

GPGE

# Les actionnaires guettent le « say on pay »

**Le projet de loi relatif à l'encadrement des pratiques de rémunération dans les entreprises privées est très attendu.**

DOSSIER RÉALISÉ  
PAR EDWIGE MURGUET

**R**émunération. Ce mot déclenche les passions dès qu'il est prononcé, en particulier lorsqu'il concerne celle des dirigeants, et surtout depuis que le gouvernement a promis un projet de loi à son sujet. « *Avec la crise, tous les îlots de richesse sont observés de très près...* », relève Pascal Bello, président d'ESG Score.

Tous les experts en gouvernement d'entreprise ont en mémoire la petite phrase du ministre de l'Économie, Pierre Moscovici, à l'issue du Conseil des ministres du 13 juin dernier : « *Nous voulons rénover la gouvernance des entreprises pour un vrai contrôle sur les rémunérations en assemblée générale.* » Est-ce la promesse de l'instauration prochaine du principe du « say on pay », c'est-à-dire du vote consultatif des actionnaires sur les rémunérations des dirigeants comme cela se pratique déjà aux États-Unis et dans bon nombre de pays européens ? Il faudra voir la version finale du texte en cours de préparation pour s'en assurer.

Le projet de loi attendu, « *relatif à l'encadrement des pratiques de rémunération et à la modernisation de la gouvernance des entreprises* », selon les termes du Ministère de l'Économie, s'inspirera sans doute des réponses apportées

(avant le 15 septembre dernier) par les diverses parties prenantes au texte de consultation diffusé sur le site internet de la direction générale du Trésor une partie de l'été.

## Dialoguer plutôt que stigmatiser

Il devrait, en toute logique, contribuer à une amélioration de la transparence, celle-ci étant réclamée par la plupart des professionnels de la place. « *A la Société française des analystes financiers (Sfaf), nous souhaitons que les informations concernant les différents niveaux de rémunérations communiquées par les émetteurs aux actionnaires soient au carré* », insiste Martine Léonard, présidente de la commission développement durable de la Sfaf. L'association souhaiterait que les émetteurs expliquent en assemblée générale comment sont constituées les parties fixe et variable de la rémunération. Si des données quantitatives ne peuvent être dévoilées aux actionnaires pour des raisons stratégiques ou concurrentielles, en revanche, « *des justifications qualitatives devraient être diffusées, avec au moins la façon dont les administrateurs apprécient les éléments de rémunération qui leur sont présentés* », précise Martine Léonard.

Le périmètre des informations communiquées en assemblée pourrait aussi être élargi. Elles devraient concerner en particulier les mandataires sociaux, mais aussi les principaux décisionnaires, à savoir des membres du comité exécutif (*lire*