

# Les Echos

TRIBUNE

## Opinion | Une thérapie pour le « syndrome des Carlos » ?

Carlos Ghosn il y a quelques années, Carlos Tavares aujourd'hui, les rémunérations des dirigeants doivent faire l'objet d'une « thérapie » selon Emeric Lepoutre, en veillant à éviter un encadrement légal européen trop strict, qui aboutirait à des résultats inverses à ceux recherchés.

La saison des assemblées générales tombe en pleine [élection présidentielle](#) - et celle de Stellantis singulièrement entre les deux tours. Le calcul du passage sous les radars se transforme en passage sous les projecteurs pour son Directeur Général, [Carlos Tavares, dont la rémunération](#) proposée serait d'environ 19 millions d'euros selon le constructeur, mais de 66 millions selon les cabinets Phitrust et Proxinvest.

Le dirigeant du géant automobile (Peugeot Citroën et Fiat Chrysler) serait ainsi le mieux payé de notre histoire, avec une rémunération potentiellement douze fois plus élevée que la moyenne du CAC40. A la fois supérieure à celle des autres dirigeants européens et dans la fourchette haute des dirigeants américains. Du jamais vu.

### Encadrer la rémunération des dirigeants

Les résultats atteints par le groupe en 2021 - grâce à Carlos Tavares depuis son passage de Renault à PSA en 2014 - sont, il est vrai exceptionnels, avec une croissance et une marge qui font rougir ses concurrents. Mais cette polémique met plus en lumière les chiffres de sa rémunération que le chiffre d'affaires du groupe. Sans compter les « rationalisations de coûts » à venir post-fusion. « C'est choquant et excessif », a en effet aussitôt affirmé le Président candidat Emmanuel Macron. 'Les gens ne peuvent pas avoir des problèmes de pouvoir d'achat et voir ces sommes astronomiques'. Il va même plus loin et espère 'convaincre nos partenaires européens de porter une réforme de gouvernance qui encadre la rémunération de nos dirigeants'.

### Le précédent Carlos Ghosn

Le diagnostic est juste. La thérapie peut encore être affinée pour éviter un encadrement légal Européen trop strict, qui aboutirait à des résultats inverses à ceux recherchés (transparence et rationalité des rémunérations - mais sans pour autant perdre nos talents). Les actionnaires de Stellantis ont apporté un début de réponse en rejetant à 52 % le rapport du Conseil d'administration sur les rémunérations.

Déjà, en avril 2016, les actionnaires de Renault, avaient voté contre l'augmentation substantielle des [rémunérations de Carlos Ghosn](#) . Mais le Conseil d'administration d'alors s'était réuni dans la foulée pour écarter d'un revers de main ce vote. Ce qui avait à l'époque choqué non seulement les observateurs mais aussi le Medef. La mise en place du « say on pay » en 2013 avait en effet jusque-là semblé suffisante. Mais le cas Carlos Ghosn venait recréer un fâcheux précédent. D'où la loi Sapin II, appliquée dès 2017, accordant un caractère contraignant, et non plus seulement consultatif, au vote des actionnaires.

## **Avis consultatif des actionnaires de Stellantis**

Cependant Stellantis, groupe franco-italo-américain, est immatriculé aux Pays-Bas, là où le droit se révèle moins contraignant en matière de rémunérations : l'avis des actionnaires n'est que consultatif. John Elkann, le Président non exécutif du constructeur automobile, a donc pu affirmer à l'issue du vote : « Il est important de rémunérer la performance. Cela fait partie des valeurs de Stellantis d'être une méritocratie. ». L'héritier des Agnelli a tout de même prudemment ajouté que le Conseil d'administration « tiendrait compte de cette recommandation des actionnaires ». Reste à voir comment.

Le cas Stellantis sera en effet scruté de près par les gouvernants, les proxys, les observateurs ESG et les entrepreneurs, qui redoutent un nouveau coup de projecteur de la part des médias et un nouveau coup de vis de la part du législateur, si le Conseil d'administration de Carlos Tavares imitait - six ans après jour pour jour - celui de Carlos Ghosn, en tirant cavalièrement un trait sur la position des actionnaires.

## **Efficacité opérationnelle**

Nul doute que lors de la prochaine séance du Conseil d'administration, les discussions entre Henri de Castries (Président du Comité ESG) et Fiona Clare Cicconi (Présidente du Comité des Rémunérations) seront denses. Sans compter les positions que prendront John Elkann (« favorable à la méritocratie »), Nicolas Dufourcq (représentant de l'Etat, qui via Bpifrance s'est opposé à cette rémunération) et la famille Peugeot (qui estimait « déraisonnable » l'augmentation de la rémunération du concurrent Carlos Ghosn en 2016).

Gageons que la lucidité et le courage l'emporteront. Pour éviter une réglementation unique et dogmatique au niveau européen, avec 27 marchés pourtant hétéroclites, alors que les pratiques de bonne gouvernance françaises avaient - jusqu'à la semaine dernière - semblé suffisantes. Afin que l'efficacité opérationnelle, la méritocratie, la transparence et le bon sens, forment l'équilibre des quatre roues directrices de nos talents européens.

Emeric Lepoutre

Emeric Lepoutre, Conseil en Gouvernance et en recherche de dirigeants