

# Bonus et gros salaires, entre raison et émotions



MOOREBOARD

**FACTS** Pour l'expert financier, la logique demande que les bonus distribués soient adaptés aux résultats obtenus.

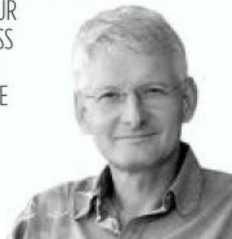
Bonus et gros salaires suscitent aujourd'hui dans la presse et le public des réactions nourries, lesquelles trouvent écho dans une littérature académique très fournie elle aussi. Les chercheurs appuient largement l'idée que les hauts salaires et certaines de leurs caractéristiques – les parachutes dorés par exemple – sont, en effet, le résultat d'un mauvais fonctionnement du système, et plus précisément de la mainmise des managers sur les processus de rémunération.

Mais ils placent aussi cette problématique dans son contexte plus large. Les diverses composantes de la rémunération des patrons ont pour but d'aligner les intérêts des décideurs et ceux des propriétaires-actionnaires qui leur ont délégué la gestion de leur entreprise. Dans cette perspective, il n'est pas anormal de vouloir récompenser généreusement le manager qui obtient des résultats

supérieurs à la moyenne de la branche (c'est la performance relative qui devrait compter).

Cette logique joue dans les deux sens et elle demande sans ambiguïté que les bonus distribués par UBS soient adaptés aux résultats catastrophiques obtenus ces derniers mois! Un autre pan de la littérature académique documente le fait que lorsque les rémunérations des managers sont ainsi fortement liées aux risques des entreprises qu'ils gèrent, ces managers

**CHRONIQUE**  
**JEAN-PIERRE DANTHINE**  
 DIRECTEUR  
 DU SWISS  
 FINANCE  
 INSTITUTE



peuvent avoir tendance à être excessivement conservateurs

dans leurs décisions, trop prudents par rapport à ce que voudraient d'eux des actionnaires bien diversifiés. Une solution possible à ce problème s'est révélée consister à inclure des options sur actions dans les rémunérations, une conclusion pouvant expliquer l'usage croissant de ces instruments (mais non leur manipulation, elle-même largement documentée)!

Troisième idée, dans un monde où les patrons peuvent «faire la différence», la simple croissance de la taille moyenne des entreprises peut dans une certaine mesure expliquer l'augmentation des rémunérations, car l'effet positif d'un bon dirigeant s'applique à un plus grand volume d'affaires. Reste que ces raisonnements se heurtent au risque de «capture» du mécanisme de rémunération par les dirigeants, capture rendue possible par la faiblesse de

l'enjeu pour ceux qui en paient le prix: les actionnaires. A

l'heure où l'on s'interroge sur la survie de la pièce de 5 centimes, on peut observer que la rémunération de Marcel Ospel correspondait, pour un actionnaire UBS, à un sacrifice à peine supérieur à 1 centime par action! La place manque pour une revue plus complète de la littérature: une leçon est claire néanmoins. La question de la rémunération des managers est une question dont la complexité a été largement mise en évidence par une recherche abondante. Ce n'est pas justifier toutes les pratiques actuelles que de dire que les coûts potentiels d'une réglementation inappropriée sont énormes. Fixer *ex ante* le niveau des rémunérations indépendamment des circonstances est absurde. Se battre pour la transparence, l'obligation de rendre des comptes et une rémunération basée sur la performance durable est pleinement justifié.



Medienbeobachtung AG

24 heures

03.11.2008

Auflage/ Seite

Ausgaben

85813 / 13

300 / J.

Seite 2 / 2

7703

6748723

**«Se battre pour la transparence, l'obligation  
de rendre des comptes et une rémunération basée  
sur la performance durable est justifié»**