

## Salaires des patrons : les actionnaires ont enfin leur mot à dire

LE MONDE | 11.04.2014 à 12h19 • Mis à jour le 11.04.2014 à 12h30 | Par [Audrey Tonnelier](#)

**Abonnez-vous**

à partir de 1 € [Réagir](#) [Classer](#)

[Partager facebook](#) [twitter](#) [google +](#) [linkedin](#) [pinterest](#)



Pochette cadeau, boîtier de vote électronique et petits-fours en fin de réunion : comme chaque printemps, plusieurs milliers de « petits porteurs » vont se presser aux assemblées générales (AG). Pour le CAC 40, LVMH a inauguré, jeudi 10 avril, ces grands-messes des sociétés cotées. Les patrons y exposent leur stratégie et s'y prêtent – de plus ou moins bonne grâce – au jeu des questions/réponses avec des actionnaires individuels curieux ou vindicatifs.

Le Monde.fr a le plaisir de vous offrir la lecture de cet article habituellement réservé aux abonnés du Monde.fr. Profitez de tous les articles réservés du Monde.fr en vousabonnant à partir de 1€ / mois | [Découvrez l'édition abonnés](#)

Pour ce cru 2014, un sujet devrait concentrer l'attention : le « say on pay », possibilité donnée aux actionnaires de voter pour ou contre la rémunération des dirigeants. « *Une première dans l'histoire du capitalisme français* », souligne Loïc Dessaint, directeur associé de l'agence de conseil de vote Proxinvest.

Depuis juin 2013, le code Afep-Medef – qui regroupe les recommandations des organisations patronales en matière de gouvernance – permet aux assemblées générales de se prononcer sur la part fixe et variable des salaires des mandataires sociaux.

Jusqu'à présent, les actionnaires votaient le montant des stock-options (options d'achat d'actions) ou l'attribution d'actions gratuites. Ils pouvaient être consultés sur les parachutes dorés et autres retraites chapeaux.

Mais c'est le conseil d'administration qui décidait du fixe et du variable, bonus compris. La crise financière a remis en cause ce monopole, attisant la colère des actionnaires face à des profits en berne et des cours de Bourse au tapis.

## **UN MOUVEMENT GLOBAL**

« En France, les interrogations portent notamment sur les critères de calcul des parts variables des rémunérations », indique Caroline de la Marnierre, présidente de l'agence de communication financière Capitalcom.

La France rejoint ainsi un mouvement global. Quelque 23 pays dans le monde appliquent des dispositifs de type « say on pay ». Parmi les plus avancés, les actionnaires britanniques votent depuis 2012 sur les rémunérations passées mais aussi sur les grandes lignes de celles des trois années à venir. En Suisse, les parachutes dorés seront interdits dès 2015 et les dirigeants devront être réélus chaque année par l'assemblée générale.

La Commission européenne a aussi présenté, lundi 7 avril, un projet visant à imposer le « say on pay ». Les actionnaires se verraient notamment présenter l'écart entre le salaire moyen dans l'entreprise et celui de ses dirigeants.

En France, des bémols de taille viennent minorer l'impact du dispositif : contrairement à la Suisse et au Royaume-Uni, le vote français n'est que consultatif. Et il concerne les rémunérations de l'année écoulée. « *C'est un peu le niveau zéro du respect de la souveraineté de l'assemblée générale* », s'étrangle M. Dessaint, de Proxinvest.

D'autant qu'en cas de vote négatif, les répercussions semblent bien modestes : « *le conseil [d'administration] délibère[ra] sur ce sujet et publie[ra] sur le site Internet de la société un communiqué mentionnant les suites qu'il entend donner aux attentes exprimées par les actionnaires* », précise le code Afep-Medef.

Signe qu'une hirondelle ne fait pas le printemps : Proxinvest recommande toujours, cette année, à ses clients (fonds de pension, assureurs...) de voter contre les rémunérations de 80 % des patrons du CAC 40.

## **VALSE DES PDG**

Dans le collimateur, Bernard Arnault, PDG de LVMH, ou Jean-Paul Agon (L'Oréal) dont les rémunérations totales ont respectivement atteint 13,1 et 8,5 millions d'euros en 2013, selon les calculs de l'agence.

Ou encore Carlos Ghosn, chez Renault, dont les émoluments pourraient avoir totalisé, selon Proxinvest, 9,6 millions d'euros si sa rémunération chez Nissan est restée inchangée. « *Ces hautes rémunérations ne sont pas forcément totalement justifiées par les conditions de performance qui restent assez peu transparentes* », explique M. Dessaint.

Faut-il pour autant conclure à l'inutilité du « say on pay » ? Non, répondent en chœur les spécialistes. « *Le vote permettra d'avoir une sociologie plus fine de l'actionnariat des sociétés* », selon Colette Neuville, la présidente de l'Association de défense des actionnaires minoritaires (Adam). « *En dessous de 80 % d'approbation, un vote pourra être considéré comme un vrai signal négatif* », complète M. Dessaint.

Les premières AG ont d'ailleurs donné une image moins consensuelle qu'il n'y paraît de ces réunions. Chez LVMH, jeudi, les émoluments de M. Arnault n'ont été approuvés que par 82,62 % des suffrages exprimés.

Un score peu reluisant quand on sait que le groupe familial Arnault possède 62,59 % des droits de vote. Hors du CAC 40, ce fut déjà le cas chez Zodiac (73 % seulement d'approbation de la rémunération du président) ou Sodexo (81 %), qui ont déjà organisé leurs réunions d'actionnaires.

Cette année, les AG du CAC 40 seront aussi marquées par le renouvellement de treize PDG. La plupart sont assurés d'être réélus dans un fauteuil. La partie s'annonce plus serrée chez Nexans. Chez Veolia, certains actionnaires (Dassault en tête) sont toujours remontés contre le PDG, Antoine Frérot, qui devrait tout de même sauver sa place.

Par ailleurs, chez Vivendi, la cession de SFR à Numericable fait débat chez quelques grands actionnaires. M<sup>me</sup> Neuville, de l'Adam, mandatée par le fonds DNCA, actionnaire à 1 %, avait réclamé que la décision soit soumise à l'AG. « *Chez Lafarge, il devrait y avoir débat après la fusion avec Holcim sur le transfert du siège social en Suisse* », indique Denis Branche, directeur général délégué de la société de gestion Phitrust. Chez Carrefour, enfin, la part variable du PDG Georges Plassat ne figure pas dans le document de référence. Difficile dès lors de voter pour ou contre...