



## Dossier La rémunération des dirigeants sociaux



Marie-Pierre Blin-Franchomme,  
Maître de conférences HDR, UT Capitole,  
CDA- EJERIDD

## La rémunération du dirigeant socialement responsable

**Nouveau portrait.** – Sur-payé, sous-payé, chômeur, pensionné, bénévole, prévoyant... Dans la galerie des portraits de dirigeants que propose au « *Coin des amateurs* » l'incontournable Manuel de *Droit des sociétés* des Professeurs Deboissy, Viandier et Cozian, il y a sans doute aujourd'hui, sur ce thème de la rémunération, un autre tableau à accrocher : celui du dirigeant « *socialement responsable* ». Un portrait illustratif du questionnement sur la légitimité de leur rémunération, en particulier dans les grandes entreprises. Le débat n'est certes pas nouveau, mais il a pris, sous les projecteurs de plusieurs scandales médiatisés, un relief particulier dans la dernière décennie, marquée comme chacun sait par la crise financière, économique et sociale – à laquelle s'ajoute l'urgence environnementale – et par une réflexion de fond subséquente sur le fonctionnement et le rôle de l'entreprise. Si la question de la justification du niveau de rémunération de ces dirigeants, en particulier quand leur entreprise rencontre des difficultés, est la plus souvent centrale, elle n'est pas le seul trait marquant de cette évolution. En effet, gouvernement d'entreprise, dont l'objet initial est d'accroître la valeur actionnariale, et responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE) vecteur d'une valeur partenariale par l'intégration, au bénéfice de différentes parties prenantes, du développement durable par l'acteur économique, convergent ici pour offrir « *deux faces d'une même nécessité de repenser les pouvoirs au sein de l'entreprise pour corriger certains dysfonctionnements révélés à des époques voisines* » (1). La réflexion de principe sur les critères de rémunération des dirigeants est donc un de ces points de rencontre.

**De la rémunération « socialement responsable » du dirigeant....** – L'équilibre dans la rémunération accordée aux dirigeants – ce qui suppose, outre la lutte contre les discriminations salariales, une réflexion sur l'écart des salaires dans l'entreprise – a fait l'objet d'une attention spécifique lors du travail légal de reconnaissance du secteur social et solidaire (2), dont les sociétés commerciales peuvent désormais se revendiquer, sous conditions de fond et statutaires. Plus précisément, l'obtention de l'agrément « *entreprise solidaire d'utilité*

*sociale* » (ESUS), dispositif visant à favoriser leur développement, est subordonnée à une « *politique de rémunération* » (3) qui satisfait à deux conditions : « *La moyenne des sommes versées, y compris les primes, aux cinq salariés ou dirigeants les mieux rémunérés n'excède pas, au titre de l'année pour un emploi à temps complet, un plafond fixé à sept fois la rémunération annuelle perçue par un salarié à temps complet sur la base de la durée légale du travail et du salaire minimum de croissance, ou du salaire minimum de branche si ce dernier est supérieur* », et « *les sommes versées, y compris les primes, au salarié ou dirigeant le mieux rémunéré n'excèdent pas, au titre de l'année pour un emploi à temps complet, un plafond fixé à dix fois la rémunération annuelle mentionnée précédemment* ». Sans connaître encore de cadre contraignant en termes de *pay ratio* (4), pour les sociétés commerciales du secteur marchand, en Europe, la réflexion sur le gouvernement d'entreprise et la nécessité de contrôler le pouvoir des dirigeants, a également conduit à porter un nouveau regard sur les décisions relatives à la rémunération des hauts dirigeants, en particulier dans les sociétés cotées, et sur leur justification. Elle a d'abord été portée par les outils relevant de la *soft law* que sont le Code Afep-Medef sur le gouvernement d'entreprise de ces sociétés et le Code *Middlenext*, les deux recommandant que la « *rémunération du dirigeant mandataire social (soit) déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise* ». Par ailleurs, le premier a préconisé dès 2013 l'instauration du « *say on pay* » visant à soumettre au vote de l'assemblée générale des actionnaires le salaire des dirigeants, ce qui, depuis la loi dite Sapin II (5) de 2016 est devenue une obligation juridique contraignante. Ce dispositif devrait s'enrichir, avec la transposition de la directive 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (6), d'une obligation de transparence – il ne s'agit que d'information – relative à l'écart des salaires (7). Toutefois, d'ores et déjà, l'investissement socialement responsable constitue un puissant vecteur d'évolution de la rémunération des dirigeants : nombre d'investisseurs institutionnels (8) et gestionnaires d'actifs (9), eux-mêmes tenus d'une plus grande transparence quant à leur

1) F.-G. Trébulle, La reconfiguration des devoirs de l'actionnaire par la prise en compte de la RSE, *Gaz. Pal.*, 06 juin 2016, Hors série, p. 55.

2) Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, JORF n° 0176 du 1.8.2014 p. 12 666

3) V. not. art. 11 de la loi précitée et C. trav. art. L. 3332-17-1.

4) Mais une rémunération excessive est susceptible de relever de la faute de gestion : Cass. com., 31 mai 2016, n° 14-24779 ; T. Favario, La rémunération excessive du dirigeant, faute de gestion typique, *Bul. Joly sociétés* sept. 2016, p. 340, V. aussi G. Jazottes, « De la rémunération des dirigeants à la parité au sein des conseils : le gouvernement d'entreprise à la rencontre des préoccupations du développement durable », *RLDA* déc. 2011, n° 66, p. 67.

5) ART 161 de la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, JORF n° 0287 du 10 déc. 2016 ; décret n° 2017-340 du 16 mars 2017, V. la contribution de Mme le Professeur Monsiéri-Bon.

6) JOUE L 132/1 du 20.5.2017

7) Devra être présentée « *l'évolution annuelle de la rémunération (du dirigeant), des performances de la société et la rémunération moyenne sur une base équivalent temps plein des salariés de la société autres que les dirigeants au cours des cinq exercices les plus récents au moins, présentés ensemble et d'une manière qui permette la comparaison* »

8) Comme par exemple l'ERAFP (Établissement de gestion de la retraite de la fonction publique), qui se présente comme un investisseur de long terme et qui depuis 2012 ne valide la rémunération du PDG qu'à la condition de « *seuil maximum tolérable* » de 100 fois le salaire minimum. V. l'étude Novethic <https://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/engagement-actionnarial-isr-rse/remunerations-bientot-une-limitation-de-l-ecart-salarial-entre-pdg-et-employees-144369.html>

9) V. les Recommandations sur le gouvernement d'entreprise, régulièrement publiées par l'Association française de la gestion financière (AFG) pour guider ses membres dans l'exercice



## Dossier La rémunération des dirigeants sociaux

des droits de vote : <http://www.afg-asso.fr/deontologie-et-gouvernement-dentreprise/recommandations-afg/>

10) V. par ex PROXINVEST : [www.proxinvest.fr/wp-content/uploads/.../Politique\\_de\\_vote\\_Proxinvest\\_2017.pdf](http://www.proxinvest.fr/wp-content/uploads/.../Politique_de_vote_Proxinvest_2017.pdf)

11) Critères RSE et rémunération. Guide sur l'intégration de critères RSE dans la rémunération variable des dirigeants et managers, juin 2017.

12) C. Malecki, Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable, LGDJ Lextenso, 2014, p. 248.

13) Etude de l'ORSE, 2017, préc.

14) Rapport 2016 de l'AMF sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale

15) Guide de l'Orse préc.

16) V. sous l'égide de l'ONU, et plus précisément du Global Compact, le guide Integrating ESG issues into executive pay, publié en juin 2012

17) V. notamment le rapport IFA, RSE et durabilité du projet d'entreprise, mission stratégique du Conseil, janvier 2017.

18) V. le rapport les administrateurs de sociétés cotées et la RSE, sept. 2007, <https://www.ifa-asso.com/informer/centre-de-ressources/travaux-de-l-ifa-les-administrateurs-de-societes-cotees-et-la-rse.html>

19) Recommandations de l'Institut français des administrateurs en matière de responsabilité sociétale des entreprises, mars 2014, <https://www.ifa-asso.com/informer/centre-de-ressources/travaux-de-l-ifa/recommandations-de-l-ifa-sur-le-role-des-administrateurs-en-matiere-de-rse.html>

choix, mais également des agences de conseil en vote et analyse financière (10), intègrent clairement dans leurs politiques d'engagement et de vote le critère de « *maximum socialement acceptable de la rémunération des dirigeants* ».

... **À la rémunération du dirigeant « socialement responsable ».** – Au-delà de responsabilité sociale de l'entreprise « à propos » de la rémunération de ses dirigeants et du *pay ratio*, une autre tendance forte est celle de la RSE « par » la rémunération des dirigeants, à savoir l'intégration des critères RSE dans celle-ci. Le mécanisme consiste à indexer la rémunération de ces dirigeants sur ces critères extra-financiers. Dès lors, les enjeux éthiques portés par la RSE ne constituent pas seulement un cadre de référence exogène pour fixer le niveau de rémunération, mais peuvent être utilisés comme critères endogènes, intégrés dans la construction de la rémunération. Une approche, ici encore, en phase avec la Directive de 2017 précitée (art. 9) pour laquelle « *la politique de rémunération contribue à la stratégie commerciale de la société, aux intérêts et à la pérennité à long terme de l'entreprise, et elle précise la manière dont elle contribue à ces objectifs* ». En effet les critères liés aux enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux peuvent par essence servir une approche long-termiste. Cette dimension stratégique de la rémunération RSE est soulignée dans la nouvelle étude publiée en 2017 par l'Observatoire de la RSE (ORSE) (11), en ce qu'elle permet à la fois de lier stratégie de l'entreprise et RSE, et d'utiliser un outil de déploiement d'une politique RSE dans l'entité. Comme cela a été très bien résumé, « *dans la mesure où les rémunérations sont devenues un indicateur clé d'un comportement synonyme d'une bonne gouvernance d'entreprise, les rémunérations indexées sur des critères non financiers ou "rémunérations RSE" sont autant de curseurs possibles de comportement socialement responsables des dirigeants* » (12)...

**Une pratique en expansion.** – Véritable guide en six étapes (de la préparation, conception, et définition des critères jusqu'à la mise en œuvre et mise à jour du dispositif), illustré de fiches d'exemples d'entreprises engagées, l'étude de l'ORSE a aussi l'intérêt de présenter un panorama synthétique de la situation. Il est observé que l'intégration de ces critères extra-financiers complémentaires des critères économiques (comme celui du chiffre d'affaires) est essentiellement opérée au niveau de la rémunération variable à court terme ou bonus annuel, et non dans la rémunération variable long terme ou les accords d'intéressement, situation quelque peu contradictoire dès lors que le but de cette rémunération « RSE » est de tenir compte de la performance globale et du long terme (13). Jusqu'ici confinée à quelques entreprises pionnières, les rémunérations RSE connaissent un essor important dans les sociétés cotées, « *le pourcentage d'entreprises engagées sur ce sujet (étant) passé de 10 à 70 %* » en une décennie :

« *une très large majorité des entreprises du CAC 40 ont indexé la rémunération variable de leurs dirigeants sur des critères RSE* », étant noté que, selon le rapport de l'AMF de 2016, sont essentiellement concernées les grandes entreprises et non des PME-ETI (14). Quant au périmètre du dispositif, tout en portant encore très majoritairement sur les dirigeants mandataires sociaux, il tend à s'élargir vers les cadres dirigeants et managers (15). Un des points faibles de la pratique réside dans l'hétérogénéité des « *critères RSE* », les entreprises adoptant des indices propres sans nécessairement s'appuyer sur les référentiels RSE existants. On comprend dès lors que si le contexte est favorable au mécanisme et a pu dynamiser ces démarches – à ce jour purement – volontaires, un des enjeux réside dans la « *régulation* » ou du moins la « *normalisation* » du dispositif.

**L'accompagnement du dispositif.** – La montée en puissance des critères volontaires de RSE dans la rémunération trouve en effet sa source dans l'attention conjuguée d'institutions publiques, au niveau international (16), mais également communautaire puisque la Commission européenne dès sa recommandation de 2009 sur les rémunérations des administrateurs, a indiqué que « *les critères de performance devraient promouvoir la viabilité à long terme de la société et inclure des critères non financiers qui présentent de l'intérêt pour la création de valeur à long terme par la société (...)* ». Un intérêt relayé au plan national par l'Institut français des administrateurs car l'évolution vers une rémunération RSE des dirigeants présente également l'intérêt d'alimenter les réflexions, plus larges, sur la nécessaire transformation de la fonction du conseil d'administration à l'heure de la RSE (17). Dans ses travaux, après avoir estimé que « *la RSE était un élément de la stratégie de l'entreprise devant figurer au premier rang de la préoccupation des Conseils, de manière transverse* » et que « *l'enjeu consiste donc pour les Conseils d'Administration, dans le cadre juridique qui leur est assigné, à identifier les dimensions RSE pertinentes pour l'entreprise et à s'assurer de leur prise en compte* » (18), l'IFA se déclare ainsi favorable à « *la réflexion visant à ce que des critères RSE soient utilisés dans le calcul de la part variable de la rémunération des dirigeants et participer à sa mise en œuvre* » (19). D'autres organisations professionnelles se sont progressivement saisies de cet enjeu, l'AFG précitée, mais aussi évidemment l'AFEP-MEDEF, dont la version de juin 2018 de son Code de gouvernement d'entreprise des grandes sociétés cotées, après avoir mis en exergue le fait que « *le conseil d'administration (...) agit en toute circonstance dans l'intérêt social de l'entreprise, (...) s'attache à promouvoir la création de valeur par l'entreprise à long terme en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de ses activités (...)* », préconise que la rémunération des dirigeants mandataires sociaux « *doit avoir notamment pour objectif de promouvoir*



## Dossier La rémunération des dirigeants sociaux



la performance et la compétitivité de celle-ci sur le moyen et long terme en intégrant un ou plusieurs critères liés à la responsabilité sociale et environnementale » (§24.1.1). Pour les sociétés cotées moyennes, le Code Middlenext, également évoqué précédemment à propos du niveau de rémunération, est lui aussi favorable à l'intégration des critères RSE puisqu'il recommande que le conseil d'administration de chaque entreprise, lorsqu'il détermine (...) les modalités de rémunération de ses dirigeants, apprécie l'atteinte de la performance en prenant en compte des critères quantitatifs qui sont financiers mais également extra-financiers.

Marqués du sceau de la diversité et de l'hétérogénéité, ces critères RSE de la rémunération perturbent la transparence sur les marchés et ont donc fait depuis plusieurs années leur entrée dans les rapports de l'AMF (20). Dans son dernier Rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale, en 2016, après avoir indiqué que « les critères qualitatifs (voire quantitatifs) associés à la RSE couvrent des questions sociales et/ou environnementales telles que des paramètres sociaux, d'une part, comme la sécurité au travail, la formation des salariés, le développement des talents, les critères d'hygiène, et des paramètres environnementaux d'autre part, comme la politique de développement durable, la consommation d'énergie, l'empreinte carbone. », l'AMF a donc réitéré sa recommandation relative à « l'importance de décrire précisément les critères RSE retenus dans la rémunération des dirigeants ». À ce jour en effet la dénomination « critères RSE » dans la partie variable de la rémunération n'est pas

construite, alors même que le cadre juridique du « say on pay » impose désormais aux sociétés cotées d'explicitier les principes et critères de détermination de la rémunération – notamment variable – de leurs dirigeants, et que le vote des actionnaires – à compter des assemblées générales de 2018 – pourra sanctionner le versement de la partie variable de cette rémunération si elle n'est pas justifiée.

Le choix et l'opportunité des critères RSE de rémunération retenus est en débat, ce qui nécessite sans aucun doute de penser à minima une articulation avec les normes souples RSE (Global reporting Initiative, Iso 26 000...), ou, dans une logique d'ensemble de l'évolution de la gouvernance d'entreprise, avec le dispositif légal de déclaration de performance extra-financière (ex. « reporting RSE ») imposées à certaines sociétés – cotées ou non – en fonction de seuils. Ainsi à défaut de les imposer, il pourrait être recommandé d'identifier des critères RSE de rémunération dans la longue liste des critères légaux, tandis que la déclaration extra-financière pourrait elle-même reprendre une rubrique « rémunération RSE des dirigeants », soumise au contrôle de l'organisme tiers indépendant... La réflexion sera peut-être opportunément portée devant les parlementaires dans le cadre du vote de la loi PACTE (21), pour laquelle a été commandé le fameux rapport « L'entreprise objet d'intérêt public » rendu par Madame Notat et M. Sénard (22) : soucieux de redéfinir la place de l'entreprise dans la société, ce rapport préconise en effet de développer les critères RSE dans la rémunération variable des dirigeants en tant que « facteur décisif de conduite du changement ».

20) AMF, Rapport sur l'information diffusée par les sociétés cotées en matière de RSE, 2010 et 2013

21) Loi « Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises » présenté en Conseil des ministres le 18 juin 2018 : <https://www.economie.gouv.fr/plan-entreprises-pact>

22) Le 9 mars 2018