



PASCAL DURAND-BARTHEZ

Avocat à la Cour, secrétaire général
du Haut Comité de gouvernement
d'entreprise (Afep-Medef)
Expert du Club des juristes

Soft law et rémunérations : droit souple ou droit mou ?

La saison des assemblées générales s'achève avec, comme de coutume, son lot de polémiques sur les rémunérations des dirigeants (voir pages 1 et 2).

Depuis l'année dernière, c'est le « say on pay », ces résolutions consultatives sur les rémunérations, qui donne le ton au débat. Il concerne les sociétés qui se réfèrent au code Afep-Medef, les plus grandes donc. On sait déjà que la moyenne des « scores » d'approbation va être plus faible qu'en 2014, sans doute de l'ordre de 87 %, et non 91 % pour les sociétés du SBF120.

On peut être tenté de rechercher des explications générales, par exemple liées à la précision des informations données, au choix des critères de la rémunération variable ou aux résultats des entreprises. Une analyse un peu fine montre que certaines résolutions mal documentées ont obtenu des pourcentages élevés, que les critères privilégiés par les investisseurs (quand ils sont connus) sont divers, et que des sociétés affichant de bons résultats ont enregistré des scores décevants. La réalité est que chaque société est un cas particulier, et que la situation dépend de la composition de l'actionnariat et du dialogue qui a pu être engagé avec lui et ses « porte-parole » (auto-proclamés ou non), notamment les « proxy advisors ». Rechercher des tendances éloquentes est donc hasardeux.

L'autre tentation est de conclure que l'autorégulation est inefficace puisqu'elle ne fait pas reculer le niveau global des rémunérations, ce que seule permettrait une législation contraignante. Mais tel n'est pas l'objectif du « say on pay », qui vise l'adéquation aux performances et dont la sanction est économique. C'est le principe de la soft law : les investisseurs et les autres parties restent à l'écart des sociétés qui ne la suivent pas ou qui n'expliquent pas de façon convaincante pourquoi elles y dérogent. ■