
How to cite: Godechot, Olivier. 2008. "La fin des bonus ?", [The end of bonuses], *eFinancialCareers.fr*, 11 Juillet 2008.

OPINION : « La fin des bonus ? »

11 juillet 2008

Olivier Godechot

La profondeur de la crise financière depuis l'été 2007 a conduit de nombreux commentateurs à chercher des coupables. Parmi les suspects, le régime des bonus. La crise actuelle serait le produit d'un système d'incitation biaisé.

Conditionner le versement des bonus à la régularité des résultats

Accorder un bonus sur le P&L; d'un *book* revient plus ou moins à offrir gratuitement au trader une option d'achat sur la valeur du *book*. Ce type d'incitation est asymétrique : on privatise les gains, on mutualise les pertes. On incite beaucoup à engendrer les premiers, on incite modérément à éviter les seconds. Il y a certes les risques de perte d'emploi, mais ceux-ci sont à relativiser au regard des pertes parfois supérieures à des centaines d'années de salaires.

Deuxième aspect, comme toute option, la valeur de celle-ci croît avec la volatilité du sous-jacent, ici le portefeuille. Or, on confie aux opérateurs la gestion du portefeuille, et ceux-ci peuvent tenter de prendre plus de risques pour maximiser la valeur de l'option et donc de leur bonus. Pour lutter contre ces effets pervers, on propose de réviser les modes d'attribution en conditionnant le versement des bonus d'une part à la présence du salarié (bonus différés) et, d'autre part, à la régularité de ses résultats.

Fragilité des contrats de travail avec bonus différés

Ces mesures restrictives transformeraient fondamentalement l'industrie financière en limitant la prise de risque à court terme et en freinant considérablement le *turn-over*. Ces deux effets pourraient conduire à réduire le niveau des bonus dans les années à venir et même faire revenir les salaires aux niveaux pratiqués dans les autres secteurs.

On a déjà prédit plusieurs fois la fin des bonus : en 1987, 1991, 1995, 1998, 2001, sans grand succès. De quoi laisser sceptique. La première difficulté est d'ordre juridique. Les contrats de travail avec bonus différés sont déjà relativement fragiles. L'indexation du versement des rémunérations différées sur la rentabilité ultérieure d'une activité qui ne dépend pas seulement du

comportement du salarié, mais de bon nombre de décisions stratégiques de la banque, ne sont pas simples.

Repenser la division du travail

Mais il y a plus. Derrière ces préconisations, plane l'idée que les bonus ont été institués par la direction de la banque pour résoudre, comme dans des usines, des problèmes de productivité au travail, que la formule actuelle, certes incitative (peut-être trop), est biaisée, et qu'un nouveau réglage permettrait de tout résoudre. Au contraire, au début des années 1980, dans un contexte où la démutualisation des grands *partnerships* sonnait le glas de la fidélité à vie dans les banques d'affaires, les salariés ont imposé à leur entreprise des bonus parce qu'ils avaient la faculté de déplacer l'activité financière (voir l'épisode précédent).

Les nouvelles formules de rémunération ne modifient guère ce pouvoir. Elles pourront certes réduire les rémunérations versées sur le marché des juniors. En revanche, dès la reprise, des opérateurs financiers seniors qui transportent avec eux une activité financière convoitée n'hésiteront pas à abandonner à la fois un à deux ans de bonus différés et une formule salariale trop contraignante pour obtenir un salaire à la fois plus favorable et plus de liberté. Si les banques souhaitent limiter les niveaux de rémunération, elles doivent aussi revoir la division du travail et éviter que des salariés prêts à faire défection ne s'approprient une part trop importante de l'activité.

Olivier Godechot est sociologue, auteur de *Working Rich* (2007) et *Les Traders* (2001), publiés aux éditions La Découverte.