

Revue

Lexbase Hebdo édition affaires n°314 du 25 octobre 2012

[Sociétés] Questions à...

Rémunération des dirigeants de sociétés : que faut-il changer ? — Questions à Julia Noir, Avocat à la cour, Cabinet Noir & Associés, Membre du conseil d'administration de l'Association des avocats en droit boursier, Chargée d'enseignement EM Lyon

N° Lexbase : N4211BT7



par Vincent Téchené, Rédacteur en chef de Lexbase Hebdo — édition affaires

Le 27 juillet 2012 était publié au Journal officiel un décret visant à instituer un dispositif de plafonnement de la rémunération fixe et variable des dirigeants mandataires sociaux des établissements et entreprises publiques, le plafond brut annuel étant fixé à 450 000 euros (décret n° 2012-915 du 26 juillet 2012, relatif au contrôle de l'Etat sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises publiques N° Lexbase : L8149ITY). Parallèlement, le jour de la présentation de ce décret en Conseil des ministres qui n'était alors qu'à l'état de projet, le Gouvernement manifestait sa volonté de prendre des mesures au-delà des entreprises publiques pour encadrer les modalités de rémunération des dirigeants mandataires sociaux qui, selon le communiqué du Conseil des ministres du 13 juin 2012, "ont donné lieu aux excès les plus choquants", et pour renforcer la gouvernance et le contrôle en matière de rémunérations. Une consultation a donc été lancée par Bercy, afin de présenter un certain nombre d'orientations et de questions sur lesquelles l'avis des différentes parties prenantes était sollicité. Celle-ci s'est close le 15 septembre 2012... Mais le projet de loi, qui devait "permettre d'interdire ou d'encadrer certaines pratiques et de rénover la gouvernance des entreprises privées afin de renforcer le contrôle exercé sur les rémunérations" et dont le Gouvernement nous informait qu'il serait déposé dans le courant de l'automne, se fait toujours attendre.

Lexbase Hebdo — édition affaires a donc souhaité s'entretenir sur ce vaste et récurrent débat avec un spécialiste de la matière, en la personne de Maître Julia Noir, Avocat à la cour, Cabinet Noir & Associés, Membre du

conseil d'administration de l'Association des avocats en droit boursier, Chargée d'enseignement EM Lyon, qui a accepté de répondre à nos questions.

Lexbase : En quoi le cadre juridique applicable aux différentes formes de rémunérations des dirigeants (fixe, stock-options, golden parachute, golden hello, retraites chapeaux...) vous apparaît-il inadapté et dans quel sens serait-il souhaitable, selon vous, de le modifier ?

Julia Noir : Il me semble qu'avant d'émettre un jugement aussi radical, il faut replacer les choses dans leur contexte. Nous parlons ici d'une polémique politico-médiatique qui consiste, une fois de plus, à opposer de manière binaire le dirigeant d'entreprise au salarié ; le premier serait une sorte d'ogre issue tout droit des contes de fées de notre enfance qui s'enrichit sur le dos de salariés exploités. Cette vision est non seulement totalement fautive, mais elle est aussi extrêmement dangereuse. La rémunération des dirigeants ne peut donc en aucun cas être envisagée sous l'angle de cette opposition fratricide et intellectuellement très limitée. Et vouloir à tout prix légiférer et encadrer la rémunération des dirigeants de sociétés privées ne peut que mener à des catastrophes si cela est fait dans une optique purement médiatique ou électoraliste.

La problématique de la rémunération des dirigeants s'organise autour de deux axes essentiels : la taille de l'entreprise et la nature de ses dirigeants.

En effet, la question de la rémunération des dirigeants se pose, d'abord, différemment selon la taille de l'entreprise que l'on regarde. Les projets de loi successifs et la consultation lancée aujourd'hui par Bercy visent (i) les sociétés cotées, pour lesquelles une réglementation et des modalités de contrôle existent déjà, et (ii) les grosses sociétés non cotées auxquelles Bercy souhaiterait étendre certaines de ces modalités de limitation et de contrôle de la rémunération des dirigeants.

Je crois utile de rappeler que la notion d'entreprise en France a été redéfinie par le décret n° 2008-1354 du 18 décembre 2008 (N° Lexbase : L3154ICS). Ainsi, les quelques 2,65 millions d'entreprises (1) que compte notre pays se répartissent sur 4 segments :

CATEGORIE D'ENTREPRISE	CRITERE DE TAILLE	NOMBRE EN FRANCE
Micro-entreprises	— moins de 10 salariés — total bilan ou CA annuel <2 MILLIONS D'EUROS	2 555 003
Petites et moyennes entreprises (PME)	— moins de 250 salariés — total bilan <43 MILLIONS D'EUROS — ou CA annuel <50 MILLIONS D'EUROS	131 253
Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	— entre 250 et 5 000 salariés — total bilan <2 000 MILLIONS D'EUROS — ou CA annuel <1 500 MILLIONS D'EUROS	4 576
Grandes entreprises	Toutes les entreprises non classées dans les catégories précédentes	217

La consultation de Bercy concerne donc les 217 grandes entreprises et sans doute, les plus grosses des ETI, soit un maximum d'environ 4 700 entreprises françaises et plus vraisemblablement moins de 2 000 selon les réponses à la consultation faites par les différents acteurs.

Ensuite, sur la nature des dirigeants, la réalité de la direction des ETI et grandes entreprises a aujourd'hui bien changé. En effet, la dichotomie traditionnelle binaire de l'entreprise française qui se répartissait entre le patron (bien souvent fondateur de son entreprise) d'un côté et les salariés de l'autre, a été radicalement modifiée. Aujourd'hui, les dirigeants d'entreprises sont issus des écoles de commerce et le plus souvent non-actionnaires de l'entreprise. Une nouvelle logique s'est donc développée progressivement. Aujourd'hui, le "patron" est un "salarié révocable *ad-nutum*", sans plus de formalité que la décision unilatérale d'un actionnaire majoritaire.

Le développement de ces nouveaux contours des équipes dirigeantes a amené, sur le modèle américain, à rémunérer ces salariés un peu particuliers, portant une responsabilité quasi sans limite de leurs décisions de gestion, d'une manière un peu différente.

Ainsi, la rémunération du mandat social est rapidement devenue obsolète et des rémunérations dites "*incentives*" sont venues constituer des "*package*" qui rémunèrent sur une approche multicritères le travail de ces cadres-dirigeants. De la sorte, la plupart des rémunérations comprennent aujourd'hui à la fois une part d'intéressement (options d'achats, BSA, actions gratuites, etc.), une partie fixe (salaire ou indemnisation du mandat social), une partie variable (en fonction des résultats de l'entreprise), d'éventuelles indemnités de bienvenues ou de départ, une couverture sociale adaptée (mutuelle, retraite complémentaire etc.) et/ou quelques avantages en nature (voiture de fonction, etc.).

Pour en revenir à votre question, la rémunération des dirigeants des grandes entreprises en France s'est donc construite et inventée au cours des deux dernières décennies en trouvant des solutions souvent complexes pour pallier à la fois le risque exponentiel que la loi fait aujourd'hui peser sur les dirigeants et le caractère nécessairement instable de la fonction.

La question du caractère "adapté" ou non de ces modalités de rémunérations n'est donc pas pertinente. Il convient de poser cela en des termes différents : souhaite-t-on laisser les entreprises libres de fixer les modalités de rémunération de leurs dirigeants, à l'intérieur du panel d'outils juridiques instaurés et contrôlés par la loi, ou bien considère-t-on que la loi doit intervenir au sein des entreprises privées (cotées ou non) pour fixer et/ou plafonner ces rémunérations ?

Lexbase : L'IFA s'est déclaré favorable à l'instauration de la pratique du "say on pay" consultatif sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux lors de l'AG des actionnaires. Quelle est votre position sur le sujet ? Quel rôle doivent jouer les actionnaires dans la fixation de la rémunération des dirigeants ?

Julia Noir : La doctrine du "*say on pay*" est issue des systèmes anglo-saxons. Elle consiste dans la faculté, pour les actionnaires d'une entreprise de voter sur la rémunération des dirigeants, et trouve son fondement dans l'idée que les dirigeants sont susceptibles de s'octroyer des rémunérations excessives dans la mesure où ils sont seul organe de délibération et de fixation de cette rémunération. Cette doctrine est donc fondée sur un souci de faire respecter aux dirigeants leurs "*fiduciary duties*" telles que celles-ci sont définies dans les divers systèmes anglo-saxons (Angleterre, USA, Australie, etc.).

En pratique dans les sociétés cotées françaises, cette règle se heurte à notre conception du conseil d'administration, qui reste sensiblement différente de la notion anglo-saxonne, et à sa nature juridique même. Ainsi, par exemple, le pouvoir de désignation des dirigeants reste de la compétence du conseil d'administration. Il serait donc pour le moins curieux d'opérer une séparation entre l'organe procédant à la désignation et celui procédant à la fixation de la rémunération.

Par ailleurs, en pratique, l'assemblée des actionnaires ne peut se voir confier un pouvoir de fixation de la rémunération. En effet, l'assemblée ne se réunit, en général qu'une fois par an et les nominations de dirigeants sont déconnectées de ce calendrier. Elles peuvent intervenir à tout moment, en fonction de la vie de la société. Ainsi, confier à l'assemblée des actionnaires le pouvoir de fixer la rémunération des dirigeants, reviendrait soit à imposer la convocation d'une assemblée avant toute nomination (ce qui en terme de coûts, de délais et de réactivité est pour le moins inapproprié à la réalité de la vie d'une société), soit à imposer au dirigeant fraîchement désigné de travailler sans rémunération jusqu'à la plus prochaine assemblée. Cela paraît difficile.

Ainsi, l'assemblée des actionnaires ne peut avoir qu'un pouvoir, soit de contrôle *a posteriori*, soit un droit à une information plus ou moins précise.

Concrètement, notre droit prévoit déjà tout un ensemble de mesure mettant en jeu, à la fois, le comité des rémunérations, les codes de gouvernances et l'assemblée générale des actionnaires, chacun à un niveau différent, et permettant tout à la fois transparence et contrôle de ces rémunérations. Par ailleurs, il ne faut pas oublier que toutes les décisions sur l'émission de *stock-options*, d'actions gratuites ou autres instruments d'intéressement capitalistiques, relèvent déjà de la seule compétence de l'assemblée générale des actionnaires.

Il ne faut pas tomber dans le piège de l'excès et imposer une défiance entre les dirigeants et les actionnaires ou instaurer une sorte de "présomption de malhonnêteté" sur la tête des dirigeants de ces grandes entreprises.

En revanche, l'idée d'avoir à définir une véritable "politique des rémunérations" qui s'établirait sur un moyen terme et serait soumise à l'assemblée des actionnaires peut être une piste plus constructive. Mais attention, s'il s'agit

uniquement d'ajouter un étage de plus au millefeuille combinant lois, règlements, recommandations, codes de gouvernance, etc. et sans vision globale et rationalisée, cela ne sert à rien.

Lexbase : Afin d'améliorer la définition de la politique de rémunération des dirigeants et de prévenir les conflits d'intérêts est-il nécessaire de compléter le cadre juridique applicable au comité des rémunérations ? Si oui, quelles pourraient être les pistes à explorer ?

Julia Noir : Aujourd'hui la question posée par la consultation de Bercy est de savoir si nous devons envisager de rendre obligatoire l'existence des comités de rémunération ou si sa composition doit être contrôlée en imposant une majorité de membre dits "indépendants".

Légiférer sur ce sujet aujourd'hui est un peu hasardeux et en tout état de cause ne pourrait viser que les sociétés cotées sur le marché réglementé dont la capitalisation boursière est suffisamment significative pour justifier d'imposer ce fonctionnement.

En revanche, il paraît utile de travailler plus avant avec les principaux acteurs de la place sur une réflexion autour de la notion de "politique de rémunération".

Lexbase : Est-il nécessaire d'accroître encore les informations relatives à la rémunération des dirigeants ? Quelles informations ne figurant pas aujourd'hui dans les rapports devraient figurer dans le rapport annuel spécial sur les rémunérations ?

Julia Noir : Le principe d'un rapport spécial consacré aux rémunérations est une des propositions de la consultation. Il n'est pas arrêté.

Les obligations relatives à l'information sur les rémunérations sont, pour les sociétés cotées, déjà nombreuses et connaissent à peu près toutes les formes. A mon sens ce serait une erreur que d'imposer la création d'un énième "rapport spécial". Il serait effectivement utile de rassembler l'information en un point et de rationaliser cette information. On peut imaginer de consacrer un paragraphe du rapport de gestion annuel à cette question, tout comme il existe déjà un chapitre consacré au sujet dans le document de référence. Cependant, il doit nécessairement s'agir de rassembler l'information et non pas d'ajouter une nouvelle contrainte : il faudrait donc faire le tri dans les obligations partielles existantes, ici et là, pour les supprimer, afin d'avoir un seul et unique point de référence.

Lexbase : Quelles sociétés et quels dirigeants doivent être visés par ces mesures et pourquoi ?

Julia Noir : Dans la ligne de la consultation rendue sur le sujet par l'Association des avocats en droit boursier, je vous répondrais sans hésitation que seules les sociétés cotées sur un marché réglementé peuvent être visées par de telles mesures. De surcroît, la question de la rémunération des dirigeants ne se pose vraiment que dans les sociétés dont le capital est très éclaté et dont le contrôle n'est pas assuré par un groupe très majoritaire.

Par ailleurs, seuls les dirigeants mandataires sociaux exécutifs ou non-exécutifs devraient être concernés par ces dispositions. En effet, le *top management*, salarié, est dans une situation en général différente, même si la pratique des *packages* pour ces personnes commence à se généraliser.

Lexbase : Un mot de conclusion...

Julia Noir : La consultation lancée aujourd'hui a été motivée par quelques abus qui ont fait couler beaucoup d'encre, mais la réalité de la pratique des rémunérations des dirigeants mandataires sociaux est très différente de ces quelques abus. En très grande majorité, les modalités de rémunérations sont à la fois transparentes, conditionnées aux résultats de l'entreprise et pragmatiques. Force est de constater que les patrons de sociétés cotées ont pour la plupart joué le jeu et que les codes de gouvernance et les recommandations qui y sont faites sont dans l'immense majorité des cas respectés par les dirigeants.

(1) Chiffres publiés par l'INSEE en mars 2012 ; étude réalisée *post* décret de 2008 sur les entreprises françaises en 2009