

Les salaires des patrons déconnectés des performances en Bourse

 lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/030720289670-les-salaires-des-patrons-deconnectes-des-performances-en-bourse-2122415.php

16/10/2017

[Laurence Boisseau](#) Le 16/10 à 06:00

Une étude de MSCI révèle que les patrons américains les moins bien payés sont à l'origine des meilleurs rendements.

Depuis des années, les professionnels de la gouvernance sont convaincus que le salaire du patron et la performance boursière sont intimement liés. En clair, une rémunération élevée garantirait un fort retour à l'actionnaire. Or, une étude sur des groupes américains réalisée par MSCI, le fournisseur d'indices, publiée début octobre, vient de jeter un pavé dans la mare. Les dirigeants qui sont les mieux payés ne créeraient pas plus de valeur actionnariale que les autres. Ce serait même l'inverse. Moins un patron est payé, plus il va rémunérer l'actionnaire. Pourtant, « *la capacité du conseil d'administration à aligner la rémunération du directeur général avec le retour sur investissement à long terme du groupe est l'une de ses plus grandes responsabilités* », remarque Ric Marshall, auteur du rapport.

L'étude de MSCI a été réalisée sur 429 groupes cotés sur une période de dix ans (entre 2006 et 2015). Dans 61 % des cas, MSCI a constaté l'absence d'alignement entre le salaire du directeur général et la performance boursière. 23 des patrons les moins bien payés sont à l'origine des meilleurs rendements. A l'inverse, les 18 dirigeants les mieux rémunérés ont créé le moins de valeur actionnariale.

Le rapport soulève dès lors des questions sur la pertinence de la structure de rémunération des dirigeants américains. Cette dernière repose à hauteur de 70 % sur des instruments financiers liés aux actions ([actions gratuites](#) dites « de performance » ou [stock-options](#)). En fait, dans presque toutes les entreprises, les critères qui déclenchent l'attribution des bonus sont fixés sur des bases annuelles, alors qu'ils sont censés récompenser des performances long terme.

Le fameux « say on pay »

Comment, dans ce cas-là, réaligner l'intérêt du patron avec celui des actionnaires ? Les actionnaires pourraient peut-être jouer un rôle dans la mesure où ils se prononcent en [assemblée générale](#) sur la rémunération des dirigeants, par le fameux « say on pay ». MSCI n'est pas convaincu que cela soit la solution. Car les actionnaires sanctionnent peu. Et quand cela leur arrive, ils s'opposent surtout à un montant qu'ils jugent excessif, au lieu de se demander si le retour aux actionnaires a été satisfaisant.

Laurence Boisseau, Les Echos

[@boisseaul](#)