



Oxfam France interpelle les entreprises du CAC40 à la Défense (Paris) – Avril 2021 – Crédit : Guillaume Landry / Oxfam

SALAIRES DES PDG DU CAC 40 : LA BOURSE OU LE CLIMAT ?

Comment la rémunération des dirigeants du CAC 40 incite au court-terme au détriment du climat

Introduction

Les entreprises du CAC 40 nous emmènent vers un monde à 3,5°C.¹ Un tel réchauffement climatique aurait des conséquences économiques et sociales désastreuses dans les prochaines années, y compris en France.

Pourquoi les entreprises mettent-elles en place de telles stratégies incompatibles avec l'Accord de Paris ? Pourquoi privilégient-elles des actions rentables de court-terme dans l'intérêt de gros actionnaires au détriment d'investissements de long-terme dans la transition écologique et sociale ?

Une partie de l'explication de performance climatique catastrophique se cache dans la structure des rémunérations des PDG du CAC 40 : Oxfam a passé en revue la structure de la rémunération de l'ensemble des PDG du CAC 40 sur l'année 2019² et révèle comment ces grands patrons sont très largement rétribués sur des critères d'ordre financiers incitant au court terme plutôt que sur des critères sociaux, environnementaux et climatiques, quasi inexistantes ou s'apparentant à de la belle communication.

En 2019, un PDG du CAC 40 gagnait en moyenne 5,5 millions d'euros. Plus de 67 % de cette rémunération était basée sur l'atteinte d'objectifs financiers à court-terme. A contrario, seulement 9 % de cette rémunération était lié à un objectif non financier de long-terme. Par ailleurs, la plupart de ces objectifs non financiers restent vagues, ainsi, à peine 5 % de la rémunération des PDG du CAC40 est liée à des objectifs de long-terme mesurables. La majorité des entreprises étudiées n'ont pas de critère climatique dédié.

En 2019, sur **100 EUROS DE RÉMUNÉRATION**,
un patron du CAC40 gagne en moyenne :



Méthodologie

Oxfam a analysé les critères de rémunérations variables de 37 entreprises présentes dans le CAC 40 en 2020 à partir des rapports annuels sur l'exercice 2019 publiés par ces entreprises. Les données 2019 étaient les dernières disponibles pour l'ensemble des entreprises du panel au moment de la publication.

Les entreprises Atos et Renault n'ont pas été retenues dans l'échantillon d'entreprises analysées du fait du changement de dirigeant en 2019 signifiant l'absence de rémunération de performance. L'entreprise STMicroelectronics n'a pas été retenue car les données présentées par l'entreprise (sous format comptable américain) n'étaient pas comparables avec les autres entreprises.

La rémunération totale des PDG comprend l'ensemble des formes de rémunération du dirigeant, y compris la rémunération fixe, la rémunération variable, les stocks options, les actions de performance, les bonus et les avantages en nature. Ce document analyse les critères de performances cibles des entreprises. Ces critères sont analysés sur la rémunération variable, les stocks options, les actions de performance et les bonus. Il distingue les critères court-terme des critères long-termes. Les critères financiers utilisés dans la détermination de la part variable annuelle, pluriannuelle ou dans les plans de rémunérations en action, couvrent des horizons de temps allant de 1 à 3 ans généralement, cette période étant considérée comme à court-terme.

Un tableau récapitulatif est fourni à la fin du document. Des fiches individuelles par entreprise sont publiées en annexe.

La rémunération des PDG du CAC 40 est de plus en plus basée sur une part variable adossée à des objectifs de performance. Ils représentaient plus de 76 % de la rémunération des PDG en 2019 contre 63 % en 2010.³ L'inflation des objectifs de performance exacerbe les inégalités salariales au sein des entreprises: ces rémunérations étant concentrées au niveau des cadres dirigeants.⁴ Entre 2009 et 2018, la rémunération des PDG a augmenté trois fois plus vite que les salaires moyens au sein du CAC 40, cinq fois plus vite que le SMIC.⁵

Une part importante est versée sous forme de rémunération en capital (actions de performance, stock-options, etc.) générant des revenus. Or, depuis la réforme fiscale de 2017 introduisant une flat tax, ces revenus sont moins imposés que ceux du travail pour les cadres dirigeants et hauts salaires, ce qui accroît encore davantage les inégalités: au-delà des écarts de salaires, les inégalités de traitement entre dirigeants et salariés sont aussi fiscales.

Ces objectifs de performance répondent en majorité à une logique financière. 67 % de la rémunération des PDG du CAC 40 est indexée sur des critères financiers. Ce poids démesuré du financier conduit à un désalignement des intérêts des PDG avec la responsabilité qui leur est confiée : il leur est demandé de conduire une stratégie à long terme, mais ils sont essentiellement rémunérés sur la base d'indicateurs de court terme.

Podium des **ENTREPRISES DU CAC 40**
avec la plus grosse part de rémunération
indexée sur de la performance financière en 2019



Lecture : En 2019, 93 % de la rémunération totale du PDG de Dassault Systèmes était soumise à des critères financiers à court-terme

Parmi les objectifs financiers, on retrouve des objectifs de marge opérationnelle, de trésorerie mais aussi des objectifs de satisfaction des actionnaires, favorisant le versement de dividendes. **Les objectifs liés à la satisfaction des actionnaires représentent en moyenne 27 % de la rémunération des PDG** et participent à une vision centrée sur le rendement à court-terme. **Avec 84 % de sa rémunération indexée sur des critères financiers, dont près de 15 % sur le rendement des actions, la direction de Sanofi a ainsi maintenu une politique généreuse de dividendes pendant la crise du coronavirus.**

Même tendance chez Air Liquide où plus de la moitié de la rémunération du PDG est indexée sur la satisfaction des actionnaires. Pendant la crise du Coronavirus, l'entreprise n'a pas souhaité suspendre son dividende.

Les objectifs de long-terme en queue de peloton des priorités

A contrario, les objectifs non-financiers incitant à des comportements de plus long terme représentent à peine 9 % de la rémunération totale moyenne des PDG du CAC 40. Parmi ces objectifs, les objectifs climatiques - quand ils existent - occupent une portion minime de la rémunération des PDG. **Seules 13 entreprises du CAC40 indexent une partie de la rémunération de leur PDG à un objectif climatique dédié (comme la réduction des émissions de CO2) : pour ces entreprises, ces objectifs représentent en moyenne à peine plus de 3,5 % de leur rémunération⁶.**

Parmi elles, quatre se donnent des critères flous basés sur la « décarbonation des produits » ou « la consommation d'énergies industrielles » sans objectifs précis. Neuf autres entreprises ont des critères mesurables et précis mais peu ambitieux : elles vont par exemple demander aux PDG de s'engager à ne réduire qu'une partie des émissions du groupe.

A titre d'exemple, alors que les engagements de Total pour réduire son empreinte carbone conduiraient à une trajectoire climatique associée à un réchauffement climatique à 4,5°C⁷ (l'Accord de Paris appelant à rester en dessous des 2 degrés), à peine 2% de la rémunération de son PDG est adossée à des performances de réduction des émissions de CO2 de

l'entreprise. En 2019, ces objectifs de réduction ne couvrent par ailleurs pas l'ensemble des émissions de Total et ne sont donc pas alignés avec les objectifs de l'Accord de Paris.⁸

La rémunération des PDG du Crédit Agricole ne contient aucun critère lié à la lutte contre le changement climatique. Quand à celle du PDG de la BNP elle contient un critère climat représentant...0,8% de sa rémunération totale. Chacune de ces banques possède pourtant une empreinte carbone supérieure à celle de la France.

Par ailleurs, seules 8 entreprises possèdent un **critère dédié visant à renforcer la parité au sein des instances de management pour réduire les inégalités entre les femmes et les hommes** dans la rémunération de leur PDG.⁹ Pour ces entreprises, ce critère représente en moyenne 1,8 % de la rémunération du PDG. En 2019, une seule femme était à la tête d'une entreprise du CAC 40.

En 2019, une enquête de l'hebdomadaire le Point soulignait l'absence de femmes au sein de leurs instances dirigeantes au sein des entreprises suivantes : Arcelor, Bouygues, Vinci et Vivendi (contre une présence moyenne de 20 % au sein du CAC 40).¹⁰ Aucune de ces entreprises ne possède de critère de rémunération du PDG indexé sur la progression de la parité entre les femmes et les hommes en 2019.¹¹

Aucune entreprise du CAC 40 n'a inclus dans la rémunération des PDG des objectifs explicitement liés à la remédiation des risques d'atteintes aux droits humains et à l'environnement, résultant du processus de vigilance de l'entreprise et créant une incitation claire pour le PDG de s'impliquer sur le sujet.

Des objectifs de long-terme peu mesurables

Même lorsque des objectifs de long-terme existent, ils sont régulièrement formulés de façon vague et laissent une grande marge d'appréciation. **Les objectifs de long-terme représentent en moyenne 9 % de la rémunération, mais à peine 5 % sont formulés publiquement de manière facilement mesurable.**

Certaines entreprises indiquent indexer une partie de la rémunération des PDG sur des critères RSE, sans pour autant dévoiler ces critères pour des soit-disantes questions de confidentialité.

D'autres indexent une partie de la rémunération de leur PDG sur un objectif RSE « générique » où se mêlent parfois des critères liés à la sécurité sur le lieu de travail et la satisfaction avec des objectifs climat et inégalités femmes-hommes. En ne séparant pas ces critères en des objectifs distincts, un PDG peut ainsi toucher sa variable sans avoir atteint l'ensemble des objectifs.

12 entreprises indexent ainsi une partie de la rémunération de leur PDG sur des objectifs¹² où figurent les enjeux climatiques sans distinction ni pondération par rapport aux autres objectifs. C'est par exemple le cas d'Unibail qui décrit des critères de réduction de CO2 détaillés sur l'ensemble de l'entreprise, mais n'explique pas combien pèsent ces critères au sein de l'objectif non-financier comptant pour 5 % de la rémunération totale.

Indexer la rémunération des PDG sur les intérêts du plus grand nombre, pas ceux de la finance

La rémunération des PDG est encore bien trop largement indexée sur des critères de performance court-termiste, incitant à privilégier les intérêts financiers immédiats de quelques gros actionnaires au détriment d'investissement plus long pourtant indispensable pour financer la transition écologique et sociale. Il est plus que jamais nécessaire de changer ce modèle mortifère pour inciter réellement les PDG à mettre en place des investissements permettant de placer leurs entreprises sur une trajectoire compatible avec l'Accord de Paris.

Malgré des discussions ouvertes dans le cadre du vote de la loi PACTE, **il n'existe aucun encadrement des critères de rémunération des dirigeants de grandes entreprises, faute de volonté politique.** La solution pourrait venir de l'Europe, où la Commission proposera en juin 2021 **une directive sur la gouvernance d'entreprise durable** qui traitera notamment du sujet de l'indexation de la rémunération des PDG sur des objectifs RSE.

Le cas Danone : la limite des pouvoirs d'un PDG face à un actionariat court-termiste

Le 14 mars dernier, Emmanuel Faber, PDG de Danone était poussé vers la sortie, en partie sous la pression d'actionnaires minoritaires insatisfaits des performances financières du groupe comparé à ses concurrents. Malgré un rendement de 14 %, ¹³ plusieurs investisseurs ont estimé que le management du PDG de Danone était trop axé sur les questions sociales, environnementales et climatiques, au détriment d'une performance financière permettant d'être compétitifs avec les concurrents du géant de l'agroalimentaire.

Les engagements d'Emmanuel Faber étaient pourtant reflétés dans sa rémunération, plus axée sur le long-terme que ses concurrents. En 2019, 45 % de sa rémunération était dédiée au non-financier dont plus de 12 % sur le climat, soit 3 fois que les entreprises du CAC 40 possédant un critère climat.

Son renvoi révèle un problème systémique qui nécessite de la régulation. Car même avec un PDG qui se dit convaincu de l'urgence climatique, les marges de manœuvre restent limitées face à un actionariat qui se soucie essentiellement des retombées financières dans le très court-terme.

Au-delà de la rémunération du dirigeant, c'est bien l'ensemble du modèle économique des entreprises qu'il faut revoir pour permettre de prioriser les intérêts de la planète et de ses habitants sur celui de quelques gros actionnaires. Cela passe notamment par une composition de conseil d'administration qui ne prend pas en compte uniquement l'intérêt des actionnaires mais de l'ensemble des parties prenantes des entreprises, en premier lieu les salariés.

Le sujet de la structure des rémunérations des PDG n'est pas nouveau et il est largement débattu. L'introduction en 2017 pour les sociétés cotées françaises d'un *say on pay* – un dispositif offrant un droit de regard aux actionnaires sur les critères de rémunération du PDG – montre l'intérêt croissant du sujet pour les actionnaires. Mais le seul droit de regard des actionnaires ne permettra pas un alignement suffisant de la rémunération des PDG avec les enjeux long-termes. L'Observatoire de la RSE notait ainsi que de nombreuses entreprises introduisent progressivement des objectifs RSE au sein de la rémunération des PDG. ¹⁴ Notre analyse montre cependant que la diffusion de ces critères reste trop faible sans mécanisme contraignant. Interrogée en 2017, la CFDT appelait ainsi à indexer 30 % de la rémunération variable sur des objectifs non-financiers de long-terme dans un premier temps et de tendre progressivement vers un objectif de 50 %. ¹⁵

Pistes de réformes politiques

Oxfam France appelle le gouvernement ainsi que les instances européennes qui vont très prochainement examiner une directive très attendue sur la gouvernance durable des grandes entreprises, à étudier les mesures suivantes :

- 1. Réduire la part variable des rémunérations, pour réduire les écarts de salaires, y compris en imposant un écart de salaire maximum de 1 à 20 entre la rémunération du PDG et le salaire médian** au sein de l'entreprise afin d'assurer une juste rémunération du travail de l'ensemble des collaborateurs et collaboratrices de l'entreprise.
- 2. Limiter la part de rémunération des PDG et des cadres dirigeants indexée sur des critères financiers, pour qu'elle ne représente pas plus que la moitié de la rémunération totale.** Supprimer les critères de rémunérations indexés sur la satisfaction des actionnaires.
- 3. Réguler les critères non-financiers utilisés pour la rémunération des PDG et des cadres dirigeants : ces critères doivent être spécifiques, mesurables, atteignables, pertinent et limités dans le temps.** Ces critères doivent être alignés avec la stratégie de durabilité de l'entreprise dans un objectif de réaligement vers un horizon long-terme.
 - > Des objectifs spécifiques et distincts doivent être prévus dans la rémunération des PDG concernant la réduction des émissions de CO2 des entreprises. Ces critères doivent être alignés avec les objectifs de l'Accord de Paris.
 - > Des objectifs spécifiques et distincts doivent être prévus dans la rémunération des PDG concernant les écarts de salaires, les salaires décents dans la chaîne de la valeur et la remédiation des risques identifiés dans le processus de vigilance de l'entreprise.
- 4. Diversifier les compétences et profils au sein des Conseils afin de prendre en compte les intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise (actionnaires mais aussi clients, salariés, fournisseurs etc.).** Une représentation plus importante doit être accordée aux profils experts en droits humains, social, climat et environnement. En particulier, la part des salariés doit être renforcée. La loi impose la présence d'entre un et trois salariés dans les conseils d'administration. En moyenne, pour le CAC 40, cela représente moins de 14 % des membres de Conseil d'administration. A terme, les salariés devraient représenter entre 33 et 50 % des membres des conseils d'administration en fonction de la taille de l'entreprise pour s'aligner sur les meilleurs standards européens.
- 5. Encadrer la part des bénéfices distribués aux actionnaires.** Les fonds non distribués doivent abonder une réserve d'entreprise finançant la transition écologique et sociale. Entre 2009 et 2018, les entreprises du CAC 40 ont distribué en moyenne 71 % de leurs bénéfices. Un quart d'entre elles ont versé plus de dividendes qu'elles n'ont fait de bénéfices sur l'ensemble de la période. Autant d'argent que les dirigeants décident de puiser dans les réserves de l'entreprise pour satisfaire les attentes de leurs actionnaires au détriment de la transition écologique et sociale.

Entreprise	Nom	Rémunération totale	Poids financier dans la rémunération totale	Dont poids valeur actionnariale dans la rémunération totale	Poids non-financier dans la rémunération totale	Dont poids non-financier mesurable dans la rémunération totale
AirLiquide	Benoît Potier	5 877 259 €	62,87%	55,84%	10,54%	3,51%
Airbus	Guillaume Faury	4 899 185 €	62,37%	20,67%	3,87%	3,87%
Alstom	Henri Poupard-Lafarge	3 717 604 €	58,61%	13,20%	9,76%	9,76%
Arcelor	Lakshmi N. Mittal	5 477 123 €	68,54%	32,16%	5,20%	5,20%
Axa	Thomas Buberl	5 088 102 €	60,33%	60,33%	11,10%	8,72%
BNP	Jean-Laurent Bonnafé	3 863 188 €	47,28%	15,64%	10,43%	2,78%
Bouygues	Martin Bouygues	2 539 950 €	47,09%	0,00%	10,87%	0,00%
Capgemini	Paul Hermelin	4 839 246 €	55,43%	15,01%	14,57%	8,47%
Carrefour	Alexandre Bompard	10 901 483 €	66,77%	8,25%	18,75%	18,75%
CreditAgricole	Philippe Brassac	2 357 300 €	41,34%	0,00%	12,00%	0,00%
Danone	Emmanuel Faber	4 038 475 €	54,86%	0,00%	20,06%	20,06%
Dassault Systems	Bernard Charlès	24 532 079 €	92,86%	89,05%	1,27%	0,00%
Engie	Isabelle Kocher	3 023 687 €	52,99%	33,85%	5,47%	2,19%
Essilor	Leonardo Vecchio Del	3 115 503 €	62,44%	62,44%	0,00%	0,00%
Hermès international	Axel Dumas	3 579 647 €	49,18%	0,00%	5,46%	1,82%
Kering	François-Henri Pinault	5 368 802 €	70,90%	0,00%	5,29%	1,76%
L'Oréal	Jean-Paul Agon	9 798 831 €	68,69%	3,07%	8,85%	6,64%
Legrand	Benoît Coquart	2 754 258 €	58,89%	13,85%	15,54%	14,00%

LVMH	Bernard Arnault	7 952 541 €	72,96%	0,00%	11,07%	0,00%
Michelin	Florent Menegaux	3 421 709 €	57,03%	15,95%	15,47%	15,47%
Orange	Stéphane Richard	1 889 383 €	31,79%	7,22%	17,34%	17,34%
Pernod-Ricard	Alexandre Ricard	3 338 865 €	62,09%	34,70%	0,49%	0,00%
PSA	Carlos Tavares	7 602 848 €	60,75%	0,00%	19,47%	1,68%
Publicis	Arthur Sadoun	3 270 328 €	66,64%	10,70%	2,65%	2,65%
Safran	Philippe Petitcolin	2 931 204 €	59,07%	9,83%	6,58%	2,19%
SaintGobain	Pierre-André de Chalendar	4 543 570 €	56,28%	39,37%	17,23%	5,95%
Sanofi	Olivier Brandicourt puis Paul Hudson	11 897 233 €	84,42%	14,75%	4,57%	0,00%
Schneider	Jean-Pascal Tricoire	6 504 493 €	64,90%	7,45%	16,22%	16,22%
SG	Frédéric OUDÉA	3 542 299 €	42,69%	27,03%	20,46%	4,80%
Teleperformance	Daniel Julien	13 226 736 €	78,32%	21,38%	3,54%	3,54%
Thales	Patrice Caine	2 430 506 €	60,15%	6,09%	5,24%	5,24%
TOTAL	Patrick Pouyanné	6 156 261 €	66,50%	35,75%	9,66%	6,44%
Unibail	Christophe Cuvillier	4 541 944 €	56,56%	45,23%	6,28%	2,18%
Veolia	Antoine Frérot	3 001 105 €	48,46%	6,77%	18,83%	10,79%
Vinci	Xavier Huillard	5 384 847 €	57,70%	37,80%	19,94%	6,67%
Vivendi	Arnaud de Puyfontaine	3 460 172 €	54,80%	14,55%	4,01%	0,00%
Worldline	Gilles Grapinet	2 610 118 €	66,51%	0,00%	9,81%	9,81%
MOYENNE		5 499 402 €	66,91 %	26,92 %	9,30 %	5,30 %

© Oxfam France avril 2021

Ce document a été rédigé par Quentin Parrinello.

Avec les contributions de Caroline Avan, Olivier Guérin et Alexandre Poidatz.

Les informations contenues dans ce document étaient correctes au moment de la mise sous presse.

OXFAM FRANCE

Oxfam France est membre de la confédération internationale Oxfam, un réseau de 20 organisations de solidarité internationale qui travaillent ensemble dans plus de 90 pays pour trouver des solutions durables à la pauvreté, aux injustices et aux inégalités.

En France, Oxfam mène depuis plus de 30 ans des campagnes de mobilisation citoyenne et de pression sur les décideurs politiques. Elle contribue également aux actions humanitaires d'urgence et aux projets de développement du réseau, en collaboration avec des partenaires et des alliés dans le monde entier.

62 bis avenue Parmentier – 75011 Paris
00 33 1 56 98 24 40 – info@oxfamfrance.org

www.oxfamfrance.org



NOTES

- ¹ Oxfam France (2021) « CAC degrés de trop: le modèle insoutenable des grandes entreprises françaises » <https://www.oxfamfrance.org/rapports/climat-cac-degres-de-trop/>
- ² Les entreprises Atos et Renault ont été exclues de l'analyse du fait d'un changement de dirigeant signifiant l'absence temporaire de rémunération de performance. L'entreprise STMicroelectronics a été exclue de l'analyse car le format de reporting de l'entreprise ne permettait pas de recouper les informations avec les autres entreprises. Pour plus d'informations, se référer à l'encadré méthodologique.
- ³ Reporterre (2015) « Les patrons du CAC 40 ont continué de s'empiffrer en 2010 » <https://reporterre.net/Les-patrons-du-CAC-40-ont-continue>
- ⁴ Bommier & Renouard (2018), L'entreprise comme commun. Au-delà de la RSE, Paris, Charles Léopold Mayer, Coll. Essai
- ⁵ Oxfam France (2021) « CAC 40: des profits sans lendemain ? » <https://www.oxfamfrance.org/rapports/cac-40-des-profits-sans-lendemain/>
- ⁶ Les 13 entreprises possédant un critère climatique distinct dans la rémunération du PDG sont : Alstom, BNP, Capgemini, Carrefour, Danone, Hermes International, PSA-Stellantis, Saint-Gobain, Schneider Electric, Société Générale, Total, Véolia et Vinci.
- ⁷ Oxfam France (2021) « CAC degrés de trop: le modèle insoutenable des grandes entreprises françaises » <https://www.oxfamfrance.org/rapports/climat-cac-degres-de-trop/>
- ⁸ En 2020, une partie de la rémunération en actions de performance du PDG de Total est désormais adossée à un objectif de réduction des émissions - qui ne prend toujours pas en compte l'ensemble des émissions du groupe. En 2021, cette partie de la rémunération inclura une cible de réduction pour les émissions directes et indirectes, mais uniquement en Europe
- ⁹ Les 8 entreprises possédant un critère de progression de la parité au sein des instances dirigeantes dans la rémunération du PDG sont : BNP, Capgemini, Carrefour, Hermès, PSA-Stellantis, Publicis Saint-Gobain et Schneider Electric. 8 autres entreprises possèdent un critère similaire intégré dans un objectif RSE global :
- ¹⁰ Le Point (2019) « Le palmares qui fait encore très mâle » https://www.lepoint.fr/economie/exclusif-le-palmares-qui-fait-encore-tres-male-11-12-2019-2352673_28.php
- ¹¹ En amont de la publication, les entreprises Bouygues et Vinci ont signalé que des femmes ont intégré leurs équipes de direction en 2020.
- ¹² Les 12 entreprises mentionnant l'enjeu climat sans distinction ni pondération au sein d'un objectif RSE global dans la rémunération du PDG sont : Air Liquide, Axa, Bouygues, Engie, L'Oreal, Legrand, Michelin, Pernod-Ricard, Thales et Unibail, Vivendi et Worldline.
- ¹³ La Croix (2020) « Danone va supprimer jusqu'à 2000 postes administratifs, dont 400 à 500 en France » <https://www.la-croix.com/Danone-supprimer-jusqu-2-000-postes-administratifs-dont-400-500-France-2020-11-23-1301126108>
- ¹⁴ PWC(2017) « Critère RSE et rémunération : guide sur l'intégration de critère RSE dans la rémunération variable des PDG » <https://www.pwc.fr/fr/assets/files/pdf/2017/06/guide-orse-pwc-criteres-rse-et-remuneration.pdf>
- ¹⁵ Ibid.