

Rémunérations des grands patrons : une offense au libéralisme ?



Selon la société de conseil aux investisseurs Proxinvest, les revenus des patrons du CAC 40 auraient augmenté en moyenne de 5,8 millions d'euros en 2018. Les dirigeants de toutes les entreprises confondues voient en revanche leurs rémunérations diminuer.

Avec Michel Ruimy
Avec Nathalie MP Meyer

Atlantico.fr : Selon Proxinvest, une société de conseil aux investisseurs, les revenus des patrons du CAC 40 auraient augmenté en moyenne de 5,8 millions d'euros en 2018, tandis que les dirigeants toutes entreprises confondues voient leurs rémunérations diminuer.

Proxinvest conclut « à une absence de justification de l'ampleur de ces hausses tant sur le plan de la performance actionnariale que sur le plan de la cohésion sociale » tout en remarquant qu'elles ne concernent que quelques patrons. Ces augmentations vous semblent-elles justifiées, compte tenu des autres éléments fournis par cette société ? Comment les expliquer, sinon par des problèmes de « rigidité » sur cette niche du marché de l'emploi ?

Michel Ruimy : Selon ce cabinet, la rémunération moyenne, en 2018, des dirigeants d'entreprise appartenant au CAC 40 s'est établi à 5,8 millions d'euros (+12,4%). Du jamais-vu depuis 2003 ! Ceci alors que la rémunération des salariés de ces sociétés a augmenté d'environ 5%, plus de 2 fois moins que celle de leurs dirigeants.

Si l'on rentre dans le détail des rémunérations versées aux patrons du CAC 40 l'an dernier, environ 22% des émoluments moyens ont été attribués sous forme de salaire fixe, 27% en variable, 43% en stock-options et actions de performance et 8% via d'autres instruments (jetons de présence, rémunérations exceptionnelles...).

Ce niveau de revenu correspond à peu près à 277 Smic sur la base de 39 heures ou à 152 fois le salaire brut moyen des Français. Plus ? Les dirigeants des sociétés de l'indice phare de la Bourse de Paris gagnent, en moyenne, 90 fois plus que les salariés de ces mêmes sociétés contre seulement 73 fois en 2014 ! Moins toutefois que la moyenne des 40 salaires les plus élevés de la Ligue 1 de football (7,2 millions d'euros).

En fait, cette moyenne est trompeuse car elle est tirée à la hausse par des rémunérations très élevées de quelques patrons (Bernard Charls de Dassault Systèmes, François-Henri Pinault de Kering, Carlos Ghosn de Renault...) qui déforment une moyenne, en réalité, plus « modeste ». Une amélioration des émoluments non justifiée, bien au-delà du niveau des performances actionnariales des entreprises. En effet, le parcours boursier de ces sociétés ne présume pas de leurs performances économiques, prises en compte dans le versement des rémunérations. Leur bénéfice net par action a grimpé, en moyenne, de 4% l'an dernier.

Que font les actionnaires ? Leur avis est désormais pris en compte, dans la quasi-totalité des cas. En vertu de la loi Sapin 2 de 2016, les actionnaires votent en Assemblée générale, de manière contraignante sur la rémunération des dirigeants. Ils peuvent ainsi valider ou refuser le versement de la part variable dû au titre de l'exercice clôturé et se prononcer sur la politique de rémunération pour l'exercice en cours. Ils ont globalement fait preuve jusqu'à présent de mansuétude. Seul Carlos Ghosn a pris la liberté d'outrepasser le refus de ses actionnaires, avec la complicité d'un Conseil d'administration peu regardant.

Nathalie MP : La plupart des médias ont eu à cœur de titrer sur la hausse « record » des rémunérations des patrons du CAC 40 ou sur les 277 smics qu'elles représentent en moyenne. En cette époque où l'on traque partout les inégalités, nul doute que ce sera plus vendeur. Mais les conclusions de Proxinvest méritent d'être examinées de près.

On remarquera tout d'abord que lorsqu'on considère les patrons du SBF 120 – qui comprend les entreprises du CAC 40 – la rémunération moyenne totale (salaires fixes, bonus, avantages en nature, stock-options, actions gratuites, intéressement) des grands patrons français a baissé de 4 % en 2018.

Si l'on ne s'intéresse qu'au CAC 40, on notera ensuite que la hausse de 12 % calculée par Proxinvest tombe à 6 % à « échantillon constant » (certains patrons sont arrivés, d'autres sont partis).

Et si l'on plonge dans le détail de cet indice, on constatera enfin que la hausse s'explique avant tout par la situation spécifique de quelques dirigeants particulièrement gâtés, notamment le premier d'entre eux, Bernard Charlès, Directeur Général de Dassault Systèmes (voir infographie ci-contre, cliquer pour agrandir).

Or sur sa rémunération 2018 de 33,1 millions d'euros, incontestablement plus élevée que celles de ses collègues, la partie salaire fixe et bonus (en vert) apparaît relativement modeste. Le haut montant reçu s'explique surtout par une importante attribution d'actions gratuites (en orange).

Un jour ou l'autre M. Charlès pourra revendre ses titres et il réalisera alors une jolie plus-value, mais à moyen terme, ce genre d'attribution interdit généralement la revente des titres avant une date fixée par avance et lie leur détention à des conditions de performance. Il s'agit d'aligner l'intérêt du dirigeant sur celui de l'entreprise et celui des actionnaires. Il ne s'agit donc pas à proprement parler d'une rémunération comparable à un salaire mensuel ordinaire en cash.

Dans ces conditions, tout additionner et parler ensuite de 277 smics me semble procéder d'un mélange des genres propre à susciter l'indignation, mais pas de nature à éclaircir le sujet de la rémunération et de la motivation des dirigeants.

Ces augmentations de revenus ne créent-elles pas des distorsions en termes de répartition de la valeur ? En quoi est-ce que cela peut être contraire à l'idéal libéral méritocratique ?

Michel Ruimy : Selon l'Institut économique Molinari (IEM), les entreprises du CAC40 ont créé, en 2018, environ 375 milliards d'euros de richesse pour la collectivité française et mondiale. Qui profite de la richesse créée par ces entreprises ?

Contrairement à une idée reçue, les premiers bénéficiaires ne sont pas les actionnaires mais les collaborateurs des entreprises. Selon les calculs de l'IEM, 70% du total ont été redistribués aux salariés, soit un peu moins de 265 milliards d'euros (+10% en deux ans) : 260 milliards d'euros de dépenses de personnel (salaires, primes, protection sociale obligatoire et facultative...), 4 milliards d'euros d'épargne et d'actionnariat salarié et 1 milliard d'euros de dividendes liés à l'actionnariat salarié.

Les Etats arrivent en deuxième position avec 72 milliards d'euros de recettes (près de 20% de la distribution), dont 29 milliards d'euros d'impôts de production, 33 milliards d'euros d'impôt sur les sociétés et 10 milliards d'euros de fiscalité sur les dividendes. Ce sont les gagnants avec la plus forte hausse sur ces deux dernières années (+15%). Parmi les Etats bénéficiant du développement des entreprises du CAC40, l'Etat français est particulièrement intéressé avec un niveau d'impôts de production – ceux payés avant le premier euro de bénéfice – qui en France est deux fois supérieur à la moyenne de l'Union européenne (3,2% du PIB contre 1,6% dans l'UE). En dépit des promesses de le baisser à 25% en fin de quinquennat, le taux d'impôt sur les sociétés est aussi resté, en 2018, le plus élevé de l'OCDE (33,33% et même 34,43% avec la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3%).

Au final, les actionnaires n'arrivent qu'en troisième position avec 36 milliards d'euros de dividendes nets d'impôts et de dividendes versés aux salariés. C'est un peu moins de 10% de la distribution totale des grands groupes. Un montant qui n'a progressé que de 2% depuis 2016.

Ainsi, l'idée que les actionnaires seraient les grands gagnants du système est erronée. La réalité des faits est que l'Entreprise contribue significativement au bien commun. Même en mettant les salaires de côté, l'Etat profite davantage de la réussite des entreprises que les actionnaires.

En favorisant la création de richesses, l'Entreprise permet de faire vivre des sociétés de plus en plus prospères. Les entreprises ne l'ont peut-être pas assez expliqué et la crise des Gilets jaunes a rebattu les cartes. Des primes exceptionnelles ont été versées en fin d'année. De plus, la loi Pacte va permettre de soutenir l'intéressement et la participation des salariés aux résultats des entreprises, renforçant le lien entre performance de l'entreprise et rémunération des salariés. Le marxisme a marqué le siècle dernier. Désormais, il serait bon de comprendre que ce qui est bon pour l'entreprise est bon pour la France.

Nathalie MP : Le système du grand patron à la française est typiquement méritocratique. On ne lui demande pas d'avoir du capital, on lui demande d'être bon. On lui demande de faire croître la valeur de l'entreprise en tenant compte des aspirations de tous ses stakeholders (ou parties prenantes) que sont ses clients, ses salariés et ses actionnaires.

On lui demande de prendre des décisions stratégiques qui vont engager l'avenir de l'entreprise. Le patron – et la remarque vaut pour tous les patrons, qu'on parle de PME ou de grands groupes – est investi d'une responsabilité qu'aucun autre salarié de l'entreprise n'exerce : il ne se contente pas d'accomplir une tâche, il prend des risques.

La comparaison avec les 277 smics apparait donc une fois de plus complètement décalée. Non seulement les responsabilités ne sont absolument pas les mêmes, non seulement les compétences et l'expérience demandées n'ont rigoureusement rien à voir – on ne devient pas grand patron dès son premier emploi, sauf à créer son entreprise dont on est alors le patron-actionnaire – mais on peut ajouter également que le temps de travail dépasse largement les 35 heures par semaine et que le patron engage sa responsabilité pénale.

En début d'année, l'économiste Patrick Artus faisait remarquer que la progression générale des salaires était supérieure à celle de la productivité, ce qui conduisait à une augmentation de leur poids dans le PIB. De son côté, l'Institut économique Molinari a calculé que 71 % des 338 milliards d'euros de valeur créée par le CAC 40 en 2016 sont revenus aux salariés sous forme de rémunération, de primes et de protection sociale, 20 % étant tombés dans la poche de l'Etat via la fiscalité et 9 % seulement dans celle de leurs actionnaires.

En conséquence, à partir du moment où la rémunération des grands patrons s'inscrit dans un prix de marché et à partir du moment où leur poste est remis en jeu s'ils ne parviennent pas à délivrer la performance attendue en échange (ce qu'on attend vainement des patrons des entreprises publiques), il n'y a aucune raison de penser que l'idéal méritocratique serait menacé et que la valeur serait prioritairement captée par une poignée de dirigeants favorisés.

En termes de symbole, ces augmentations sont-elles bien venues à un moment où les inégalités sont devenues un thème politique majeur ?

Michel Ruimy : Les inégalités de revenus sont devenues aujourd'hui dans notre pays un problème politique aussi bien qu'un problème social car elles ont singulièrement progressé au cours des dernières années. La faible élévation du niveau de vie des salariés depuis plusieurs années va de pair avec une hausse continue des rémunérations les plus élevées, comme si les dirigeants des grandes entreprises et certains salariés qui se voient attribuer des bonus, ne vivaient plus dans la même société que leurs compatriotes.

Économiquement, mais également socialement, rien ne justifie que ces dirigeants soient payés l'équivalent de 300 fois - voire plus - le montant du SMIC annuel. Les rémunérations des dirigeants sont aujourd'hui véritablement des biens positionnels, qui permettent à ceux-ci de se situer et de se classer les uns par rapport aux autres, en laissant croire que leur valeur et leur compétence sont caractérisées par une rémunération supérieure à leurs homologues. Elles ne sont plus la contrepartie d'un travail ou d'une compétence.

Si la hausse des rémunérations des dirigeants provient du développement de la capitalisation boursière de ces dernières années, pourquoi les émoluments des autres employés des entreprises n'ont-ils pas fait de même ?

Nathalie MP : Si l'on considère que la « justice sociale » sera atteinte le jour où il n'y aura plus d'inégalités de revenus ou du moins le jour où ces inégalités seront réduites à un écart jugé « acceptable » – mais quel écart, calculé comment, en vertu de quels principes ? – il est bien évident que de telles augmentations hâtivement rapportées dans la presse par leurs aspects les plus scandaleux posent problème.

Dans cette optique, les réponses proposées consistent premièrement à militer pour l'augmentation du salaire minimum. On pense notamment aux mouvements « Fight for 15 » qui se développent aux États-Unis et qui sont généralement suivis par les partis d'extrême-gauche du reste du monde malgré le fait que ce soit une très mauvaise idée pour l'emploi des plus précaires. Et deuxièmement à envisager en parallèle une limitation haute, mesure que le ministre de l'économie Bruno Le Maire a déjà évoquée.

Malheureusement, ce type de raisonnement tombe dans « l'erreur de la quantité fixe de travail ». Il considère en effet que ce qui est attribué à l'un est enlevé à l'autre. Or non seulement les salaires payés par les entreprises privées ne sont pas prélevés aux contribuables via l'impôt et non seulement les augmentations des uns ne résultent pas en baisse de salaire des autres, mais ils sont payés par la création de richesse dont l'entreprise est capable par la vente de ses produits sur un marché. L'entreprise va donc tout mettre en œuvre pour accroître cette création de richesse, y compris éventuellement par une politique salariale motivante pour les salariés.

Aussi, il me semble que parler de justice sociale en terme de réduction des inégalités est une mauvaise façon de poser le problème et contribue à retarder le retour à la prospérité de tous.

Ce qui compte, c'est que toutes les catégories de la société, c'est que tous les niveaux de salaires voient leur situation économique s'améliorer. Ce qui compte, c'est que le chômage – véritable plaie lancinante de la France – se résorbe, c'est que chacun ait accès à l'emploi, à une expérience professionnelle concrète et à un vrai salaire marchand. Et peu importe ce qui se passe pour les quelques individus qui occupent le haut de l'échelle, quoi qu'en dise Oxfam – au prix de pas mal de contorsions méthodologiques.

Ce qui compte, c'est que les gens sortent de la pauvreté et rejoignent progressivement cette vaste et active classe moyenne qui représente maintenant environ 5 milliards d'habitants dans le monde (selon les évaluations de Hans Rosling) :

Encadrer les très hauts revenus est-ce une bonne idée d'un point de vue économique ?

Michel Ruimy : La France a mis en place un encadrement des rémunérations des dirigeants, applicable aux entreprises publiques. Leur rémunération est plafonnée à 450 000 euros. Le recours à l'autorégulation a échoué dans le secteur privé.

Néanmoins, preuve que ce problème éthique est désormais un problème politique, mais aussi un motif d'inquiétude économique pour les investisseurs, ceux-ci commencent à se préoccuper de cette inflation du montant des rémunérations des dirigeants.

Au Vème siècle avant notre ère, Platon estimait déjà que le législateur devait établir quelles étaient les limites acceptables à la richesse et à la pauvreté. Il proposait alors un rapport de 1 à 4. De même qu'il lui revient d'exiger la fixation d'un salaire minimum, afin de garantir que les travailleurs puissent vivre dignement, le législateur ne doit pas encadrer les très hauts revenus mais les écarts de

rémunération entre les membres d'une même communauté de travail. Autrement dit, il ne s'agit nullement de plafonner les rémunérations ou de porter atteinte aux droits de l'entrepreneur à tirer les fruits de son entreprise : il s'agit de s'assurer que les résultats de l'entreprise, et donc du travail de tous, soient répartis selon un écart qui ne soit pas indécent. Plus que le principe de l'encadrement des écarts, le facteur de multiplication doit faire l'objet de discussion approfondie.

Longtemps, les dirigeants ont eu conscience de cet écart et modéraient leurs prétentions, mais aujourd'hui l'évolution des pratiques oblige à réagir. Il est nécessaire de recourir à la loi, et donc à une norme impérative s'appliquant à tous, car l'augmentation des rémunérations des dirigeants en 2018 montre bien que les promesses et les codes de bonne conduite ne sauraient, à eux seuls, constituer une réponse utile à ces écarts de rémunération.

Nos concitoyens sont favorables à une limitation des écarts de revenus. Leur jugement sur les salaires « justes » n'est pas loin de la norme de 1 à 4 avancée par Platon. Dans une enquête menée certes en 1998 par Thomas Piketty, on demandait aux personnes interrogées quels devraient être, selon eux, les revenus mensuels respectifs d'un cadre supérieur d'une grande entreprise et d'une caissière de supermarché. Les réponses établissaient, en moyenne, un rapport de 1 à 3,6, alors que l'écart réel des salaires moyens de ces deux catégories était supérieur à 9. Cet écart variait assez peu selon le revenu du répondant. Il n'existe donc pas de « fracture morale » en France sur cette question.

Nathalie MP : Comme je le disais plus haut, encadrer les hauts revenus par la loi fait partie de ces fausses solutions qui ont toutes les chances d'aggraver le problème plutôt que de le résoudre.

Première difficulté, quel niveau d'encadrement choisir ? Proxinvest estime que 240 fois le smic serait un niveau socialement acceptable. Faute d'être un prix de marché, les entreprises risquent de voir les bons candidats leur filer entre les doigts pour les postes les plus délicats à pourvoir. L'encadrement est une entrave nuisible pour la bonne marche de l'entreprise, donc pour l'emploi, donc pour la croissance, donc pour les consommateurs. Personne, absolument personne n'y gagnera.

De plus, le niveau étant fixé arbitrairement, il sera forcément assorti de mille exceptions et concessions administratives, de mille cas particuliers. Bref, il y a toutes les raisons de penser qu'on va tomber une fois de plus dans le délire bureaucratique qu'on a vu s'étaler récemment à propos de l'égalité salariale entre les hommes et les femmes.

Sans compter que toute interdiction, toute réglementation, toute limitation ressenties comme idéologiques, absurdes et injustes entraînent automatiquement des stratégies de contournement qui se nourrissent fort peu du marché (qui a été affaibli) mais du copinage et de la connivence étatique.

Tout comme la hausse du salaire minimum, ce serait donc une très mauvaise idée économique.