

Les salaires des dirigeants des grandes entreprises européennes : une approche sur les discours

Sébastien POINT

Maître de conférences,
Université de Franche-Comté

Selon les chiffres révélés dans les rapports annuels 2002, les dirigeants des grands groupes français sont les mieux payés d'Europe avec un salaire annuel moyen de 1,85 millions d'euros (toutefois encore loin du niveau de rémunération de leurs homologues américains). La publication récente des rapports annuels d'activité 2003 a replacé les débats sur la rémunération des dirigeants sur le devant de la scène¹. Cette année encore, les patrons de l'Hexagone sont les mieux payés d'Europe. Ils ont gagné en moyenne 2 millions d'euros l'an dernier, soit une hausse de près de 14%, après des augmentations de 36%, 20% et 13% respectivement en 2000, 2001 et 2002. C'est un phénomène convergent en Europe, puisque les patrons des dix plus grandes entreprises britanniques ont reçu une augmentation de rémunération de plus de 24% - soit 12 fois le taux d'inflation. Les chiffres publiés en Allemagne ou en Italie sont tout aussi élevés.

En cette période de crise, les considérations morales et éthiques se multiplient sur cette rémunération des dirigeants (voir Nichols et Subramanian (2001) pour un recensement). Celle-ci figure aujourd'hui parmi les dimensions de la responsabilité sociale des entreprises : la transparence et le montant des rétributions font intégralement partie des critères analysés par les agences de notation. De multiples critères de notation sur la gouvernance d'entreprise sont à disposition des analystes pour apprécier les efforts des grands groupes en matière de responsabilités (social responsibility et accountability) et, plus généralement, en matière de transparence.

La transparence est effectivement au cœur des réflexions sur la responsabilité sociale, le développement durable (Igalens et Joras, 2002) ou la rémunération des dirigeants (Arora et al., 2000). Ces trois dernières années, des progrès significatifs ont été accomplis dans les domaines comptables et financiers. Les efforts de transparence induits par les vagues successives de crise de confiance ont également forcé les bourses

1. Pour un recensement non exhaustif, voir les articles suivants : « Les salaires des patrons italiens ont le vent en poupe » (Les Echos, 27 mai 2004) ; « La rémunération des patrons britanniques dépend de moins en moins du salaire » (La Tribune, 25 mai 2004) ; « Les stock-options culminent au CAC 40 » (La Tribune, 21 mai 2004) ; « Bernard Arnault au troisième rang des plus gros salaires du CAC 40 » (Les Echos, 14 mai 2004) ; « Les gros salaires des grands patrons » « Les patrons du CAC 40 se sont largement augmentés en 2003 » « Transparence limitée et nouveaux records en Allemagne » (Le Monde, 11 mai 2004) ; « Le hit-parade des salaires des patrons du CAC40 » (Les Echos, 10 mai 2004).

américaines et européennes à imposer de nouvelles réglementations, notamment à travers des durcissements des normes comptables et une réorganisation des principes de gouvernance. L'objectif de notre travail – qui se veut avant tout exploratoire – est de s'interroger sur la convergence de cette transparence sur la rémunération des dirigeants en Europe.

Les comparaisons internationales sont régulièrement utilisées pour comprendre divergences et convergences en matière de rémunération des dirigeants (Pennings, 1993). Par exemple, pour Cheffins (2003), la convergence des rétributions accordées aux dirigeants peut s'expliquer par la mise en place des mécanismes d'intéressements à long terme et à la similitude de la structure même du système compensatoire (un mimétisme des pratiques de rémunération comprenant une part variable toujours plus importante). Cependant, cette convergence en Europe nous apparaît à plusieurs niveaux : outre les montants attribués aux dirigeants, les recommandations européennes en matière de « bonne gouvernance », voire la similitude des recommandations promulguées à l'échelle nationale dans différents pays européens (Point, 2003) encouragent cette convergence. L'objectif de notre contribution est ainsi de s'interroger sur la convergence européenne de cette transparence sur les salaires des patrons.

La formalisation des politiques de rémunération, renforcée par des discours visant à légitimer les pratiques en la matière, peut tendre vers une résolution symbolique des problèmes d'agence (Westphal et Zajac, 1998 ; Zajac et Westphal, 1995) : il s'agit notamment de réduire toute incertitude sur l'alignement des intérêts managériaux sur ceux des actionnaires. Le discours sur la rémunération des dirigeants a finalement pour rôle de légitimer et convaincre que l'organisation est bien gérée et que, par conséquent, la structure et le montant des rétributions apparaissent justifiés. Dans quelle mesure les discours sur la rémunération des dirigeants sont-ils convergents en Europe ?

Nous présenterons une réflexion sur la transparence - au cœur de la responsabilité sociale et des mécanismes de gouvernance. Ensuite, nous soulignerons la convergence des recommandations suggérées dans les codes de « bonne gouvernance » en Europe. Enfin, nous proposerons une analyse des discours sur la rémunération des dirigeants à partir d'un échantillon de

23 rapports annuels d'activité de grands groupes allemands, britanniques, français, suisses et appartenants à deux secteurs d'activités. Cette analyse exploratoire permettra de mettre en exergue la convergence de quelques clichés identifiés dans les rapports.

1. La transparence, rémunération et responsabilité sociale

La rémunération des dirigeants est aujourd'hui à intégrer dans les critères de responsabilité sociale, devenant indissociable de la politique sociale de l'entreprise. Outre le niveau de rémunération des dirigeants, la création d'un comité de rémunération, la composition du conseil d'administration et surtout la transparence sur le salaire des patrons sont régulièrement analysées par les agences de notation sociale. La transparence est bien souvent synonyme d'une bonne gouvernance.

Les récents scandales financiers aux noms d'Enron, d'ABB, de Vivendi Universal ou de Worldcom ont favorisé les préoccupations autour de la transparence - un concept particulièrement présent dans les débats sur la gouvernance (voir Bessire (2004) pour une réflexion particulièrement fine autour de ce concept). Selon le Littré, „la transparence, c'est la qualité d'un corps qui laisse passer la lumière pour voir un objet qui se trouve derrière“. Ce qui compte ce n'est pas le corps qui est transparent et fait passer la lumière, c'est „l'objet“ qui est derrière. Cet objet est la qualité de l'information dispensée par l'entreprise, notamment à travers son rapport annuel d'activité. Pour que „l'objet“ soit d'une grande clarté, il faut plus de transparence. Cette transparence est dans ce cas précis synonyme d'information.

Il nous semble impératif de donner plus de transparence concernant la qualité de l'information dispensée afin d'améliorer l'image même de l'entreprise auprès des parties prenantes. Un manque de transparence pourrait constituer une pathologie susceptible, à terme, d'affecter la relation de confiance que l'entreprise souhaite pérenniser avec ses parties prenantes.

Le rapport annuel d'activité - outil de communication institutionnelle - s'attache à développer un message autour de l'entreprise, à promouvoir une image spécifique, des formes de perception et de connaissance que nous avons de celle-ci : l'objectif semble avant tout

de moderniser et de dynamiser l'image de l'entreprise, d'accroître sa notoriété et sa légitimité. En effet, la communication institutionnelle a souvent été présentée comme « un instrument de management à travers lequel l'ensemble des communications internes et externes sont harmonisées aussi efficacement que possible, de manière à créer une relation favorable entre les groupes » (Hooghiemstra, 2000, p. 57 - traduit par nos soins). La notion de communication institutionnelle demeure centrale à la notion d'image de l'entreprise dont l'objectif est de guider l'ensemble des actions organisationnelles stratégiques. Les organisations gèrent leur image de manière à créer une perception favorable d'elles-mêmes (Marziliano, 1997).

Le montant des rétributions accordées aux dirigeants s'est envolé, et ce partout en Europe : en Grande-Bretagne, si les rémunérations des ouvriers ont augmenté de 45% au cours de la dernière décennie, la rémunération des dirigeants s'est envolée de 288%. En France, « la Commission européenne, les instances de surveillance, la mission Clément (...) et enfin les rapports Viénot et Bouton, tous font le même constat : les rémunérations des plus hauts salaires des entreprises cotées ont explosé et l'écart entre les salaires s'est considérablement accru : le ratio, de 1 à 20 il y a vingt ans, est aujourd'hui de 1 à 500 »². Ces nouveaux chiffres relancent le débat sur le salaire des patrons et appellent également les gouvernements à légiférer contre les rémunérations des dirigeants parfois considérées comme excessives. Depuis la loi NRE et surtout le dernier rapport du MEDEF, la légitimité des hauts salaires est mise en exergue. « La rémunération accordée doit toujours être justifiée et justifiable au regard de critères pertinents ». Le rapport annuel d'activité étant destiné à renouveler une confiance entre les dirigeants et les parties prenantes, les dirigeants utilisent alors le discours comme une forme de management symbolique afin de répondre aux attentes des investisseurs, que ce soit en référence aux réformes sur le gouvernement d'entreprise, ou des arguments permettant de justifier certaines pratiques (Westphal et Zajac, 1998).

Ne s'agit-il pas pour les entreprises de se faire bien voir en imitant les autres, en publiant les mêmes discours au risque de produire un discours très conventionnel ? Cet « isomorphisme mimétique » est relié à une incertitude au niveau des attentes des lecteurs. A cet isomorphisme

me mimétique est associé un isomorphisme coercitif (au sens de Dimaggio et Powell, 1983), les entreprises étant particulièrement soucieuses de respecter les divulgations requises dans les rapports annuels d'activité. Point (2003) propose six grandes catégories de pressions à la fois coercitives, isomorphiques et normatives susceptibles d'expliquer les efforts de transparence sur le niveau et la composition des salaires des dirigeants : la pression des investisseurs des actionnaires et des investisseurs internationaux, la création d'un comité de rémunération, des conseils d'administrations croisés, le lien entre rémunération et performance, le niveau de rémunération des dirigeants ou encore la guerre des talents. Mais ce sont surtout les codes de gouvernance qui tentent de réguler le niveau de transparence sur le salaire des dirigeants dans les rapports annuels d'activité. Les discours sur la rémunération des dirigeants participent ainsi à la légitimité du montant et de la structure compensatoire.

2. Des recommandations convergentes sur la publication des salaires

Outre-atlantique, les dispositions prévues par la loi Sarbanes-Oxley ont provoqué un changement d'attitude des administrateurs américains qui ont alors réformé les modalités de rémunération des PDG. En Europe, l'émergence de multiples codes de gouvernance (notamment sur la période 2000-2002) traduit une volonté de réagir aux critiques internationales sur le manque de transparence des grandes puissances économiques européennes.

Outre-manche, les nouvelles réglementations mises en place pour les rapports annuels 2002 donnent à l'assemblée générale des actionnaires la possibilité de voter sur les questions de rémunérations. En effet, le rapport détaillé sur la rémunération des dirigeants doit dorénavant recevoir l'approbation des actionnaires. Bien qu'il ne s'agisse que d'un vote consultatif, elle a permis aux actionnaires de faire refuser l'octroi d'une rémunération - apparue comme excessive - au patron de GlaxoSmithkline (GSK) - cf. infra.

Outre-Rhin, ce qui est en train de devenir un standard international passe pour une exigence à peine acceptable aux yeux des dirigeants allemands. Aussi, seule une petite minorité des trente entreprises cotées sur le DAX a publié le détail de la rémunération de ses dirigeants. En effet, les deux tiers des sociétés du DAX 30

2. Propos échangés lors de la séance de l'Assemblée Nationale du mardi 11 mai 2004.

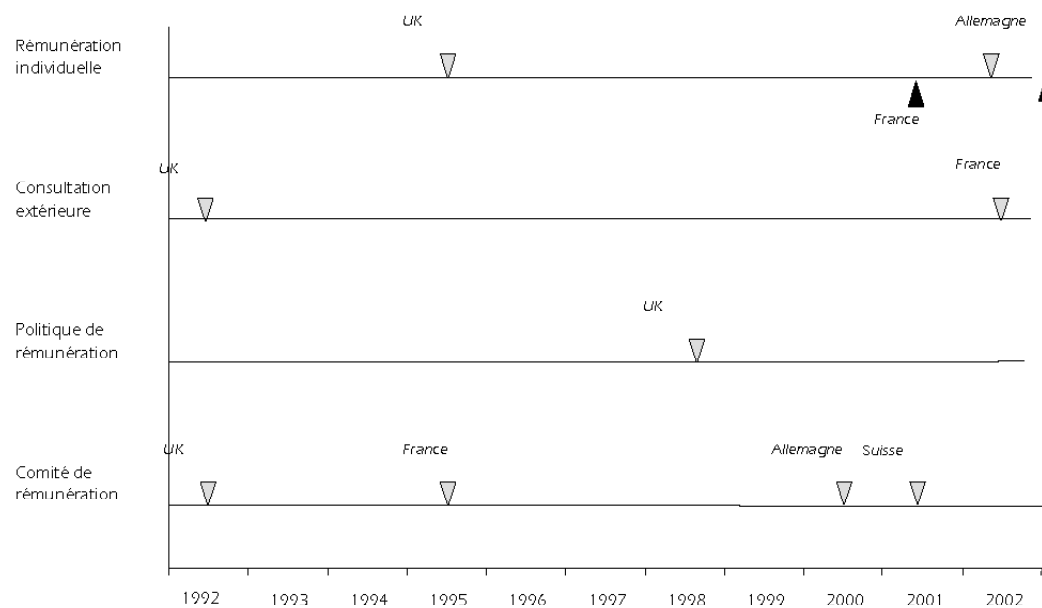
ne donnent pas de chiffre nominatif pour leur président, mais une enveloppe globale pour tout le directoire. En 2003, la ministre de la justice avait proposé d'instaurer des plafonds de salaire légaux pour les patrons, une proposition classée sans suite à ce jour. Mais tout dernièrement, les montants atteints par les rémunérations des dirigeants ont suscité une vive polémique en Allemagne (Le Monde du 10 mai 2004).

Compte tenu des récentes révélations sur les pratiques comptables douteuses de certaines entreprises (Enron, Worldcom, Ahold, Parmalat, etc.) et à la crise de confiance ainsi suscitée, la législation française a également rapidement réagi. Depuis la mise en place de la loi NRE (mai 2001), les entreprises françaises doivent améliorer et renforcer l'information à destination des actionnaires sur les rémunérations, les conséquences sociales et environnementales des activités des entreprises. Selon l'article 225-102-1 du Code de commerce (révisé par la loi NRE), le président de la société doit présenter, chaque année, un rapport qui rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social. La loi du 1er août 2003 (dite de sécurité financière) propose également une série de dispositions destinées à améliorer la transparence dans l'entreprise. Cependant, elle restreint toute obligation de transparence des salaires des patrons aux sociétés cotées

et aux sociétés contrôlées par une société cotée. En revanche, la transparence voulue par le législateur n'a sans doute pas joué son rôle de frein à l'envol des rémunérations patronales tant espéré : depuis quelques années, les patrons français, comblant leur retard sur les niveaux de rémunération, ne se comparent plus les uns avec les autres mais avec les cadres dirigeants internationaux (Jaffré et Mauduit, 2002).

Fin 2003, une mission d'information parlementaire a été créée sous la direction du député Pascal Clément. Tout le monde - et particulièrement les dirigeants du CAC - s'attendait à ce que les parlementaires proposent de contrôler et d'encadrer les salaires des dirigeants parfois jugés comme « excessifs ». Si certains espéraient une loi fixant un plafond aux rémunérations des dirigeants, le rapport s'en tient à plusieurs propositions et rappelle l'urgence de rétablir la confiance avec les actionnaires. Juste avant la publication de ce rapport, les députés, pourtant en faveur d'une législative rigoureuse au nom de la restauration de la confiance, ont finalement exclu tout recours à la loi dans ce domaine. En effet, une proposition de loi d'un député socialiste relative au renforcement de la responsabilité individuelle des dirigeants et mandataires sociaux des sociétés anonymes a été rejetée en première lecture le 11 mai 2004. Cette proposition de loi, déposée en décembre 2003 visait « à sanctionner les abus et les déri-

Tableau 1. La convergence des recommandations stipulées dans les codes nationaux



ves d'un système économique qui, à bien des égards, ne répond plus aux exigences sociales »³. Destiné à réglementer la transparence et le contrôle des rémunérations des patrons dans les sociétés cotées, le texte préconisait aussi d'obliger l'assemblée des actionnaires à fixer et délimiter chaque année l'écart entre la plus haute et la plus basse des rémunérations d'une entreprise et exigeait également la transparence des rémunérations, y compris « sur les éléments versés par une société se trouvant à l'étranger, par exemple dans un paradis fiscal »⁴. Mais les députés ont donc rejeté cette proposition, le rapport Clément débouchant sur une proposition de loi visant à replacer l'actionnaire „au coeur“ du dispositif. (tableau)

La multiplication des codes nationaux a encouragé la création d'un code international de « bonnes conduites ». Ainsi, les principes de gouvernement d'entreprise établis par l'OCDE⁵ ont eu pour objectif de développer des standards internationaux, parallèlement aux prédispositions suggérées dans chacun des pays membres de l'OCDE. Toutefois, ces principes de transparence - qui laissent le libre choix entre la diffusion d'informations globales ou individuelles sur les rémunérations des dirigeants - représentent un minimum requis pour certains pays (Grande-Bretagne) et de larges sources d'inspiration pour d'autres (Suisse).

Force est de constater que les recommandations - qui ne cessent de se multiplier en Europe - semblent convergentes. Ainsi la mise en place d'un comité de rémunération a progressivement été instaurée comme étant une bonne pratique de gouvernance. La transparence sur les rémunérations individuelles - c'est-à-dire de chacun des mandataires sociaux - semble tout juste se démocratiser en Europe et ne peut se mettre en place que par des dispositifs législatifs comme en

Allemagne, en France ou aux Pays-Bas par exemple. Seul le Combined Code suggère à ce jour la publication d'une véritable politique de rémunération, c'est-à-dire la philosophie de l'entreprise en matière de rétribution (qui ne concerne par ailleurs pas que les dirigeants et s'étend à l'ensemble des cadres supérieurs de l'entreprise).

3. Méthodologie

Nous avons téléchargé les rapports annuels d'activité 2002 à partir des sites Internet de 23 grandes entreprises dont le siège social est situé dans quatre pays différents : l'Allemagne, la France, la Grande-Bretagne et la Suisse. Ces pays ont été choisis pour leurs caractéristiques en matière de gouvernance d'entreprise. En effet, de nombreux codes de gouvernance ont été publiés cette dernière décennie (voir Point (2003) pour un recensement exhaustif), l'Allemagne, la France, la Grande-Bretagne, et la Suisse étant identifiés comme les pays actuellement les plus actifs dans ce domaine (Heidrick & Struggles, 2003). De plus, en matière de publication des salaires des dirigeants, la France et plus récemment l'Allemagne viennent de rendre ces publications obligatoires. En Grande-Bretagne « les chats gras » (fat cats⁶) sont particulièrement surveillés (Financial Times, 27/06/2001) et la rémunération des dirigeants fait l'objet de toutes les attentions depuis les recommandations de la commission Cadbury au début des années 90. La Suisse a récemment adopté son premier code de gouvernance, avec toutefois des implications contrastées sur la volonté de lever le voile sur le salaire des dirigeants par rapport à ses comparés européens.

Nous avons également limité notre analyse sur deux secteurs d'activité, le secteur bancaire et le secteur chimie et pharmaceutique. En effet, en France, trois rapports majeurs ont été formulés par Marc Viénot et Daniel Bouton, respectivement ex et actuel patron de la Société Générale. De plus, le rôle des banques en Allemagne dans le système de gouvernance nous amène à focaliser toute notre attention sur les discours en matière de rémunération des dirigeants. Le secteur de la chimie et de la pharmaceutique nous apparaît particulièrement pertinent compte tenu de

3. Séance de l'Assemblée Nationale du mardi 11 mai 2004.

4. Les articles 7 et 8 souhaitaient compléter les informations qui doivent être délivrées à l'assemblée générale des actionnaires dans le cadre de l'obligation de l'article 225-102-1 du code de commerce. Ils aspiraient ainsi à renforcer la transparence de la rémunération et des avantages reçus par les mandataires sociaux en complétant le droit existant. En effet, eu égard à la pratique, il convenait que toutes les rémunérations et avantages directs et indirects soient soumis à publicité. Cette obligation de transparence devait également viser les éléments de rémunérations versés par une société se trouvant à l'étranger, par exemple dans un paradis fiscal, dès lors qu'elle a un lien juridique direct ou indirect avec la société pour laquelle le dirigeant comme l'administrateur, exerçaient leur mandat (source : <<http://www.assemblee-nat.fr/12/propositions/pion1304.asp>>, site Internet de l'Assemblée Générale).

5. Organisation de Coopération et de Développement Economiques [OCDE] (1999), Principes de gouvernement d'entreprise, mai.

6. « Ceux qui ont réussi à bâtir de véritables petites fortunes tout en rendant leurs actionnaires de plus en plus pauvres » (pour reprendre une formule parue dans le quotidien Les Echos du 14 mai 2004).

la dynamique de restructuration du secteur à travers de nombreuses fusions et acquisitions. En Europe, ces deux secteurs d'activité ont également la réputation d'octroyer des niveaux de rémunération confortables à leurs dirigeants. Nous émettons ainsi l'hypothèse que les discours en la matière doivent être particulièrement importants afin de justifier et légitimer les montants ainsi octroyés.

Néanmoins, nous avons recensé des différences importantes à l'intérieur d'un même pays. En France, Aventis et la Société Générale ou encore le groupe suisse Novartis sont de loin beaucoup plus révélateurs sur le sujet que leurs comparses nationaux. Ceci peut s'expliquer soit par l'implication de ces entreprises sur la scène internationale (et leur présence sur des marchés de cotation étrangers), soit par la volonté de

Tableau 2. Les 23 rapports annuels d'activité considérés pour notre étude

	Secteur chimie / pharmaceutique	Secteur bancaire
France	Aventis; Sanofi-Synthelabo	BNP - Paribas; Crédit Agricole; Société Générale
Allemagne	Bayer; Degussa; Fresenius; Schering	Deutsche Bank, Commerzbank
Suisse	Novartis; Roche; Serono; Synthega	Crédit Suisse; UBS
Grande-Bretagne	AstraZeneca; GSK; ICI	Barclays; Lloyds; Royal Bank Scotland

4. Vers une convergence des clichés ?

En Europe, tous les rapports annuels d'activité ne proposent pas de "rapport sur la rémunération" comme il est aujourd'hui monnaie courante en Grande-Bretagne (selon les recommandations formulées par la commission Greenbury). Les discours sur les salaires des patrons sont bien évidemment plus importants à travers ce rapport spécifique, d'une longueur de 6-7 pages à plus de 12 pages pour les plus complets sur le sujet (comme GSK ou Barclays). L'actualité du groupe GSK a probablement incité l'entreprise à davantage de transparence : en effet, en janvier 2003, Jean-Pierre Garnier, directeur général de Glaxo-Smithkline (GSK), s'est ainsi vu refusé une enveloppe de plus de 20 millions de livres sterling par les investisseurs institutionnels du groupe, l'action GSK ayant perdu la moitié de sa valeur en une année (Le Monde, 29/01/2003). Quelques mois plus tard, les actionnaires britanniques lui ont par exemple refusé l'octroi d'un parachute doré fixé à 31 millions d'euros à son départ de l'entreprise (Le Monde, 21/05/2003). Dans les trois autres pays analysés, le discours sur la rémunération des dirigeants demeure souvent réparti à travers le rapport annuel d'activité, ne proposant pas vraiment de chapitre spécifique sur le sujet. L'Allemagne, la France et la Suisse possèdent un discours assez restreint sur le sujet, les rapports britanniques proposant près de trois fois plus d'informations.

montrer l'exemple (Daniel Bouton - Société Générale - ayant, cette année là, présidé la commission du même nom).

En prenant en compte la convergence européenne en faveur d'une transparence individuelle sur la rémunération des patrons, la grande majorité des rapports analysés révèle ces chiffres à l'exception des rapports annuels helvétiques - la Suisse étant l'un des rares pays en Europe où seule la publication de l'enveloppe globale des salaires attribués aux dirigeants est requise.

4.1. Le cliché de relation d'agence

Pour la moitié des entreprises du CAC40, l'attribution des stock-options est destinée à des catégories de cadres (généralement cadres dirigeants ou cadres à haut potentiel) pour préserver l'aspect privilégié du système (Bournois et al., 2003). Dans la composition des rétributions allouées aux dirigeants français, les stock-options ont pris une proportion très significative. Aussi, la tendance en Europe est d'obliger les entreprises à dévoiler des informations cruciales sur les stock-options, telles la date d'échéance et les modalités d'obtention et d'exercice. Dans « l'affaire Enron », les programmes d'options offerts aux dirigeants ont pris la forme d'une puissante incitation aux résultats à très court terme, aux recours à des pratiques comptables opaques – voire frauduleuses – comme des techniques « d'embellissement » de la réalité. Aussi, ces options encourageaient

la prise de décision produisant des effets immédiats, aux dépens d'une vision à long terme.

Les intéressements à long terme (stock-options incluses) impliquent des mécanismes compensatoires complexes et sophistiqués. L'explication de la "théorie d'agence" constitue une justification répandue au sein des rapports annuels de notre échantillon. 9 documents donnent effectivement l'impression - à travers leurs discours - d'une convergence d'intérêts entre dirigeants et actionnaires. Les dirigeants utilisent en effet le discours (actions symboliques) pour mettre en exergue le lien entre des mesures compensatoires (LTIP) et des objectifs tels que la réduction des coûts d'agence (Westphal, Zajac, 1998). Ce discours présente l'enveloppe compensatoire (et plus particulièrement l'attribution de bonus à long terme) comme un outil efficace pour aligner les compensations des dirigeants avec les performances boursières - et par conséquent les intérêts des actionnaires. Les discours de GSK ou de la Barclays semblent particulièrement révélateurs de ces discours d'alignement d'intérêts.

"La politique de rémunération est d'aligner les intérêts des salariés avec ceux des actionnaires afin de créer de la valeur" Barclays, rapport annuel 2002.

"Pour aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires, les dirigeants sont obligés de détenir des actions du groupe" GSK, rapport annuel 2002.

4.2. Le cliché RH

Un autre discours souvent présent dans les rapports annuels d'activité concerne l'aptitude à attirer et surtout retenir les talents. Ce cliché RH, d'ores et déjà mis en exergue dans la littérature (Zajac et Westphal, 1995), introduit régulièrement les rapports britanniques sur la rémunération des dirigeants. En effet, dans le rapport Greenbury, le système compensatoire doit également reposer sur le principe de « recruter, retenir et motiver » les dirigeants (§ 6.5 – 6.7). Une explication RH met en exergue l'objectif de l'organisation d'avoir la capacité d'attirer et de retenir les talents en proposant des niveaux de rétribution élevés (Gomez-Mejia et al., 1987 ; Gomez-Mejia, 1994).

Aussi, huit entreprises de notre échantillon (dont cinq britanniques) utilisent ce cliché. Les discours d'AstraZeneca, d'Aventis et de ICI illustrent particulièrement cette volonté de compétitivité sur le marché interna-

tional des talents.

"Pour attirer et retenir les personnes qui possèdent les qualités suffisantes pour maintenir le groupe comme l'un des premiers groupe au monde". AstraZeneca, rapport annuel 2002.

"Il est nécessaire d'émettre des stocks options afin de recruter, retenir et motiver les managers pour assurer le développement de notre entreprise". Aventis, rapport annuel 2002.

"La politique de l'entreprise en matière de rémunération pour les dirigeants est de fournir une rémunération au montant et à la structure susceptible d'attirer, de retenir, de motiver et de récompenser des hauts calibres". ICI, rapport annuel 2002.

Une structure compensatoire efficace vise à retenir les meilleurs talents au niveau du directoire de l'entreprise. Dans ce marché international des talents, la rémunération des dirigeants est dirigée par l'offre et la demande (Knight, 2002). Cette explication RH - identifiée comme un cliché convergent dans notre analyse - valorise la capacité de l'entreprise à attirer et retenir les meilleurs talents en augmentant le niveau de rémunération accordée (Gomez-Mejia et Melbourne, 1988). Dans une économie concurrentielle, la politique de rémunération d'une entreprise doit tendre à attirer, motiver et, dans une certaine mesure, fidéliser (Bournois et al., 2003). Le marché de l'emploi des dirigeants répond également à ces principes. Par conséquent, la rémunération des dirigeants reflète cette « guerre des talents », de plus en plus prégnante dans les entreprises. Par exemple, le rapport annuel d'activité de GSK mentionne que « le secteur pharmaceutique est international et très spécialisé, caractérisé par un nombre d'entreprises conséquent en perpétuelle concurrence pour la recherche des talents » (rapport annuel 2002).

Conclusion

Pour les entreprises françaises, la forte présence d'un actionnariat international les rend non seulement sensibles à la crise de confiance actuelle des marchés, mais elle incite également à l'adoption de comportements de gouvernement d'entreprise en vigueur à l'étranger en matière de communication, de séparation des pouvoirs mais également de transparence (Bournois et al., 2003). Utile, voire indispensable pour compren-

dre la récompense des efforts et de l'exercice des responsabilités des dirigeants (Jaffré et Mauduit, 2002), la transparence a été améliorée à travers l'apparition successive de codes de gouvernance en Europe cette dernière décennie.

Cette contribution a proposé une réflexion sur la convergence des codes et des discours sur la transparence des salaires des patrons à travers l'Europe, en analysant de manière plus approfondie 23 rapports annuels d'activité de grandes entreprises situées en Allemagne, en France, en Grande-Bretagne et en Suisse. Aujourd'hui convergente en Europe, la transparence post-Enron favorise l'apparition d'un « benchmarking accepté » sur les codes de gouvernance d'entreprise, même si en Europe, la convergence des recommandations sur la transparence des dirigeants semble n'être

qu'à un stade émergent. Si la Suisse en est encore à se poser les questions du « combien », la France, l'Allemagne et les Pays-Bas axent la transparence sur le « comment ». Seule la Grande-Bretagne dévoile le salaire des dirigeants en indiquant les tenants et les aboutissants de ces pratiques de rétributions, en exigeant davantage de transparence sur la politique de rémunération elle-même. Au-delà d'une rétribution excessive, la rémunération des dirigeants donne souvent lieu à de clichés principaux : « attirer, retenir et motiver » les talents (le cliché RH) et alignement des intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires (le cliché de la théorie d'agence). Une des justifications privilégiées dans les rapports demeure en effet l'explication d'agence, où la rémunération des dirigeants est fondée sur un alignement des intérêts des actionnaires.

Tableau 3. Morceaux choisis des récents scandales sur les salaires des patrons en Europe

Date	Pays	Entreprise	Faits
Avril 2004	Grande-Bretagne	Barclays	Le consultant de fonds de pension britannique PIRC encourage les actionnaires à voter contre la rémunération des dirigeants, la rétribution accordée étant jugée comme excessive.
Avril 2004	Grande-Bretagne	British Gas	L'ex-président du groupe a reçu près d'un million de livres sterling pour couvrir les dépenses de son bureau à New York. Ces dispositions – contractuelles avec la société – portent sa rémunération totale à près de 2 millions de livres pour l'année 2003.
Février 2004	Suède	Nokia	Le directeur général de Nokia s'est vu octroyer une augmentation particulièrement confortable en 2003, en dépit de profits en berne et des ventes en baisse à cause d'une concurrence redoutable et de la faiblesse du dollar.
Février 2004	Suède	Skandia	Un ex-dirigeant de la société a été arrêté dans le cadre d'une enquête sur des rétributions sous forme de bonus allouées illégalement aux dirigeants. Il est suspecté d'abus de confiance. Plus de 500 000 livres auraient été détournées.
Juillet - Décembre 2004	Grande-Bretagne	Glaxo-Smithkline (GSK)	Le patron du groupe, Jean-Pierre Garnier, a admis être prêt à renoncer à son „golden parachute“ de 22 millions de livres sterling qu'il aurait du recevoir pour compenser une éventuelle perte d'emploi – c'est-à-dire cet arrangement qui avait conduit les investisseurs à voter contre le rapport sur la rémunération lors de l'assemblée générale. Glaxo-SmithKline s'est incliné devant la pression des actionnaires et a dévoilé les montants révisés et la structure des compensations octroyées à ses dirigeants, Jean-Pierre Garnier inclus.
Septembre 2003	Italie	Marconi	Les actionnaires ont encouragé le directeur général du groupe à renoncer à son bonus controversé de 3 millions de livres compte tenu du déclin du groupe.
Août 2003	France	Alstom	L'ex PDG du groupe, Pierre Bilger, dont le management est devenu la cible de nombreuses critiques, a remboursé son indemnité de départ de plus de 4 millions d'euros (parachute doré), sous la pression conjointe des salariés, des actionnaires et de l'Etat, qui a dû intervenir pour sauver le groupe de la faillite.
Juin 2003	Grande-Bretagne	British Energy	Le groupe British Energy a décidé d'accorder à son nouveau directeur général Mike Alexander une rémunération de £ 800,000 si ce dernier quittait l'entreprise avant mars 2004.

La première limite de cette contribution est la petite taille de notre échantillon, qui ne nous permet pas de généraliser nos résultats aux secteurs et ou pays considérés. Si les clichés semblent converger en Europe, des différences significatives sur le volume - et le contenu - des discours sont également à considérer entre les rapports (voire entre des entreprises d'une même nationalité). Ensuite, l'analyse de discours n'est fondée que sur une analyse de surface (via une analyse thématique), ne privilégiant pas de méthodes plus complètes sur le vocabulaire ou la significations du corpus. Aussi, cette recherche exploratoire encourage une analyse plus approfondie et systématique des discours sur la transparence des salaires des dirigeants. Si notre travail évoque de nouvelles considérations éthiques sur la rémunération des dirigeants, des investigations supplémentaires seraient nécessaires en interrogeant notamment les parties prenantes sur leurs attentes en matière de transparence.

L'ensemble de ces nouvelles exigences a pour vocation d'accroître la transparence sur la qualité de l'information publiée, propre à améliorer la gestion de l'entreprise et son image auprès du public et des investisseurs. A partir d'un management symbolique sur la rémunération des dirigeants, le niveau de rémunération des dirigeants est finalement moins important que la manière à partir de laquelle les dirigeants communiquent sur cette compensation financière. Comme le suggère la littérature sur la rémunération des dirigeants, les grands groupes semblent privilégier ce management symbolique comme un moyen de réponse aux désirs des actionnaires institutionnels qui veulent la concrétisation des récentes réformes en matière de gouvernement d'entreprise (Westphal et Zajac, 1998). Des travaux supplémentaires peuvent aussi considérer l'argumentation des dirigeants, en réponse aux recommandations sur la transparence promulguées dans les rapports annuels ou le Proxy Statement aux Etats-Unis. Les sites Internet - encore dépourvus de toutes recommandations spécifiques sur la transparence - peuvent également faire l'objet d'une attention toute particulière sur ces problématiques. Des investigations supplémentaires pourraient également être réalisées sur le potentiel impact des justifications avancées par les dirigeants sur la performance boursière, voire l'impact de la quantité ou de la qualité de l'information sur le niveau de la rémunération des dirigeants.

Nous pouvons finalement nous interroger sur la multiplication des codes de gouvernances et des recommandations - toujours plus nombreuses sur la transparence des salaires des patrons. En effet, depuis 2003, les scandales n'ont pas disparu (voir les « morceaux choisis » page précédente). Pas assez de transparence conduit à une multiplication de scandales, tandis qu'une transparence obligée conduit à la multiplication de clichés dans les rapports annuels d'activité.

Bibliographie

- Arora, A., Alam, P. et Pearson, M. (2000) "Enhancing the Quality of CEO Compensation Disclosures", *The Mid-Atlantic Journal of Business*, Vol. 36 (1), pp. 7-15.
- Bessire D. (2004) "Aux racines des discours dominants sur la transparence", dixièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, Besançon, 25 et 26 mars.
- Bournois, F., Rojot, J. et Scaringella, J.-L. (2003) *RH, les meilleures pratiques des entreprises du CAC 40*, Editions d'Organisation, Paris.
- Cheffins, B.R. (2003) "Will Executive Pay Globalise Along American Lines", *Corporate Governance*, Vol. 11. (1). pp. 8-24.
- Dimaggio P. J. et Powell W. W. (1983), *The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields*, *American Sociological Review*, vol. 48, pp. 147-160.
- Gomez-Meija L. (1994) "Executive compensation: a Reassessment and a Future Research Agenda" in Ferris [ed.], *Research in Personnel and Human Resources Management*, vol. 12, pp. 161-222.
- Gomez-Meija, L. et Melbourne, T. (1988), *Compensation strategy: An overview and future steps*, *Human Resource Planning*, Vol. 11, pp. 173 – 189.
- Gomez-Meija L., Tosi H. et Hinkin T. (1987) "Managerial control, performance and executive compensation", *Academy of Management Journal*, vol. 30, pp. 57-70.
- Heidrick & Struggles (2003), *Is your board fit the global challenge ? Corporate Governance in Europe*, document de recherche.

Hooghiemstra R. (2000), "Corporate Communication and Impression Management - New Perspectives Why Companies Engage in Corporate Social Reporting", *Journal of Business Ethics*, vol. 27, pp. 55-68.

Igalens J. et Joras, M. (2002), *La responsabilité sociale de l'entreprise*, Editions d'Organisation, Paris.

Jaffré P. et Mauduit L. (2002), *Pour ou contre les Stock Options?*, Grasset, Paris.

Knight, J. A. (2002) "Performance and Greed", *Journal of Business Strategy*, pp. 24 – 27.

Marziliano N. (1997) "Organizational Images: Between Being and Appearing", *Corporate Reputation Review*, Vol. 1, n° 2, pp. 158-164.

Migrom P. et Roberts J. (1997) *Economie, organisation et management*, Presses Universitaires de Grenoble & De Boeck Université, Grenoble.

Nichols, D. et Subramanian, C. (2001) "Executive Compensation: Excessive or Equitable?", *Journal of Business Ethics*, Vol. 29, pp. 339-351.

Pennings, J.M. (1993) "Executive Reward Systems: A Cross-national Comparison", *Journal of Management Studies*, Vol. 30, No 2. pp 261 – 280.

Point S. (2003) "Les nouvelles exigences en matière de transparence sur la rémunération des dirigeants en Europe", *Gestion 2000*, n° 5, pp. 13-28.

Westphal J. et Zajac E. (1998) "The Symbolic Management of Stockholders: Corporate Governance Reforms and Shareholder Reactions", *Administrative Science Quarterly*, vol. 43, pp. 127-153.

Zajac, E. et Westphal, J. (1995) Accounting for the Explanations of CEO Compensation: Substance and Symbolism, *Administrative Science Quarterly*, Vol. S40, pp. 283-308.

