



Communiqué

Publication du dix-septième rapport de Proxinvest « La Rémunération des Dirigeants des sociétés du SBF 120 »

Paris, le 23 septembre 2015

Alors que les actionnaires des grands groupes français achèvent leur **deuxième saison de vote consultatif sur la rémunération des dirigeants** (« Say On Pay »), Proxinvest, société de conseil aux investisseurs, publie son **dix-septième rapport sur la rémunération des dirigeants de sociétés cotées**.

Après deux années de recul, **la rémunération totale moyenne des Présidents exécutifs du CAC 40 repasse la barre des quatre millions d'euros pour atteindre 4 210 000€ en 2014, soit une hausse de 6%**.

Les Présidents exécutifs des sociétés du SBF 80 voient au contraire leur rémunération moyenne baisser de 3% et redescendre à 2 359 000€ après deux années consécutives de hausse.

La structure de rémunération des dirigeants reste court-termiste aux yeux de Proxinvest : 40% des Présidents exécutifs n'ont pas de rémunération à long-terme. En effet, la structure type de rémunération fait toujours la part belle aux rémunérations de court-terme, peu risquées : la moyenne des rémunérations fixes (1 042 000€) et des rémunérations variables annuelles (1 308 000€) restent à des niveaux élevés mais stables dans le CAC 40. **La hausse de 6% s'explique principalement par certaines rémunérations exceptionnelles de départ significatives et par le boom des actions gratuites de performance**, celles-ci pesant désormais 29,1% de la rémunération d'un Président exécutif du CAC 40 et ayant totalement supplanté les stock-options qui ne pèsent plus que 4,1% de leur rémunération. La Loi Macron favorisant la mise en place de plans d'actions gratuites, il conviendra que le caractère exigeant des conditions de performance sous-jacentes soit mieux démontré par les sociétés dans le futur.

Le rapport Proxinvest analyse en détail les différentes composantes de rémunération des 120 présidents exécutifs du SBF 120 et classe **Carlos Ghosn, PDG de Renault-Nissan, en tête du classement* pour 2014 avec 15,2M€ (+56%)**, une augmentation qui apparaît très maladroite dans le contexte des efforts demandés aux salariés à travers l'accord de compétitivité. Carlos Ghosn bénéficie d'une **double rémunération** puisqu'il préside Renault et Nissan (dont Renault détient 43%). **Pour la première fois, Carlos Ghosn aura passé la barre du milliard de Yens chez Nissan, soit l'équivalent de 8M€**, sans que les actionnaires ne soient informés de la nature précise de cette rémunération qui apparaît en totale déconnexion avec la culture japonaise (Ex : Akio Toyoda (Toyota) 2,7 M€, Takanobu Ito (Honda) 1,16 M€). Chez Renault, il se sera vu bénéficier d'une rémunération fixe de 1 230 000€, supérieure à la moyenne du CAC 40, d'un variable annuel d'1,8M€

partiellement différé en actions et d'une attribution massive d'actions gratuites de performance valorisées 4,1M€ dont le caractère exigeant est non vérifiable à ce stade au regard d'une prétendue confidentialité (« *Pour des raisons de confidentialité, Renault ne communique pas l'objectif chiffré pour chacun des critères* »). **La rémunération de Carlos Ghosn, contestée par Proxinvest et l'Etat français, n'aura été approuvée qu'à 58% des voix de l'assemblée générale** et aurait probablement dû être rejetée si l'immense majorité des grands investisseurs étrangers n'avait pas voté favorablement cette résolution selon *Proxy Insight* (notamment Alliance Bernstein, APG, Blackrock, Calpers, Calstrs, Capital, Deutsche Asset Management, Fidelity, Henderson, Legal & General, MN, Norges Bank, Ontario Teachers, TIAA-CREF, Vanguard). Proxinvest interrogera ces actionnaires afin de savoir si ceux-ci n'ont pas été abusés par l'absence de mention de la rémunération significative versée par Nissan au sein du tableau de synthèse de la [brochure de convocation à l'assemblée générale](#).

La seconde place du classement Proxinvest revient à **Christopher Viehbacher, l'ancien Directeur Général de Sanofi** avec 12,5M€ de rémunération totale dont 4 266 390 € en indemnisation de son départ. Alors que les conditions d'octroi de son indemnité de départ, préalablement approuvées par l'assemblée générale, n'étaient pas remplies, les administrateurs lui octroyèrent tout de même début 2015 une nouvelle **indemnité transactionnelle** de départ de 2 961 000 € et un engagement de non concurrence jusqu'au 30 juin 2015 de 246 750 € par mois, soit un montant estimé à 1 305 390 €. En sus, la condition de présence sur les actions de performance et stock-options fut levée.

Bernard Charlès prend la troisième marche du podium avec 11,1 M€. L'excellent dirigeant de Dassault Systèmes est un habitué de notre classement en raison de la **politique d'attributions massives d'actions** en vigueur dans le groupe. Bernard Charlès a ainsi perçu une rémunération en actions gratuites d'un montant de 8 718 000 € selon Proxinvest (5 620 500€ selon la société), dont les conditions de performance ne sont toujours pas jugées suffisamment exigeantes.

Il y a exactement dix ans Proxinvest annonçait sa détermination d'une **rémunération maximale socialement acceptable fixée à 240 SMIC** avec pour ambition d'encourager investisseurs, administrateurs et dirigeants à s'intéresser non pas uniquement à la transparence et au lien avec la performance mais aussi aux sommes attribuées et à fixer leur propre limite. **Alors que trente et un Présidents exécutifs du SBF 120 excédaient cette limite de 240 SMIC il y a dix ans, ils sont désormais seize** et le plafond Proxinvest semble plutôt avoir eu un effet déflationniste. **Il conviendrait désormais d'importer en droit français l'excellente idée du ratio d'équité (« CEO Pay Ratio »)** qui permet de comparer l'évolution de la rémunération des dirigeants relativement à celle des salariés du groupe et créerait un angle d'analyse complémentaire protecteur de la nécessaire cohésion sociale.

Les administrateurs non-exécutifs voient leur jeton augmenter de 1,3% tandis que, pour la première fois depuis six ans, **la rémunération des Présidents non-exécutifs se remet à augmenter (+10%)**, Philippe Camus (Alcatel-Lucent) étant le mieux rémunéré (1,36M€) grâce à l'attribution d'unités de performance) et Franck Riboud (Danone) ayant vocation à prendre la place de numéro 1 avec sa nouvelle rémunération fixe de 2M€.

La **seconde saison de « Say On Pay »** n'a vu, comme la première, aucune rémunération rejetée par les assemblées générales, mais a vu une **contestation accrue des actionnaires** (taux d'approbation de 87,87% en 2015 contre 91,69% en 2014 sur le SBF 120) qui sanctionnent désormais régulièrement une information ou des pratiques défailtantes. Le vote a permis de mettre les rémunérations au cœur

des assemblées et un début d'amélioration de la transparence est observé. **Dans 29,2% des cas, les sociétés ont satisfait aux recommandations de Proxinvest** qui se réjouit de voir son taux d'opposition diminuer et de plus en plus de sociétés adopter de bonnes pratiques. Au-delà de cette poignée de bons élèves, les progrès attendus sont nombreux pour s'assurer de politiques de rémunération raisonnables, transparentes et alignées sur la performance de long terme. Il conviendra également que les administrateurs, notamment les membres des comités de rémunération, acceptent de dialoguer avec leurs actionnaires sur ces thématiques.

L'année 2015 restera marquée par les polémiques liées aux **conditions de départ** de Michel Combes chez **Alcatel-Lucent**, Christopher Viehbacher chez **Sanofi**, Patrick Kron chez **Alstom** ou encore la prime de bienvenue pour Olivier Brandicourt (Sanofi) qui auront parfois obligé Proxinvest à questionner l'AMF, signes de l'insuffisance des dispositifs de contrôles actuels. Ces polémiques ont souligné le détournement de l'esprit de la loi TEPA, de la procédure des conventions règlementées, et les limites des votes consultatifs à postériori. Face à ces dérives, le pouvoir de contrôle des actionnaires doit être renforcé, et **un vote ex-ante sur la politique de rémunération, a minima triennal et contraignant, tel qu'il existe en Grande-Bretagne, apparaît comme une prochaine réforme législative nécessaire.**

*A noter que Patrick Drahi, dirigeant d'Altice, n'est pas inclus dans le classement Proxinvest car Altice NV n'est pas une société cotée sur Euronext Paris et n'est donc pas intégrée au SBF 120. L'important plan de stock-options mis en place lors de l'introduction d'Altice début 2014, valorisées 17M€ à la date d'attribution par Proxinvest, lui aurait fait prendre la première place du classement. Pour plus d'information : <http://www.proxinvest.fr/?p=2552>

Pour toute question sur le rapport :

Secrétariat Proxinvest : 01.45.51.50.43 - secretariat@proxinvest.fr

Hugo Dubourg, Auteur de l'étude - hdubourg@proxinvest.fr

Loïc Dessaint, Directeur Général - ldessaint@proxinvest.fr

Le rapport de PROXINVEST (260 pages) peut être commandé et sera disponible à partir du 28 septembre 2015 auprès de la Librairie [LDEL/JUSTICIA](#).

Librairie LDEL/JUSTICIA
362 ter rue de Vaugirard
75015 PARIS
Tél : 01-48-56-89-89
Fax : 01-48-56-16-69
librairie.justicia@gmail.com