



LÉGISLATIONS EN MATIÈRE DE RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La Suisse encore épargnée par l'excès de réglementations

(JOACHIM WENDLER – FOTOLIA.COM)

En Europe, des interventions législatives ont tenté de privilégier le pouvoir des actionnaires en matière de rémunération des dirigeants et des administrateurs de sociétés cotées en bourse. En Suisse, la rémunération des hauts dirigeants a longtemps été épargnée, mais depuis trois ans, le vent tourne.

PIERO MARCHETTINI
Managing Partner, Adelaide Consulting

Au cours des dix dernières années, on a constaté en Europe une certaine convergence normative ainsi qu'un intérêt croissant de l'opinion publique, des investisseurs et des organes de contrôle pour la rémunération des dirigeants (*executive compensation*) et, plus précisément, pour les rémunérations des administrateurs de sociétés cotées.

Les pays où ce phénomène est le plus visible sont la France et le Royaume-Uni. La

première a favorisé la voie législative, tout en prévoyant aussi des formes d'autoréglementation. A cet égard, les recommandations édictées par des associations du patronat (AFEP-MEDEF) représentent un des meilleurs exemples d'autodiscipline. Le deuxième a favorisé la participation active des actionnaires et a produit des codes d'autoréglementation très détaillés et, dans l'ensemble, efficaces. Le principe du *say-on-pay*, qui prévoit un vote de l'assemblée des actionnaires sur les rémunérations des administrateurs, y existe depuis quinze ans. Cette primauté de la France et du Royaume-Uni n'est pas due au hasard. Au Royaume-

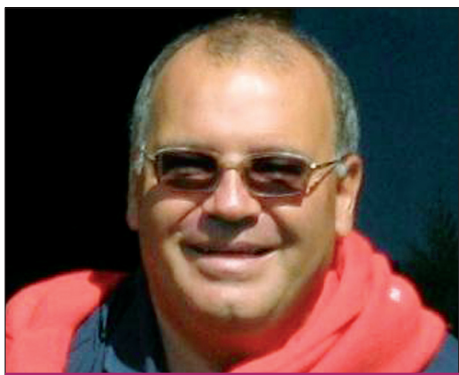
Uni, les investisseurs institutionnels – et en particulier les fonds de pension, orientés à long terme – ont toujours eu une importance significative et les conseils d'administration (*trustees*) ont pour fonction de veiller sur les rémunérations des hauts dirigeants dans les sociétés dont le fonds de pension est actionnaire. Le *Standardship Code for Investors*, qui détaille sept principes sur le rôle actif que les investisseurs institutionnels doivent exercer dans les sociétés cotées où ils ont investi, a été approuvé en juillet de cette année.

En France, un fort esprit jacobin prend les riches et les privilégiés – y compris les grands patrons – pour cible. De plus, les investisseurs institutionnels, surtout d'origine anglo-saxonne, contrôlent une part très significative de l'actionnariat dans les principales sociétés cotées au CAC 40.

RECOMMANDATION DE L'UE

Dans les autres pays européens, des interventions législatives plus ou moins fréquentes, comme en Belgique ou en Allemagne, ont privilégié le pouvoir des actionnaires en matière de rémunération. Le Danemark, la Hollande et la Suède connaissent le principe du *say-on-pay*, également introduit l'année dernière en Allemagne.

Piero Marchettini: «En Suisse, depuis trois ans, le Code des obligations impose la publication individuelle des rémunérations des administrateurs des sociétés cotées à la Bourse suisse, la rémunération du membre le mieux payé de la direction générale, ainsi que la rémunération totale des membres de la direction.»



COUP DE PROJECTEUR FINANCE

Dans ce contexte, un changement très important a eu lieu en 2009, lié en partie à la crise économique et financière, à l'intervention des gouvernements qui ont aidé financièrement les banques de leur pays et à la réaction de l'opinion publique face aux nombreux scandales de rémunération.

Le 30 avril de cette année-là, l'Union Européenne a promulgué la recommandation 2009/385/CE. Moins contraignante qu'une directive – qui doit être incorporée dans la législation des Etats membres – une recommandation a un effet immédiat, car son contenu peut être pris en considération tout de suite par les Etats membres, par les autres organes de contrôle et d'autorégulation, par les associations d'investisseurs ou encore par chaque société cotée.

Les points clé de cette recommandation sont les suivants.

- La rémunération variable doit être différée et éventuellement récupérée de façon rétroactive par la société si elle a été calculée sur la base de résultats a posteriori erronés.
- Les plans d'actionnariat doivent être soumis à des conditions de performance, ainsi qu'à des conditions d'échéance; de plus, les administrateurs exécutifs doivent garder une partie significative de leurs actions (qui correspond à environ deux ans de rémunération totale) jusqu'à la fin de leur mandat.
- Les indemnités de fin de carrière/mandat ne doivent pas dépasser deux ans de rémunération fixe.
- La diffusion d'informations doit être améliorée, en particulier en ce qui concerne la relation entre la performance des hauts dirigeants et le montant de la rémunération variable.
- Les actionnaires doivent être en mesure d'exprimer leur avis sur les rémunérations des administrateurs à travers une diffusion du principe du *say-on-pay*.
- Les comités de rémunération doivent être renforcés en prévoyant la présence d'au moins un membre qui ait «la compétence et l'expertise» en matière de politiques de rémunération.
- Les consultants qui assistent les comités de rémunération ne peuvent pas travailler dans le domaine des rémunérations ni dans d'autres secteurs en faveur du management, comme la direction générale ou la direction des ressources humaines, afin d'éviter tout conflit d'intérêt.

Ce thème du conflit d'intérêt avait déjà émergé aux Etats-Unis, où les trois principales sociétés de conseil dans le secteur des ressources humaines ont effectué un spin-off (nouvelle entreprise créée de la scission d'une organisation plus grande – *ndlr*) partiel de leur *Executive Compensation Practice*, en créant trois sociétés indépendantes et spécialisées dans le conseil aux comités de rémunération. Ainsi, Mercer a créé C.A.P. (Compensation Advisory Partners), Hewitt a créé Meridian Partners et Towers Watson a créé Pay Governance. Il est d'ailleurs évident que, pour opérer de façon efficace et indépendante, le comité de rémunération

avec celles de l'Union Européenne, mais elles sont plus approfondies.

En effet, elles réglementent les rémunérations non seulement des administrateurs, mais aussi du personnel opérationnel (par exemple des *traders*) dont les responsabilités sont significatives en termes de revenus et/ou de profits. Elles encouragent également une grande participation non seulement des *shareholders*, mais aussi des *stakeholders*; cela est raisonnable compte tenu de la gravité d'une crise du secteur bancaire/financier, dont les répercussions sont généralement plus grandes que celles d'une crise dans les autres secteurs de l'économie. En outre, elles sont beaucoup plus détaillées dans la définition des caractéristiques des systèmes de bonus/rémunération variable, grâce à des indices de nature aussi bien quantitative que qualitative.

Des règles cohérentes avec les principes du *Financial Stability Board* viennent d'être approuvées par le Parlement européen en ce qui concerne les bonus dans le secteur bancaire.

Notamment, entre 40% et 60% des bonus devront être différés pendant une période de trois à cinq ans et la moitié de la part de bonus payée immédiatement devra l'être sous forme d'actions ou d'autres titres liés à la performance de la banque.

SITUATION EN SUISSE

Pendant longtemps, la Suisse a été le paradis des hauts dirigeants, avec des niveaux de rémunération similaires à ceux des Etats-Unis. Cependant, depuis trois ans, le Code des obligations impose la publication individuelle des rémunérations des administrateurs des sociétés cotées à la Bourse suisse, la rémunération du membre le mieux payé de la direction générale, ainsi que la rémunération totale des membres de la direction.

Le pouvoir des actionnaires en matière de rémunération du haut management est néanmoins encore faible par rapport aux autres pays développés. Malgré le fait que le code de *corporate governance* d'économie suisse recommande un vote consultatif en matière de rémunération, seules dix-huit sociétés cotées sur quarante-neuf ont introduit le principe du *say-on-pay*. Cette situation risque toutefois de changer à la suite d'initiatives comme celle «contre les rémunérations abusives des grands patrons», promue par l'entrepreneur Thomas Minder. ■



Union Européenne: entre 40 et 60% des bonus devront être différés pendant une période de trois à cinq ans.

(NLSHOP – FOTOLIA.COM)

doit disposer d'un budget spécifique pour payer les services de ses consultants.

RECOMMANDATIONS DU FINANCIAL STABILITY BOARD

Les travaux du *Financial Stability Board* (organe issu du *Financial Stability Forum*, lancé par le G7, puis étendu à la demande des Etats du G20 et renommé FSB en avril 2009 – *ndlr*) en matière de rémunération dans le secteur bancaire/financier ont commencé dès la promulgation de la recommandation de l'Union Européenne. Les recommandations de cet organe ont été résumées dans un document rédigé par le Comité de Bâle (*Compensation Principles and Standards Assessment Methodology*). Ces recommandations sont en ligne