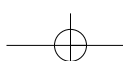


APIA

Administrateurs Professionnels
Indépendants Associés

Cahier n°33

Rémunération des dirigeants exécutifs



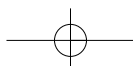
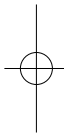
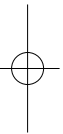
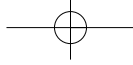


Table des matières

Introduction	page 2
1 Lignes directrices	
1.1 Principes	page 3
1.2 Règles et bonnes pratiques	page 4
1.3 Approche et moyens.....	page 5
1.4 Rétribution au-delà de la rémunération	page 6
2 Cas concrets	
2.1 Entreprise familiale.....	page 7
2.2 Franchiseur.....	page 7
2.3 Entreprise patrimoniale	page 8
2.4 Participation de fonds	page 8
2.5 ETI internationale.....	page 9
Conclusion	page 10

Introduction

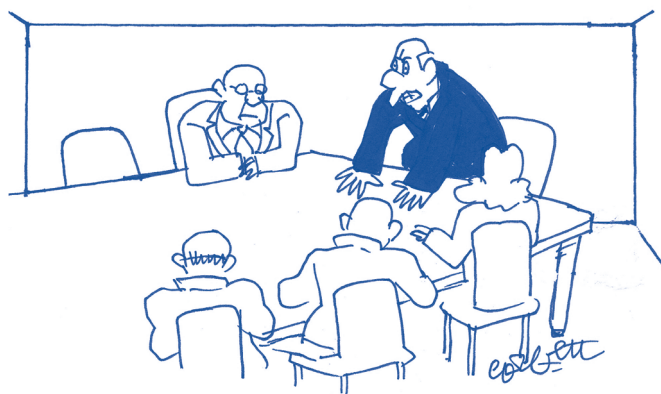
La rémunération des dirigeants exécutifs est un sujet où la discrétion est la règle. À l'inverse de la culture anglo-saxonne, leur rémunération en France suscite souvent plus de jalousie qu'elle ne sert d'exemple pour inviter à réussir. Devenue publique, elle est utilisée comme argument dans les contestations sociales ou les débats politiques.

Pourquoi alors soulever ce sujet dans une PME ou une ETI qui ne serait pas contrainte par la loi à déclarer la rémunération de son dirigeant ? Pourquoi se soumettre à un exercice délicat, parfois désagréable et au fond risqué ?

La première raison est fort simple : une bonne rémunération contribue à motiver le dirigeant exécutif dans l'exercice de sa fonction. Une rétribution juste et équitable de son travail est nécessaire pour l'engager, le stimuler, le soutenir dans l'effort. Elle n'est pas pour autant suffisante. Car elle est la composante d'un ensemble plus large d'intérêts qui regroupent des éléments intangibles comme ses valeurs ou ses engagements personnels.

La rémunération a une deuxième fonction bien connue des investisseurs. Elle sert à aligner les intérêts entre le dirigeant exécutif et les actionnaires. Cet alignement des objectifs qui existe à l'origine, peut se déliter dans la durée à cause de l'évolution du contexte économique, des projets individuels ou du cycle d'investissement. La construction d'une rémunération juste et adaptée à chaque situation doit permettre de préserver cet équilibre avec intelligence dans la durée. Le traitement de la rémunération du dirigeant exécutif est donc un sujet clé de la gouvernance de l'entreprise ; c'est une des quatre missions données au Conseil d'administration par le code de commerce.

Ce cahier a pour ambition d'aborder concrètement les différents constituants de la rémunération des dirigeants. La manière de traiter ce sujet est sensible, avec ou sans comité de rémunération, quelle que soit la maturité de la gouvernance en place.



**« Cette société a de gros problèmes
et une seule solution : augmenter mon salaire fixe,
mon variable et mon intéressement ! »**

1 Lignes directrices

1.1 Principes

La question de la rémunération du dirigeant se pose quelle que soit la nature de l'entreprise ou de l'organisme : entreprise patrimoniale, familiale, sous LBO, PME ou ETI..., dans tous types de secteurs (industrie, services...) ou d'implantations géographiques. Des principes et des bonnes pratiques communes s'y appliquent et sont l'objet de ce cahier.

La rémunération globale d'un dirigeant exécutif se décompose en 3 grands volets :

- **La rémunération fixe** du dirigeant rétribue ses compétences, son expérience, le niveau de responsabilités et les risques assumés par sa fonction. Elle est assortie d'avantages en nature (véhicule, parking, téléphone, logement...) et d'une protection sociale : retraite complémentaire et prévoyance, assurance en responsabilité civile du mandataire social, garantie sociale du chef d'entreprise...
- **La part variable** rétribue l'atteinte d'objectifs annuels ou pluriannuels, selon des critères quantitatifs et qualitatifs objectivement mesurables, fixés par l'organe de gouvernance.
- **Les intéressements long terme** et mécanismes d'actionnariat à terme (actions gratuites ou de performance, actions de préférence, bons de souscription, ou tout autre mécanisme de rétrocession de plus-value...) récompensent la création de valeur.

Quelques grands principes s'appliquent pour établir cette rémunération. Les codes de gouvernance comme le Guide pratique d'Apia pour la gouvernance des PME et ETI performantes ou le Code de gouvernance de MiddleNext en font échos.

- **Exhaustivité** : La détermination d'une rémunération doit être exhaustive ; l'ensemble de ses éléments doit être retenu dans son appréciation globale.
- **Cohérence** : La rémunération du dirigeant doit être motivée par l'intérêt général et correspondre au niveau de risque attendu par les actionnaires.
- **Équité** : La rémunération, considérée dans sa globalité, doit être perçue comme juste et équitable, corrélée aux performances. Si cette rémunération est estimée importante, elle doit significativement baisser en cas de contre-performance.
- **Transparence** : La rémunération du dirigeant et ses évolutions doivent être communiquées en toute transparence aux membres du conseil d'administration, qui doivent se prononcer *in fine* sur le sujet.
- **Cohésion** : Le niveau de rémunération du dirigeant doit être acceptable tant par ses managers que par l'ensemble des salariés ou des parties prenantes, pour être un facteur de cohésion interne.
- **Alignement des intérêts** : La rémunération du dirigeant doit aligner les intérêts à long terme du dirigeant et des actionnaires, notamment en cas de sortie programmée des uns ou des autres.

Prévoir un partage de création de valeur, lors de la cession de l'entreprise, ou par exemple lors du départ à la retraite du dirigeant, peut être une source d'équilibre dans les relations entre les parties prenantes, et de motivation du dirigeant.

Petit glossaire sur les outils financiers pour les intéressements long terme

1- Actions gratuites ou actions de performance

Grâce à ses actions gratuites, le dirigeant est assuré de réaliser une plus-value au moment de la revente de ses actions.

Ce sont des actions nouvelles ou existantes attribuées gratuitement par une entreprise cotée ou non cotée au dirigeant exécutif.

- Le plan d'actions gratuites peut prévoir que l'acquisition définitive des actions gratuites soit subordonnée à la réalisation de certaines conditions reposant sur des critères objectifs : condition de présence effective et continue du dirigeant dans l'entreprise, atteinte d'objectifs économiques individuels et/ou collectifs, vente de l'entreprise à un prix supérieur à un prix plancher,...
- Les actions gratuites peuvent être attribuées au dirigeant sous condition que celui-ci ait préalablement souscrit des actions de la société.

2 - Actions de préférence

Instrument financier faisant supporter au dirigeant une part du risque capitalistique, souvent utilisé dans le cadre d'opérations de LBO ou de capital investissement.

Ce sont des actions qui confèrent à leur titulaire un avantage particulier par rapport aux actions ordinaires – tel un droit de vote double, un dividende prioritaire. Le terme « préférence » peut être parfois antinomique puisqu'il est possible d'émettre des actions de préférence « négatives » au profit du dirigeant, telles que des actions sans droit de vote ou sans droit à dividendes ou des actions ne pouvant être converties en actions ordinaires qu'à l'issue d'un certain délai (par exemple date de sortie des investisseurs dans le cas d'un LBO) ou sous réserve de l'atteinte d'objectifs de chiffre d'affaires ou d'Ebitda. Dans de telles hypothèses, ces actions de préférence négatives peuvent être souscrites par le dirigeant avec une décote par rapport à la valorisation d'une action ordinaire. .../...

3 - Bons de Souscription d'Actions (BSA) ou Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise (BSPCE)

Options faisant supporter au dirigeant une part du risque capitalistique, souvent utilisées dans des sociétés à forte croissance.

Ces bons de souscription donnent le droit au dirigeant de souscrire pendant une durée déterminée des actions de la société à un prix fixé lors de leur attribution. Ainsi, plus la société aura pris de la valeur entre le jour où ces bons sont attribués et le jour de la revente des actions issues de l'exercice des bons de souscription, plus la plus-value réalisée par le dirigeant sera importante.

1.2 Règles et bonnes pratiques

a) Salaire fixe

Il semble utile qu'il fasse l'objet d'une revue annuelle et d'une revue de cohérence par rapport au marché, à l'environnement et aux changements de situations de l'entreprise, par exemple à l'occasion d'un changement de dimension d'entreprise (entrée d'investisseurs, acquisition, cession,...).

Avantages en nature : Au-delà de la politique de frais généraux de l'entreprise, les aspects d'assurance RCMS (Responsabilité Civile du Mandataire Social) et d'assurance chômage (Garantie Sociale du Chef d'entreprise - GSC) du dirigeant mandataire social sont des facteurs de protection tant pour lui que pour l'entreprise. C'est ici l'occasion de rappeler le sujet des délégations de pouvoirs qui est un point de vigilance à ne jamais perdre de vue (cf. cahier Apia n°14).

b) Part Variable

La préconisation est ici de fixer des critères quantitatifs et qualitatifs, par exemple de type SMART (Spécifiques, Mesurables, Atteignables, Réalistes et définis dans le Temps).

Les critères quantitatifs usuellement retenus sont basés sur le chiffre d'affaires, l'Ebitda, la marge, le taux de croissance...

Parmi les critères qualitatifs, nous retrouvons, selon le secteur d'activité de l'entreprise et son environnement, la part d'activité à l'international, la satisfaction client, le leadership, la satisfaction des salariés et le turn-over, et bien sûr des critères RSE.

Équilibre entre salaire fixe et part variable : Considérant la dimension managériale et le leadership propre à un dirigeant, une répartition 70 % fixe et 30 % variable est couramment constatée.

c) Intéressement long terme / Actionnariat à terme

Baptisé par la pratique « management package », cet outil de motivation à long terme du dirigeant se négocie entre dirigeant et investisseurs, ou acquéreurs de l'entreprise, ou bien encore avec son actionnariat familial. Le dirigeant a besoin d'être accompagné et conseillé par des spécialistes juridiques et fiscaux à cette occasion sur les modalités contractuelles et financières.

Conditions de départ : Il est important de définir à l'avance les conditions de sortie du dirigeant (démission, révocation, GSC, retraite, accident de la vie...). Le pacte d'actionnaires peut définir ces conditions (indemnités, retraite chapeau, rachat des actions...) en fonction de l'atteinte des objectifs et du contexte économique. Ce sont typiquement les clauses de *good ou bad leaver* rencontrées dans le capital investissement. Cette anticipation, éventuellement couverte par une assurance « homme-clé », apporte une visibilité à l'entreprise sur l'impact financier de sa sortie et une plus grande sécurité pour toutes les parties prenantes. Elle protège le dirigeant et limite le risque de contentieux.

L'administrateur indépendant peut contribuer à définir ce management package, car il dispose de la séniorité et de l'antériorité nécessaires au sein de l'entreprise. Ce rôle sera imparté au Comité de rémunération lorsqu'il sera établi.

Même si un Comité de rémunération se met en place plus naturellement dans une ETI (à partir de 100 M€ de chiffres d'affaires), un Comité réduit pourra tout à fait trouver sa place dans une entreprise de taille plus modeste, et sera garant de la cohérence de la rémunération globale du dirigeant par rapport au marché, en faisant appel régulièrement à des données externes, dont un benchmark sectoriel parmi son réseau. Ce Comité ne doit comporter aucun dirigeant mandataire social exécutif.

d) Transparence au niveau de l'organe de gouvernance et des actionnaires :

La rémunération du dirigeant doit être débattue de manière transparente. L'organe de gouvernance adapté peut être le Comité de rémunération s'il existe. A défaut, un administrateur indépendant peut assurer un bon début de transparence, de réflexion et de dynamique dans le Conseil sur ce sujet qui ne doit pas être occulté.

La forme administrative des engagements réciproques en matière de rémunération doit être documentée et vérifiée par un juriste compétent dans le domaine.

En outre, il faut anticiper la communication de la rémunération du dirigeant et de ses évolutions auprès des actionnaires qui souhaitent statuer sur ce point de manière éclairée.

1.3 Approche et moyens

Un sujet délicat :

La question de la rémunération du dirigeant exécutif est un sujet sensible, exigeant et très technique, dont l'importance est renforcée par la nécessité de l'alignement des intérêts de toutes les parties prenantes. Le dirigeant peut avoir des réticences à évoquer lui-même le sujet face aux administrateurs et aux actionnaires.

Dans la pratique, il arrive fréquemment que ce sujet soit abordé de manière formelle et technique par l'expert-comptable, le commissaire aux comptes ou encore l'avocat conseil de l'entreprise, à l'occasion de la réunion annuelle d'arrêté des comptes sociaux.

Mais il s'agit alors seulement de vérifier que la rémunération perçue a bien été autorisée et de préparer formellement sa ratification par l'assemblée générale des actionnaires. C'est une vision plus technique que managériale, qui n'englobe pas souvent les aspects d'équité, évolutifs, prospectifs et motivants de la rémunération du dirigeant.

L'administrateur indépendant :

En présence d'un administrateur indépendant, qui conservera une position neutre, le sujet pourra être discuté sous un angle plus qualitatif et dynamique : la rémunération est-elle en adéquation avec le marché ? Les intérêts des actionnaires et du dirigeant sont-ils correctement alignés ? La cohérence avec celle des autres dirigeants et des salariés de l'entreprise

est-elle assurée ? L'intérêt social de l'entreprise est-il respecté ?

Du fait de ses missions, l'administrateur indépendant a la possibilité d'aborder le sujet de la rémunération du dirigeant sous l'angle du dirigeant, ou de la maîtrise des risques, ou encore sous les deux approches à la fois.

Une approche positive sous l'angle du dirigeant permet d'aborder directement les questions de l'alignement des intérêts du dirigeant et des actionnaires, de sa performance, de sa motivation, de sa fidélité à l'entreprise, et de construire ou faire évoluer son système de rémunération pour mieux répondre à ces enjeux.

Une approche sous l'angle de la maîtrise des risques humains dans l'entreprise permettra d'établir ou de faire établir un diagnostic du système de rémunération existant vis-à-vis de la vulnérabilité judiciaire du chef d'entreprise, de l'efficacité du variable et intéressement long terme, des écarts par rapport au marché qui peuvent dissuader des dirigeants de bon niveau de venir ou de rester dans l'entreprise.

En outre, par son expérience, l'administrateur indépendant est en mesure d'apporter des éléments de comparaison et de réflexion. Il pourra contribuer utilement à optimiser le fonctionnement du Conseil par une saine répartition des rôles et proposer de déléguer à un Comité des rémunérations le travail de réflexion et de propositions qui viendront nourrir le Conseil et faciliter ses décisions en la matière.

Maîtrise des risques

La rémunération du dirigeant peut être abordée par l'analyse des risques, qui est un des outils de la gouvernance. Faute d'être évoquée en Conseil par ignorance ou complaisance, elle peut en effet faire courir des risques élevés.

Voici les principaux qui peuvent être partagés entre administrateurs :

1. Vulnérabilité judiciaire du chef d'entreprise qui peut s'exposer à des abus de biens sociaux en cas de difficulté économique de l'entreprise.
2. Dérive dans le temps à la hausse ou à la baisse des rémunérations, faute de repères objectifs et périodiques.
3. Démotivation du dirigeant exécutif à cause d'un système

de rémunération incomplet ou inadapté, pouvant provoquer son départ.

4. Incapacité à attirer ou conserver des dirigeants de bon niveau (n et n-1) à cause d'un décalage vis-à-vis du marché.
5. Biais dans les décisions opérationnelles du dirigeant en faveur de la réalisation de ses objectifs personnels au détriment de l'intérêt social.
6. Perte de cohésion de l'entreprise, faute de cohérence entre les salaires du dirigeant et des autres salariés.

Cette analyse peut être une source d'arguments pour convaincre le Conseil d'aborder le sujet avec transparence.

Le Comité de rémunération :

Le Comité de rémunération permet à la fois une mise à distance émotionnelle du sujet et une meilleure garantie de neutralité et d'équité en matière de rémunération.

Un Président non exécutif peut trouver un réel confort dans la possibilité de s'appuyer sur ce Comité, en particulier lorsqu'il est partagé entre accéder aux demandes d'un dirigeant performant et veiller à l'équilibre global d'un système à multiples variables.

Il sera effectivement demandé au Comité de rémunération

d'être objectif, d'apporter des éléments factuels, comparatifs, à l'appui de ses propositions en matière de rémunération du dirigeant.

Le Conseil aura d'autant plus de facilité à se prononcer que le Comité aura effectué un travail précis, exhaustif, avec des propositions argumentées et des avis motivés.

Enfin, le dirigeant recevant une proposition issue d'un tel processus ne peut qu'en apprécier le professionnalisme et adopter une posture plus équilibrée dans une éventuelle négociation.

Comité de rémunération

Voici quelques caractéristiques du Comité de rémunération qui seront autant d'arguments pour convaincre un Président et son Conseil :

- Limiter le nombre de participants au sein du Comité (trois personnes suffisent dans une ETI, dont un administrateur indépendant).
- Intégrer dans ce Comité au moins un administrateur ayant des compétences RH, juridiques, financières ou l'expérience de ce type de comités.

- S'assurer de la disponibilité des membres car ils auront à se réunir en dehors des conseils.
- Être clair sur un point majeur : son rôle se limite à formuler un avis ou une recommandation pour le Conseil qui est le seul à avoir autorité pour décider.

Les règles de fonctionnement écrites permettent aux administrateurs d'en comprendre l'intérêt et surtout d'être rassurés sur le principe de strict respect des prérogatives dévolues au Conseil.

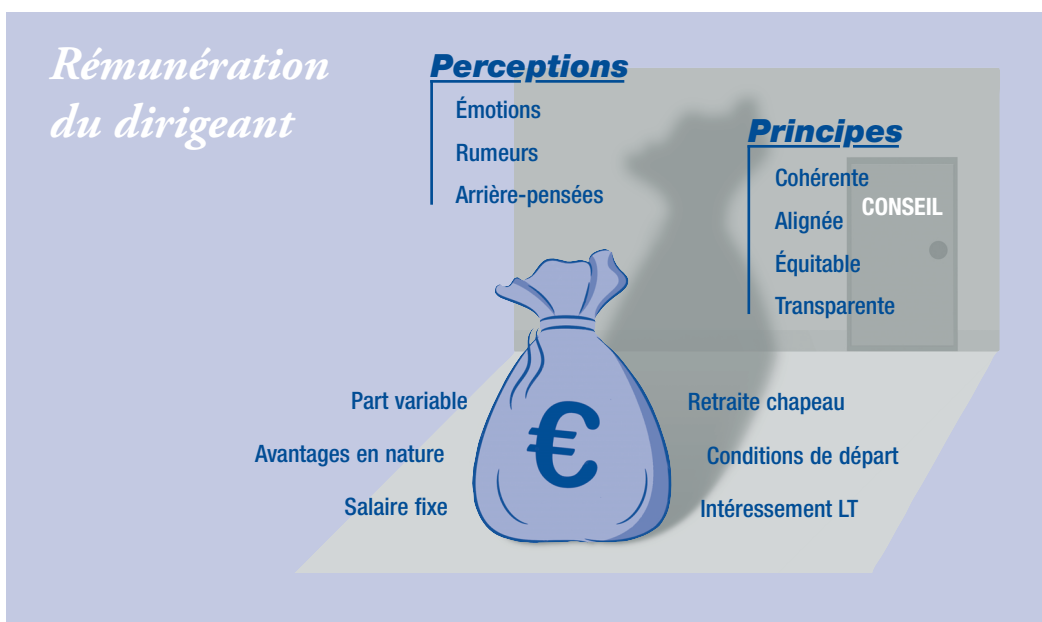
1.4 Rétribution au-delà de la rémunération

Dans ce cahier où nous abordons les modes de rémunération des dirigeants de PME ou ETI, il est important de replacer le rôle de cette rémunération dans l'ensemble plus large des motivations d'un dirigeant en place. Ce sont sa motivation, sa compétence, son leadership, son engagement qui sont les leviers de transformation de l'entreprise.

Souvent très cartésiens et par habitude, les décideurs (les administrateurs, le Comité de rémunération, voire l'intéressé lui-même) se focalisent généralement sur les éléments tangibles et mesurables de la rétribution du dirigeant, et donc notamment les éléments quantifiables et objectivables qui ont été évoqués. Ces éléments ne constituent qu'une partie du management package. Des éléments plus subjectifs et intangibles ont aussi un impact majeur sur les priorités du dirigeant.

En fonction de son âge, de sa situation financière, de ses affinités géographiques, de ses engagements, de sa perception des risques, de sa situation de famille ou même de sa santé, le dirigeant placera la rémunération plus ou moins haut dans ses priorités. Même chez les jeunes générations, les études sociologiques montrent que la rémunération passe parfois au second ou troisième plan.

Il est donc important de distinguer la rémunération stricte et la compensation extra financière offerte par l'entreprise à son dirigeant. C'est le dialogue avec le dirigeant qui révèle les fondements de sa motivation et valorise tous les volets de son management package. Le Conseil doit bien les comprendre afin d'en préserver durablement l'équilibre car cette partie intangible peut avoir des impacts essentiels sur l'implication du dirigeant, sa vision et sa réaction en cas de coup dur.



2 Cas concrets

2.1 Entreprise familiale

Contexte

PMI de 350 Personnes, CA de 50 M€ - Fabrication de biens d'équipements. Trois filiales industrielles détenues à 100 % par une holding familiale pilotée par le Président.

Trois dirigeants opérationnels animent cet ensemble. L'entreprise principale, en difficulté, est animée directement par le Président du groupe. L'entreprise sœur, en développement avec une bonne rentabilité, est gérée par un DG mandataire social, proche de la retraite. Enfin l'entreprise cadette, de petite taille, est gérée par un technicien compétent sans mandat social.

Le système de rémunération reflète le mode de fonctionnement en silo de son Président :

- Pour l'entreprise principale, la rémunération du Président en tant que dirigeant de cette société, n'est pas connue.
- Pour l'entreprise sœur, le dirigeant détermine lui-même ses objectifs dans le cadre d'une enveloppe financière validée par le Pdg.
- Pour l'entreprise cadette, la rémunération du dirigeant (proche affectivement du Pdg) varie selon les années, et les primes sont attribuées selon le niveau de performance perçu.

Évolution

Une relève de génération conduit à recruter un DG du

groupe et un administrateur indépendant pour la holding familiale.

Ils font valider au Conseil une nouvelle vision, orientée sur le déploiement des synergies entre les filiales. Une nouvelle organisation juridique est mise en place : l'entreprise principale absorbe la cadette et est dirigée par l'ancien directeur technique ; la sœur est dirigée par un ancien directeur d'usine.

Il devient alors nécessaire de mettre en place un nouveau système de rémunération, en rupture avec le mode de fonctionnement précédent et en ligne avec la nouvelle stratégie.

Enseignement

La séparation entre les fonctions de président et de directeur général d'une entreprise en difficulté du groupe permet de définir une vraie stratégie transversale de groupe.

Les questions de rémunération peuvent maintenant être posées de manière plus transparente et permettre d'obtenir un meilleur alignement des intérêts des dirigeants avec ceux du groupe.

Le système de rémunération mis en place repose sur une base fixe, une part variable établie sur des critères de performance mesurable, une participation et intéressement avec un accès à terme jusqu'à 5 % du capital du groupe.

2.2 Franchiseur

Contexte

Dans le secteur des services à la personne, une entreprise familiale de plus de 50 ans, a développé une marque forte et réussi à s'implanter à l'international dans 15 pays, avec plus de 350 franchisés et 7 masters franchisés. Son chiffre d'affaires consolidé approche les 400 M€.

Depuis plusieurs années, elle enregistre une baisse significative de son chiffre d'affaires et de sa rentabilité. La marque est cédée pour redonner de la trésorerie à l'entreprise mais aucun projet de développement n'est élaboré afin d'acquérir de nouvelles parts de marché face aux grandes enseignes. Isolés, les masters franchisés risquent à tout moment de rompre leur contrat. La cessation des paiements se profile à un horizon de 6 mois.

Évolution

C'est dans ce contexte que l'actionnaire financier minoritaire convainc le Conseil de faire appel à un nouveau dirigeant extérieur pour redresser l'entreprise. Ce dernier met en place un plan de retournement sur deux ans dont les principales actions sont :

- Stabiliser les fondamentaux de l'entreprise,
- Liquider les filiales non rentables et restaurer la rentabilité d'exploitation,
- Restructurer la dette et financer l'entité groupe (montage MBI, et capitalisation de la nouvelle entité),
- Racheter la marque et la repositionner sur le marché haut de gamme, dans le cadre d'une stratégie internationale.

Le système de rémunération de ce dirigeant s'inscrit dans une démarche gagnant-gagnant avec l'entreprise. Il est aligné sur la stratégie de retournement validée par le Conseil et suit un business plan, ni surdimensionné ni sous-dimensionné, construit au plus près du réel.

Il est composé de :

- Une partie fixe,
- Une partie variable sur des objectifs annuels :
 - Renégociation de la dette avec déclenchement de la part variable à partir d'une réduction de 60 % du montant de la dette (condition de pérennisation de l'entreprise)
 - Retour à un niveau d'Ebitda cohérent (+15 pt)
 - Retour à un niveau d'Ebit aligné sur l'Ebitda
 - Rachat de la marque à un prix plafond défini préalablement.
- Un intéressement moyen terme calé sur le business plan, par palier :
 - En fonction du nombre de nouvelles franchises,
 - En fonction des nouveaux masters franchisés.

2.3 Entreprise patrimoniale

Contexte

PME patrimoniale, cette entreprise est détenue à une très grande majorité par son fondateur qui la dirige depuis 25 ans en tant que Pdg. Société anonyme à Conseil d'administration, son Conseil réunit autour de son Président, le représentant d'un fonds de capital développement et plusieurs administrateurs indépendants.

Sortant de fortes turbulences, le Pdg, le DAF et le Directeur Marketing et Commercial ont posé les bases d'un nouveau cycle de croissance. Non seulement les gammes de produits, les partenariats stratégiques, les processus de production ont été revus, mais des opérations de croissance sont ciblées. Une entreprise au métier complémentaire sur le même marché pourrait être acquise ; des activités digitales innovantes pourraient être développées sous forme de *start up*.

Évolution

Pour soutenir cette stratégie, l'organisation évolue. Le fondateur abandonne sa fonction de directeur général pour se consacrer comme Président aux opérations de croissance avec l'aide du DAF dédié à plein temps. Il nomme Directeur général le Directeur Marketing et Commercial, à charge pour lui de constituer son comité de direction.

Il faut alors définir un système de rémunération pour ce DG, qui soit à la fois motivant, fidélisant et bien aligné sur les objectifs ambitieux à court et à moyen terme de l'entreprise. Le système retenu est finalement le suivant :

- Un salaire fixe représentant 70 % de la rémunération salariale

Enseignement

Le cas particulier de cette restructuration montre l'intérêt d'une relation entre la rémunération et la performance. Trois aspects ont été mis en balance : la motivation, le coût et l'incitation à prendre des risques. Ainsi les critères d'attribution de la part variable ont été liés aux résultats de l'exploitation, et ont tenu compte de la performance attendue comparativement à une société saine concurrente.

Pour aligner plus sûrement l'intérêt du dirigeant sur celui des actionnaires, plusieurs aspects ont été pris en considération dans la structure de l'intéressement et son traitement (dette, Ebitda, marque).

Pour que le dirigeant soit principalement mobilisé sur la création de valeur à moyen et long terme, il faut qu'il puisse compter sur des actionnaires « patients » qui aient le même objectif de moyen et long terme et un comportement conforme à cet objectif.

Ainsi a été instauré un esprit de responsabilité, allié à un sens de la mesure, en remplaçant la rémunération dans sa dimension éthique, c'est à dire l'équilibre.

- Une part variable représentant 30 %, sur atteinte d'objectifs annuels de marge brute et de marge nette, avec une modulation en cas de dépassement ou de retard
- Un intéressement long terme sous forme d'un plan d'attribution d'actions gratuites au bout de 3 ans, incessibles pendant 2 ans, avec deux paliers de déclenchement en fonction du résultat cumulé d'exploitation.

Le rôle des administrateurs indépendants a été déterminant pour concevoir un système stimulant pour le DG.

Enseignement

Le système de rémunération mis en place pour le DG avec ses 3 composantes bien équilibrées (fixe, variable, long terme) encourage un management sain, une vision long terme, favorise la dimension entrepreneuriale de la fonction. Il a permis d'établir une rétribution juste et équitable, en phase avec les intérêts des actionnaires : croissance ambitieuse durable sous forte contrainte de ressources nécessitant une transformation du modèle économique et des gains de productivité.

On peut questionner l'absence de critères plus qualitatifs prenant en considération la stratégie mise en œuvre pour générer la croissance, en particulier l'innovation. Les indicateurs purement financiers ont pu favoriser le développement des produits historiques en améliorant fortement leur performance, la commercialisation et la rentabilité au détriment des efforts à porter sur l'innovation qui demande du temps et des ressources.

2.4 Participation de fonds

Contexte

Début 2011, un dirigeant repreneur identifie une entreprise en difficulté, dans le secteur de la distribution spécialisée, et en organise la reprise avec un fonds d'investissement.

Compte tenu de la difficulté à lever de la dette sur les bilans disponibles, le montage financier mis en place est composé pour moitié en actions et pour moitié en Obligations Convertibles (OC) : le dirigeant investit uniquement en actions à hauteur de 20 % du capital, avec des actions assorties de BSA, et le fonds finance 100 % des OC.

Évolution

La création de valeur est partagée entre les deux parties proportionnellement aux risques pris par chacun : le fonds s'assure un rendement par le biais des OC, indépendamment de la performance de l'entreprise tandis que le dirigeant repreneur l'obtient par son management package (rémunération fixe, bonus sur résultats et intéressement long terme).

La rémunération du dirigeant est calculée par rapport à son rôle d'apporteur d'affaires et au redressement à effectuer. Compte tenu de ces deux éléments, elle est plus élevée que celle d'un simple dirigeant salarié qui aurait été choisi par le fonds pour piloter la gestion d'une entreprise en bonne santé.

À l'initiative du fonds d'investissement dont le véhicule d'investissement arrive à terme, l'opération de reprise engagée fin 2011 est débloquée fin 2017 par un LBO secondaire. Le nouvel actionnaire financier majoritaire s'interroge sur le niveau élevé de la rémunération du dirigeant en place, sans intégrer son rôle historique d'apporteur et de « redresseur ».

Enseignement

Dans les opérations de LBO, l'alignement des intérêts évolue dans le temps, selon la phase de développement de l'entreprise. Aussi est-il important de documenter, dès le début de l'aventure, les éléments constitutifs de la rémunération du dirigeant et leur raison d'être.

Le dirigeant exécutif est souvent le seul actionnaire, personne physique, face à des investisseurs financiers, personnes morales. De nouveaux investisseurs peuvent le percevoir comme très confiant dans sa performance antérieure et manquant un peu d'appétence pour le risque et le changement.

Pour défendre ses intérêts, celui-ci bénéficiera grandement, au début, des services d'un conseil spécialisé pour négocier son management package. Dans le temps, c'est un Comité de rémunération qui représente la meilleure solution pour documenter les motifs de sa rémunération et préparer la renégociation de son package avec les nouveaux actionnaires.

2.5 ETI internationale

Contexte

Ce cabinet de conseil en management, créé en 2000, emploie 1 000 personnes en France et à l'international et réalise un chiffre d'affaires de 110 M€, dont le quart hors de France. Le groupe est une société anonyme à conseil d'administration.

Ses deux fondateurs détiennent plus de 90 % du capital : 70 % pour le Pdg et 20 % pour le DG. Son Pdg, à la forte personnalité, a tendance à être « autocratique ». Le Conseil d'administration est constitué du Pdg, du DG, du DG Adjoint et de 4 administrateurs indépendants.

La rémunération des 2 dirigeants historiques n'est jamais débattue en Conseil. Elle est composée d'un salaire fixe sans part variable et de dividendes. La volonté d'évoquer ce sujet apparaît très faible car tous les deux se considèrent comme des entrepreneurs indépendants et autonomes.

Évolution

En début d'année, les résolutions suivantes sont soumises au Conseil, sans préparation :

- a) Augmentation des jetons de présence des administrateurs indépendants, pour un faible montant ;
- b) Bonus exceptionnel aux 2 dirigeants historiques, sans lien avec des objectifs quantitatifs ou qualitatifs.

Les administrateurs indépendants rejettent cette méthode de gouvernance pour fixer la rémunération des dirigeants opérationnels et provoquent de vives tensions au sein du Conseil.

S'engage alors un travail d'explication sur le bien-fondé d'un

Comité des rémunérations et des nominations ainsi qu'un partage d'expérience sur son fonctionnement. Ce Comité a pour mission de proposer au Conseil les plans de rémunération des dirigeants du Comité Exécutif, qui doivent être validés une fois par an. Il accompagne le Pdg pour toute nouvelle nomination au sein du Comité Exécutif.

Finalement, le Conseil adopte un nouveau système de rémunération pour ses deux dirigeants historiques :

- Leur rémunération fixe est complétée par une part variable qui est fonction de critères quantitatifs (chiffre d'affaires, Ebitda, part de l'international) et qualitatifs (turn over, enquête de satisfaction auprès des employés, nouveau plan de rémunération pour les consultants).
- Un intéressement à 3 ans est attribué en fonction de la part développée à l'international, du chiffre d'affaires effectué dans le conseil en stratégie et enfin de la satisfaction des clients.

Enseignement

La mise en place d'un comité des rémunérations a permis de :

- 1) Renforcer la qualité de la gouvernance au sein de l'entreprise ;
- 2) Eviter au dirigeant d'être à la fois juge et partie ;
- 3) Apporter une analyse plus large et des éléments de référence marché ;
- 4) Ramener une sérénité au sein du Conseil.

Conclusion

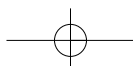
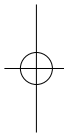
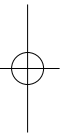
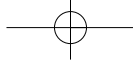
Nous l'avons constaté au fil de ce cahier, la rémunération du dirigeant exécutif offre des approches différentes, prenant en compte les particularités des diverses formes d'entreprises et du contexte actionnarial, avec en arrière-plan la préoccupation de motiver les dirigeants et d'aligner leurs intérêts avec ceux des actionnaires. Cette question s'inscrit aussi dans un environnement plus large de RSE, en ce qu'elle concerne nombre de parties prenantes, au-delà de la seule personne du dirigeant.

Mais que ce soit une société familiale, une société sous LBO ou encore une ETI internationale, le sujet de la rémunération des dirigeants demeure sensible et, s'il est abordé avec tact,

dynamisme et méthode, peut être un fort levier de performances et de transformation.

Ce cahier souhaite donner un cadre, récapituler des principes et bonnes pratiques que l'on peut décliner quel que soit l'environnement économique de l'entreprise, et doit permettre d'ouvrir le sujet de la rémunération des dirigeants avec la part de recul qui s'impose.

En définitive, c'est par l'adaptation de la gouvernance que l'entreprise peut progresser sur ce point, et à défaut d'une société déjà structurée avec un Comité de rémunération, l'apport d'un Administrateur Indépendant sera une vraie valeur ajoutée, par son expérience et sa neutralité.



Ont participé à l'élaboration de ce Cahier APIA

APIA

31bis-33 rue Daru - 75008 Paris
Tél. 01 42 27 05 91
Site : www.apia.asso.fr
Contact : contact@apia.asso.fr

Créée fin 2003, APIA est une association dont l'objectif est de promouvoir et de professionnaliser la fonction d'administrateur d'entreprises.

Initiée par un groupe de dirigeants d'entreprises de taille moyenne, APIA s'est élargie depuis à d'autres dirigeants et à de nombreux partenaires, experts reconnus des métiers proches de l'entreprise.

Les membres et les partenaires travaillent ensemble sur des thèmes liés aux fonctions et responsabilités des administrateurs pour enrichir leur pratique professionnelle, mieux aider les chefs d'entreprises et contribuer à la pérennité et au développement de celles-ci.

LAMY LEXEL Avocats Associés

25 rue de Choiseul - 75002 Paris
Tél. 01 55 27 24 00
Contact : Jérôme Saleur - jsaleur@lamy-lexel.com
91 cours Lafayette - 69455 Lyon cedex 06
Contact : Vincent Médail - vmedail@lamy-lexel.com
Tél. 04 72 74 53 00
www.lamy-lexel.com
Twitter : @LamyLexel

Cabinet d'avocats d'affaires « full services » intervenant en conseil et en contentieux, implanté à Lyon et à Paris, appuyé par les réseaux internationaux PLG International Lawyers et First Law International, LAMY LEXEL est le partenaire des entreprises et des équipes dirigeantes dans la mise en place de leurs projets stratégiques.

Un cabinet pluridisciplinaire de 95 collaborateurs avec des valeurs et une relation client fortes.

Nos avocats allient l'innovation des solutions juridiques à une approche « terrain » portée par leur connaissance de l'environnement économique pour délivrer le conseil le plus approprié : pragmatique, technique, rapide et efficace.

Nos équipes pluridisciplinaires conjuguent leurs expertises pour donner vie aux projets en s'assurant de leur pérennité, en anticipant les risques et en optimisant les process.

Maîtriser les risques pour les transformer en opportunités.

Les avocats de LAMY LEXEL sont à même de saisir les enjeux et contraintes des entreprises, d'identifier, auditer et mesurer les risques potentiels, pour proposer des solutions juridiques adaptées. Un développement sécurisé avec une vision patrimoniale long terme, pour que le risque ne soit pas un frein aux ambitions des entreprises...

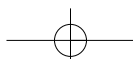
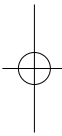
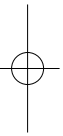
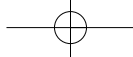
EUROSEARCH & ASSOCIÉS

152 avenue de Malakoff - 75116 Paris
Tél. 01 47 03 15 75
Site : www.eurosearch-associés.com
Contact : Philippe Laverne, Associé - laverne@eci-eurosearchassociés.com

Depuis plus de 50 ans, EUROSEARCH & ASSOCIÉS s'est imposé comme l'un des acteurs majeurs du Conseil en Ressources de Management grâce à un partenariat fidèle et étroit avec ses clients (grands groupes, entreprises de taille intermédiaire, entreprises familiales, fonds d'investissements) souvent leaders sur leur marché.

Nous accompagnons les développements de nos clients en France, en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique Latine, en Asie, en Afrique. Nous nous appuyons sur un réseau international, ECI Group, que nous avons co-fondé et qui est présent en Europe, en Amérique et en Asie.

Fondée sur l'expérience, la spécialité et la proximité, notre offre différenciée de Conseil en Ressources de Management propose des solutions sur mesure pour les actionnaires, les présidents et les dirigeants.



Les cahiers APIA

Déjà parus :

- **Cahier APIA n°1** : « Quelques conseils en matière d'assurance de la responsabilité des dirigeants et des mandataires sociaux ». En collaboration avec Assurance & Capital Partners.
- **Cahier APIA n°2** : « Rôle des administrateurs en matière de contrôle interne et de gestion des risques ». En collaboration avec Ernst & Young Lyon et Lamy Lexel Avocats Associés.
- **Cahier APIA n°3** : « Un administrateur Indépendant dans les Sociétés par Actions Simplifiées (S.A.S.) ? ». En collaboration avec le Cabinet Guérin, Société d'Avocats.
- **Cahier APIA n°4** : « L'administrateur d'entreprises : un facteur de succès d'une transmission d'entreprise ». En collaboration avec CIC, Banque de Vizille, Lamy Lexel Avocats Associés, MCG Managers, Societex Corporate Finance.
- **Cahier APIA n°5** : « Administrateur et Chef d'Entreprise, une alchimie gagnante ». En collaboration avec Eurosearch & Associés, avec la participation de BL Consultants, Remi Huppert-Conseil et Groupe Valori.
- **Cahier APIA n°6** : « Anticiper ! Dépasser l'approche traditionnelle ». En collaboration avec L.E.K. Consulting et TCR Capital.
- **Cahier APIA n°7** : « Un administrateur indépendant dans les entreprises patrimoniales ».
Partie 1 : hors cession ou transmission de l'entreprise. En collaboration avec Aforge Finance et Ernst & Young Lyon, avec la participation de Seralia et Groupe Valori.
- **Cahier APIA n°8** : « Un administrateur indépendant dans les entreprises patrimoniales ».
Partie 2 : En cas de cession ou transmission de l'entreprise. En collaboration avec Aforge Finance.
- **Cahier APIA n°9** : « Les enjeux de la gouvernance dans les jeunes entreprises en croissance ». En collaboration avec le CERAG, Emertec Gestion, MCG Managers, avec la participation de Lamy Lexel Avocats Associés.
- **Cahier APIA n°10** : « Vous avez dit indépendant ? ». En collaboration avec Barclays Private Equity, Societex Corporate Finance, avec la participation d'Edward Addey et Sigma Consulting.
- **Cahier APIA n°11** : « Les ressources humaines : un facteur stratégique de succès ». En collaboration avec Fromont Briens & Associés, Yves Lacroix, avec la participation de BL Consultants, Concordances et MCG Managers.
- **Cahier APIA n°12** : « Repères pour la rémunération des Administrateurs Indépendants ». En collaboration avec Eurosearch & Associés.
- **Cahier APIA n°13** : « La logistique et l'Administrateur ». En collaboration avec KPMG.
- **Cahier APIA n°14** : « Les délégations de pouvoirs ». En collaboration avec Lamy Lexel Avocats Associés, avec la participation de Campbell Philippart Laigo & Associés, Société d'Avocats.
- **Cahier APIA n°15** : « Les procédures amiables ». En collaboration avec Campbell Philippart Laigo & Associés, Société d'Avocats et Cotty Vivant Marchisio & Lauzeral, Association d'Avocats à la Cour.
- **Cahier APIA n°16** : « Challenger la stratégie ou pourquoi et comment l'administrateur doit, en permanence, susciter son élaboration ». En collaboration avec Averroès Développement et FL Partners.
- **Cahier APIA n°17** : « Le risque de fraude dans les entreprises : le rôle des administrateurs dans sa prévention ». En collaboration avec KPMG.
- **Cahier APIA n°18** : « Le rôle de l'Administrateur Indépendant dans un processus d'externalisation ». En collaboration avec Mazars et avec la participation d'Yves Goetz, KPMG, Fromont Briens & Associés, Orfis Baker Tilly.
- **Cahier APIA n°19** : « Apport, dans une PME, d'un Administrateur issu d'une ETI ou d'un grand groupe ? »
- **Cahier APIA n°20** : « L'Administrateur Indépendant et la Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) en PME-ETI » En collaboration avec Eurosearch & Associés et KPMG
- **Livre bleu APIA** : « Pour une gouvernance d'entreprise choisie, la réponse d'APIA : l'Administrateur Indépendant »
- **Cahier APIA n°21** : « Indisponibilité du dirigeant actionnaire, les nouveaux outils pour s'y préparer ». En collaboration avec FIDAL et ROZÈS, FABRE & Associé, Notaires
- **Cahier APIA n°22** : « Développer ou transmettre avec un investisseur financier, Bonnes pratiques pour le dirigeant et l'administrateur » En collaboration avec ARKEA Capital Investissement, Deloitte et TCR Capital.
- **APIA n°23** : « Le risque de sanctions pour le dirigeant et les administrateurs en cas de liquidation judiciaire » En collaboration avec Cotty Vivant Marchisio & Lauzeral, Fidelio et SIACI Saint-Honoré
- **APIA n°24** : « Comment ouvrir son Conseil à un Administrateur Indépendant ? » En collaboration avec Eurosearch & Associés et Orfis Baker Tilly
- **APIA n°25** : « Inscire l'innovation dans l'ADN de l'entreprise » En collaboration avec ALMA* et DE GAULLE FLEURANCE & Associés
- **APIA n°26** : « Gouvernance et rupture numérique, Opportunité stratégique et risque majeurs : c'est un sujet de gouvernance ». En collaboration avec MAZARS.
- **APIA n°27** : « Le rôle de l'administrateur indépendant dans la gestion du risque ». En collaboration avec Groupe SATEC, SIACI Saint-Honoré ET LAMY Avocats Associés.
- **APIA n°28** : « Auto-évaluation des Conseils ». En collaboration avec Promontoires et Eurosearch & Associés.
- **APIA n°29** : « Se développer à l'international ». En collaboration avec Orfis Baker Tilly.
- **APIA n°30** : « Pourquoi mettre la Logistique/Supply Chain à l'agenda du Conseil ». En collaboration avec LAMY LEXEL, LTA.
- **APIA n°31** : « De bonnes pratiques de Gouvernance dans les associations ». En collaboration avec FIDAL.
- **APIA n°32** : « Les signaux faibles pour une entreprise ». En collaboration avec PLM Avocats et Eurosearch & Associés.

Sur simple demande à : contact@apia.asso.fr