



Institut sur la gouvernance
d'organisations privées et publiques

L'américanisation de la rémunération des dirigeants canadiens

Yvan Allaire, président exécutif

Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques **(IGOPP)**

5 janvier 2011

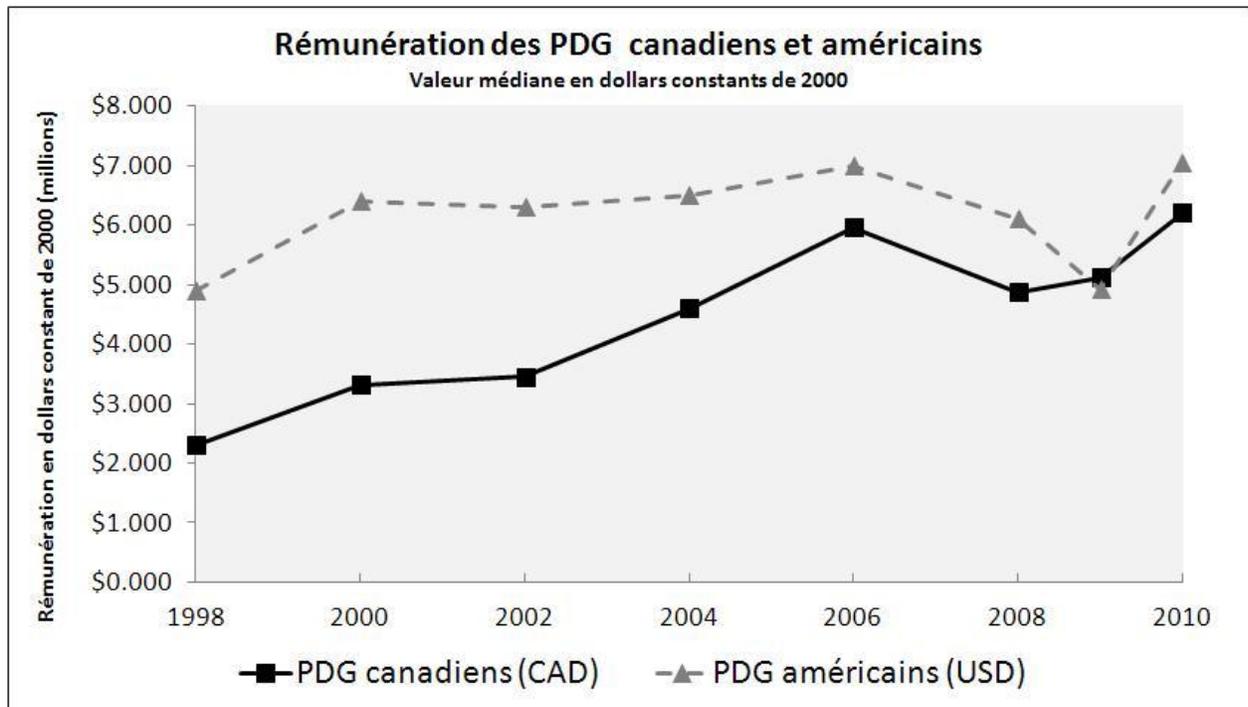
Tiré en partie de **A Capitalism of Owners**, par Yvan Allaire et Mihaela Firsirotu (IGOPP, décembre 2011) et **Black Markets and Business Blues**, (FI Press, 2009)

La publication récente par le **Centre canadien de politiques alternatives (CCPA)** d'un rapport sur la rémunération des 100 chefs d'entreprise les mieux payés au Canada a suscité de vives réactions. Cette « élite » canadienne aurait reçu en 2010 une rémunération moyenne de \$8,38 million, une augmentation de 27% sur la rémunération de \$6.6 million reçue en 2009. Cette « élite » reçoit en moyenne quelque 189 fois ce que gagne le salarié moyen canadien, alors qu'en 1998, ce rapport n'était que de 100 fois.

En fait, ce n'est que depuis 1998 que nous avons accès à des données fiables sur la rémunération des dirigeants canadiens; mais pour cette période de douze ans, nous avons pu recueillir et organiser cette information de manière à la rendre comparable aux données américaines. Différemment de l'étude du CCPA, notre analyse couvre les 60 sociétés canadiennes les plus importantes en termes de capitalisation boursière pour l'ensemble de la période 1998-2010. Nous croyons que ce groupe de sociétés permet une comparaison intéressante avec les 500 plus grandes sociétés

états-uniennes (selon leur valeur en bourse) qui composent l'indice S&P 500¹. Le tableau suivant montre la rémunération *médiane*² des chefs de direction de ces sociétés canadiennes en dollars constants de 2000 comparée à celle des chefs de direction des S&P 500 (mais sans ajustement pour le taux de change Canada/USA).

Figure 1 :



Alors que la rémunération des dirigeants américains atteint un plateau autour de l'an 2000, la rémunération médiane des chefs de direction canadiens continue à augmenter jusque vers 2006. En 1998, les chefs de direction états-uniens gagnaient

¹ En fait, la plus petite société du S&P 500 avait des revenus de 1,4 milliard de dollars (1,4 G\$) et une capitalisation boursière de 1,6 G\$ (au 31 décembre 2010). La plus petite des 60 sociétés canadiennes avait des revenus de 1,4 G\$ et une capitalisation boursière de 3,4 G\$ (au 31 décembre 2010). Évidemment, le groupe canadien comporte une plus forte proportion d'entreprises des secteurs minier, énergétique et de services financiers.

² La médiane est la valeur de la rémunération qui divise le groupe en deux sous-groupes égaux, ceux qui gagnent plus que le revenu médian et ceux qui gagnent moins; la médiane est moins influencée que la moyenne par les valeurs extrêmes.

plus du double des dirigeants canadiens. Vers 2006, la rémunération des dirigeants canadiens avait presque rattrapé celle des Américains. La parité a été virtuellement atteinte en 2009-2010.

Cette évolution de la rémunération canadienne est-elle la conséquence de la pratique de plus en plus courante d'inclure les niveaux de rémunération dans des grandes sociétés américaines pour les fins d'établir la rémunération du chef de la direction de la société canadienne ?

Le raisonnement qui soutient cette pratique semble être que les dirigeants canadiens de haut niveau sont mobiles et font partie d'un marché nord-américain du talent ; leur rémunération doit donc s'ajuster en conséquence. La valeur de cet argument n'est pas démontrée et mérite un examen critique. Peut-être ne s'agit-il là que d'une fiction utile mise de l'avant par des conseillers en rémunération. Mais si cet argument s'avérait fondé, la modération de la rémunération des grands patrons canadiens passerait par des initiatives en ce sens aux États-Unis.

Un enjeu d'équité sociale?

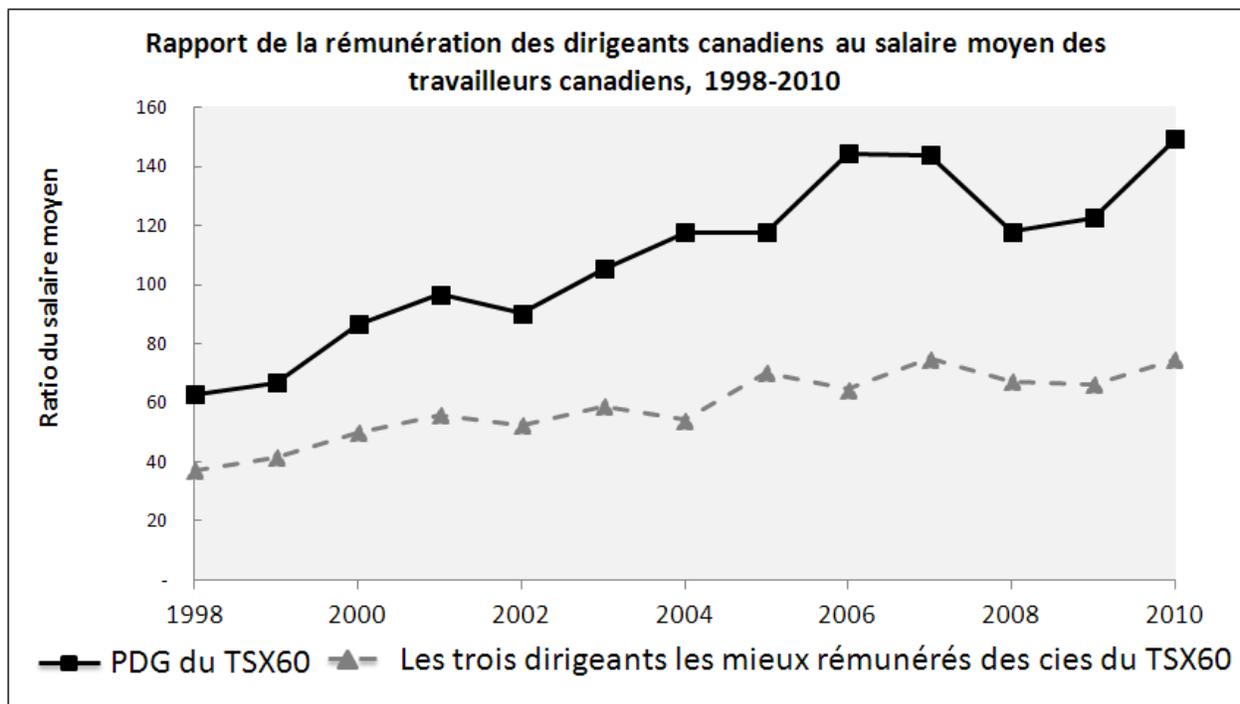
Ces niveaux de rémunération soulèvent des enjeux d'équité et d'inégalité des revenus, lesquels peuvent avoir des répercussions sociales et politiques néfastes. L'indice le plus fréquemment utilisé pour mettre ces enjeux en lumière est le rapport entre la rémunération des dirigeants et celle des autres salariés de la société.

Une évaluation juste de ce rapport devrait être fondée sur la rémunération médiane des dirigeants, plutôt que sur la moyenne, et devrait tenir compte de l'évolution de ce rapport sur plusieurs années.

Le prochain tableau offre une telle évaluation. Il montre que la rémunération

médiane des chefs de la direction canadiens, qui équivalait à 80 fois le salaire moyen canadien en 1998, a maintenant atteint un rapport de 180 fois ce salaire moyen. Ce rapport pour les 3 dirigeants les mieux payés de chacune des sociétés du TSX 60 est passé de moins de 40 à plus de 60 pour la même période.

Figure 2 :



Ces données soulèvent deux questions :

- Est-il approprié et raisonnable que la rémunération des chefs de la direction canadiens soit du même niveau que celles des dirigeants américains, alors même que ce niveau de rémunération est jugé excessif aux États-Unis ?
- Quelle forme et quel niveau de rémunération conviendraient-ils d'adopter pour les dirigeants d'entreprises canadiennes ?

Nous nous penchons sur ces enjeux depuis un certain temps. Dans notre livre paru en 2009, **Black Markets and Business Blues**, nous avons avancé plusieurs recommandations pour corriger les pires aspects des programmes typiques de

rémunération des dirigeants :

- Éliminer les options d'achat d'action comme forme de rémunération.

Il peut s'avérer difficile pour des sociétés d'éliminer rapidement et de manière singulière les options sur le titre; on pourrait procéder par voie de réglementation, mais il n'est pas souhaitable de faire intervenir les gouvernements sur ces questions; les conseils d'administration pourraient et devraient diminuer graduellement le pourcentage de la rémunération tirée directement des options sur titres. Cela est déjà en train de se produire dans une certaine mesure, alors que les options sur titre sont graduellement remplacées par d'autres formes de rémunération; les options sur titres représentaient 34 % de la rémunération totale des chefs d'entreprise canadiens en 1998 mais seulement 22 % en 2010.

De plus:

- Les gouvernements devraient éliminer tous les avantages fiscaux (pour les individus et les entreprises) associés à une rémunération sous forme d'actions.

Selon les champs de compétence fiscale, les avantages fiscaux liés à une rémunération sous forme d'actions sont très généreux et rendent irrésistible cette forme de rémunération.

- Les conseils d'administration des sociétés cotées en bourse devraient adopter une politique établissant un rapport juste et productif entre la rémunération des cadres supérieurs et le salaire médian versé au sein de l'entreprise.

Il est peu probable que l'on revienne à l'époque où les PDG gagnaient 25 fois le salaire moyen de leurs employés. Les conseils d'administration devraient toutefois établir un rapport qui reflète les contextes sociaux, culturels et économiques où évolue l'entreprise.

On objectera qu'à moins que toutes les sociétés progressent main dans la main en vue de mettre en œuvre de tels changements, celles qui le feront perdront des dirigeants clés au profit de celles qui ne le feront pas. Mais il est peut-être plus exact d'affirmer que ces sociétés pourraient perdre les plus mercenaires de leurs dirigeants, mais qu'il s'agit là d'un bénéfice plutôt que d'un coût.