

REMUNERATIONS : QUANTITE OU QUALITE ?

Félix BOGLIOLO *

Nous côtoyons quotidiennement des opérations de mandat dont la rémunération est fondée sur le résultat de leur exécution. Le Trésor Public perçoit un pourcentage en contrepartie de sa collecte des impôts locaux au nom des collectivités territoriales. L'agence immobilière facture une commission pour rémunérer sa recherche d'un locataire pour le compte du propriétaire. Les commerciaux d'une entreprise perçoivent une prime basée sur les ventes qu'ils effectuent pour son compte. Il serait trop long d'énumérer ici toutes ces situations qui sont tellement ancrées dans notre esprit qu'elles n'en sont plus questionnées.

Or, *volens nolens*, tout salarié de quelque niveau hiérarchique (tout particulièrement les cadres, les dirigeants et les bien-nommés mandataires sociaux) n'est autre que le mandataire de mandants que sont les investisseurs finançant l'entreprise. Le mandat implicitement accepté porte sur la gestion de l'épargne de ces investisseurs. Ils ont une exigence de rentabilité dénommée 'coût du capital' et on peut l'assimiler à un SMIC pour eux. Selon que leur rendement *ex post* sera ou non supérieur au coût du capital *ex ante*, les investisseurs considéreront que le mandat a été exécuté ou non.

La 'Création de Valeur' considère donc que la question des rémunérations se pose en termes qualitatifs plutôt qu'en termes quantitatifs. Comment les rémunérations s'insèrent-elles dans cette notion incontournable de 'mandat de gestion' ? Cette analyse scientifique est aux antipodes des rodomontades poujadistes traditionnellement entendues.

Une rémunération essentiellement fixe est légitimement contestée par les mandants. Et ce quel que soit son montant, même faible. D'abord, car elle dissocie les intérêts des mandataires de ceux de leurs mandants puisque les mandataires auront la même rémunération quel que soit le résultat de leur gestion pour leurs mandants. Ensuite, car elle génère un conflit d'intérêt entre mandants et mandataires ; pour assurer leur rémunération fixe, les mandataires diminuent le risque de leurs opérations (qu'ils ont eux-mêmes contribué à accroître par la fixité de leur rémunération), d'où des stratégies conservatrices ou de diversification ou de sortie de secteurs cycliques (alors que ces mêmes stratégies pourraient être menées directement et à moindre coût par les investisseurs eux-mêmes). Enfin, car elle n'est fixe qu'en apparence ; sa variabilité se base en fait sur la taille et non la performance ; toutes les enquêtes spécialisées montrent bien une corrélation étroite entre les rémunérations et certains éléments de taille : chiffre d'affaires, nombre d'employés, territoire géographique, etc. ; elle incite insidieusement à rechercher la taille pour elle-même indépendamment de la rentabilité.

Une rémunération essentiellement variable est légitimement souhaitée par les mandats parce qu'elle apporte les avantages exactement inverses des inconvénients stigmatisés ci-dessus. Elle doit être basée sur le profit économique (*residual income* ou EVA®). Ce profit économique est en effet le déterminant essentiel de la valeur et donc répond le mieux possible aux conditions du mandat. Il peut aussi être mesuré à un niveau directement relié à la personne considérée quelle que soit sa position hiérarchique.

Dans une telle philosophie, la distinction entre salaire fixe et bonus variable prend une signification toute différente de celle prévalant traditionnellement. Un fixe n'est garanti que pour rémunérer l'effort d'entrer dans le processus de production. Cet effort existe, même si sa rémunération peut être plus ou moins élevée (mais pas nécessairement), que l'on soit P-DG, directeur, cadre, agent de maîtrise ou employé/ouvrier. Une fois cet effort fourni de manière identique, deux personnes à des postes semblables se différencieront par leurs résultats. Ces résultats ne sont pas nécessairement liés à la quantité de travail, ils sont souvent plus liés à la qualité du travail fourni : faire mieux n'est pas toujours la conséquence de travailler plus. N'est-ce pas juste de rémunérer plus celui qui génère plus de résultats ? Pour cela, une seule règle : la transparence. Tout mandant a en effet le droit de savoir comment son mandataire se rémunère sur le mandat confié. Au sein des co-mandataires, la répartition doit être objective pour que sa diversité soit acceptée. Une formule doit donc lier la rémunération variable au profit économique généré par la personne considérée et/ou à la variation pluriannuelle de ce profit économique et/ou à l'excédent de cette variation par rapport à l'amélioration anticipée dérivée des attentes des investisseurs.

Un exemple simple illustrera quelques propriétés assez peu courantes et néanmoins désirables qu'un tel système permet d'atteindre. Ces chiffres sont exprimés en une unité monétaire inconnue puisqu'ils ne sont pas censés donner des ordres de grandeur.

NIVEAU	NOMBRE	EVA®	%	BONUS NIVEAU	BONUS INDIVIDUEL	SALAIRE	REMUNERATION	PART VARIABLE
PDG	1	2 500 000	10%	250 000	250 000	250 000	500 000	50%
DIVISION A		-1 500 000						
DIVISION B		4 000 000						
DIRECTEUR	1		8%	320 000	320 000	225 000	545 000	59%
CADRES	4		9%	360 000	90 000	150 000	240 000	38%
MAITRISE	10		9%	360 000	36 000	100 000	136 000	26%
EMPLOYES	44		14%	560 000	12 727	75 000	87 727	15%
TOTAL	59		50%	2 000 000	ECART	3,00	6,21	

Les rémunérations sont beaucoup plus élevées que les salaires car on y ajoute une part variable représentant une proportion substantielle du total. Un écart de salaires 'faible' se trouve amplifié en un écart de rémunérations 'important'. Le total des répartitions atteint la moitié de la richesse créée avec des pourcentages supérieurs pour les niveaux hiérarchiques inférieurs (il reste l'autre moitié de la richesse créée au-delà du coût du capital pour les investisseurs). La rémunération du PDG, dont le salaire est certes le plus élevé, est inférieure à celle du Directeur de la Division B, créatrice de richesse : il est juste en effet que le PDG supporte les conséquences de la destruction de richesse de la Division A dont il a aussi la responsabilité.

Si le profit économique de la Division A était de +1.500.000, le bonus du PDG serait 550.000 pour aboutir à une rémunération de 800.000, faisant de lui le mandataire le mieux rémunéré de l'entreprise. En toute justice et toute transparence.

Si, dans un tel système, une rémunération venait à atteindre les montants astronomiques lus ici ou là, personne n'y trouverait à redire, ni les autres mandataires, ni surtout les mandants. Il y a longtemps qu'ils ont fait leur l'aphorisme anglo-saxon un peu familier '*when you give peanuts, you get monkeys*'. Aucun mandant n'a jamais voulu d'un mandataire de cette espèce !

Nous traiterons dans des chroniques ultérieures, diverses questions connexes : stock-options, effets de la 'chance' sur la performance et donc sur les rémunérations variables, 'court-termisme', ...