Paul Agon (L'Oréal), prend la cinquième place avec une rémunération en recul de 0,5% à 9,5 millions d'euros, dont un fixe de 2,2 millions, le plus élevé du CAC 40, et une rente attendue de

retraite de 1,57 million d'euros par an, un record dans le SBF 120.