



Révélation sur des détails de la bonification du Top Management en Suisse

# L'explosion des rémunérations

**L'objet de cet article est de présenter quelques aspects importants des rémunérations du Top Management, sur la base des études réalisées par Cepec depuis de nombreuses années. Et d'en dégager des enseignements dans une perspective de gestion des entreprises et de cohésion sociale. Pour maîtriser la politique de rémunération du Top Management, la meilleure solution se situe au niveau des organes supérieurs de l'entreprise. Toutefois, si des mesures correctrices ne sont pas prises, le risque de crispation de la part du public n'est pas négligeable. Par Régis Künzli\***

Ces dernières années, le niveau extrêmement élevé de certaines rémunérations fait régulièrement l'objet de commentaires négatifs dans les médias. À la fin des années nonante, des rémunérations de un à deux millions étaient considérées hors normes. Aujourd'hui, ces rémunérations se sont multipliées. Les attributions au-delà de dix millions ne sont pas rarissimes, sans parler de certains extrêmes. Comme les augmentations des salaires, dans leur ensemble, n'ont pas atteint 20 pour cent durant la dernière décennie, les chiffres phares du Top Management paraissent choquants. Peut-on les expliquer, voire les justifier? Faut-il les endiguer? Et comment?

En examinant la réalité du marché, le premier constat est la relation entre la rémunération du Top Management et la dimension de l'entreprise. Comme des entreprises de 100, 1000, 10000 ou 100000 collaborateurs nécessitent des structures de gestion bien différentes, les compétences nécessaires pour le Top Management sont aussi bien différentes et justifient des rémunérations différenciées.

### Une logique liée à la dimension de l'entreprise

Le schéma (page 42 à gauche) montre la tendance des rémunérations des CEO dans l'industrie suisse en relation avec la dimen-

sion du chiffre d'affaires. La ligne de tendance couvre les chiffres d'affaires de 150 à 2500 millions, avec des rémunérations annuelles d'environ 0,6 à 1,7 millions de francs suisses. Sans être directement proportionnelle, la relation est nette. Pour un chiffre d'affaires d'environ 17 fois plus élevé, la rémunération est moins de trois fois plus élevée. La ligne de tendance est une constatation médiane du marché. Les rémunérations effectives s'en écartent dans une fourchette assez large, de plus de 20 pour cent en dessus ou en dessous de la ligne. En règle générale, les écarts s'expliquent principalement par la plus ou moins bonne marche des affaires et les bénéfices dégagés par l'entreprise.

Pour les cadres supérieurs membres de la Direction générale, la rémunération se situe généralement entre la moitié et les deux tiers de celle du CEO. Selon la structure de gestion et la culture d'entreprise, les rémunérations des dirigeants rattachés au CEO sont plus ou moins différenciées.

### Trois composantes de la rémunération: fixe, bonus et LTI

La rémunération du Top Management comprend une proportion importante d'éléments variables, non garantis, dépendant principalement de la marche des affaires et du résultat financier. La part variable inclut elle-même deux composantes: les STI (Short Term Incentives) et les LTI (Long Term Incentives). Les STI sont généralement des bonus annuels en cash. Les LTI sont généralement des actions et/ou des options bloquées sur une période de plusieurs années.

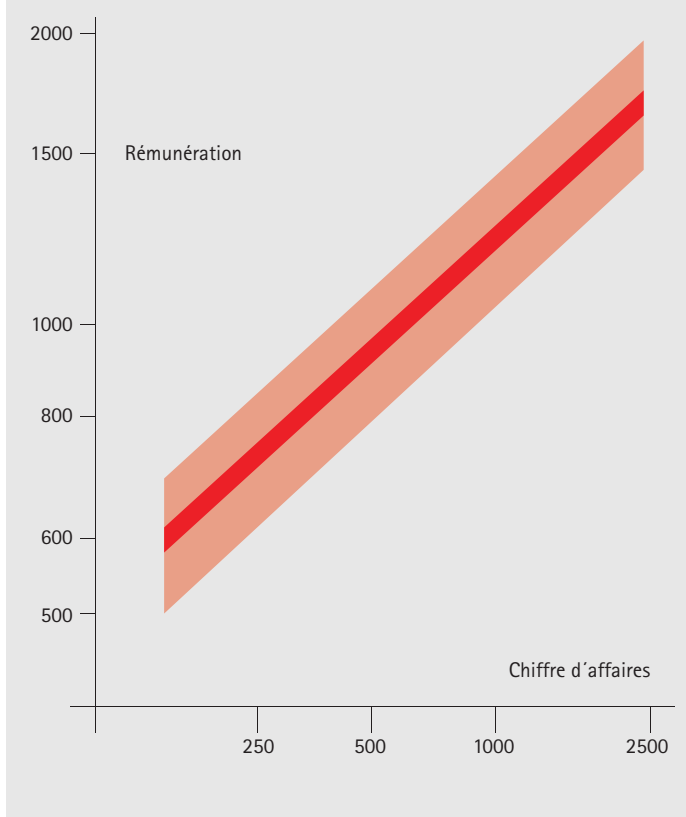
Ihr Partner in Fragen  
des Salärmanagements  
und Benchmarking



Entlönnen Sie  
ausgewogen und  
marktgerecht?

[www.cepec.com](http://www.cepec.com)

Rémunération du CEO dans l'industrie suisse  
Tendance de la rémunération annuelle en milliers de CHF,  
selon le chiffre d'affaires en millions de CHF



La raison d'être des LTI est d'établir un lien étroit entre l'intérêt des actionnaires et celui des cadres dirigeants. Le caractère durable de ce lien doit être renforcé par le blocage sur plusieurs années des titres attribués.

Les proportions des trois composantes varient considérablement selon la dimension de l'entreprise et le niveau de rémunération qui lui est associé. Dans les tendances constatées sur le marché, la proportion de fixe diminue pour les rémunérations élevées, avec une évolution inverse pour les parts variables.

En reprenant l'exemple de la rémunération du CEO dans l'industrie, la tendance pour une entreprise de 100 millions de chiffre d'affaires est de 62 pour cent de fixe, 30 pour cent de bonus et 8 pour cent de LTI. Les proportions sont très différentes dans une entreprise de 5 milliards de chiffre d'affaires, avec 44 pour cent de fixe, 29 pour cent de bonus et 27 pour cent de LTI. Dans les rémunérations extrêmement élevées, la part du fixe se situe fréquemment entre 10 et 15 pour cent du total (voir tableau ci-dessus à droite).

### Structure de rémunération du CEO dans les entreprises industrielles

Proportions – tendance selon chiffre d'affaires

LTI	8%	27%
Bonus	30%	29%
Fixe	62%	44%
Chiffre d'affaires en millions de CHF	100	5000

Tableau: En ce qui concerne la rémunération du CEO dans l'industrie, la tendance pour une entreprise de 100 millions de chiffre d'affaires est de 62 pour cent de fixe, 30 pour cent de bonus et 8 pour cent de LTI. Les proportions sont très différentes dans une entreprise de 5 milliards de chiffre d'affaires, avec 44 pour cent de fixe, 29 pour cent de bonus et 27 pour cent de LTI.

**Schéma:** Sans être directement proportionnelle, la relation est nette. Pour un chiffre d'affaires d'environ 17 fois plus élevé, la rémunération est moins de trois fois plus élevée.

### Un point d'achoppement – l'évaluation des LTI

Pendant une période dite de blocage, les actions attribuées ne peuvent pas être vendues par le bénéficiaire. Elles n'ont donc pas la même valeur que les mêmes titres acquis librement par un investisseur. Si le cours de bourse progresse durant la période de blocage, le bénéficiaire d'une action bloquée en retirera un prix supérieur et inversement si le cours baisse. Dans l'intervalle, durant la période de blocage, le bénéficiaire ne peut pas profiter des mouvements cycliques intermédiaires des cours de bourse. Objectivement, la valeur d'une action bloquée est inférieure au cours de bourse au moment

de l'attribution. Traditionnellement, le système fiscal suisse se base sur le cours de bourse au moment de l'attribution, avec une décote plus ou moins grande selon la durée du blocage. On semble toutefois s'orienter vers une fiscalisation sur la base de la réalisation des titres. Ce qui faussera la détermination de la rémunération, puisque le gain (ou la perte) intervenu durant la période de blocage n'est pas une composante de la rémunération au moment de l'attribution du titre, mais un gain (ou une perte) d'investisseur.

La problématique est encore beaucoup plus aiguë pour les options. Elles ont généralement un prix d'exercice (pour transformer l'option en action) à proximité ou au-dessus du cours de bourse de l'action au moment de l'attribution. Si le cours de bourse baisse durant le blocage (ce qui a été souvent le cas ces dernières années), la valeur de l'option sera nulle lorsqu'elle pourrait être réalisée. La valorisation de l'option au moment de l'attribution devrait donc se faire avec une décote. Si le cours monte, le bénéficiaire de l'option réalisera un gain, éventuellement très important, mais il s'agit d'un gain d'investisseur et non pas d'un élément de rémunération de l'exercice antérieur, au moment de l'attribution.

*L'argument de la compétitivité internationale ne peut donc guère être invoqué pour justifier le niveau élevé des rémunérations suisses du Top Management.*

*Avec un dollar largement en dessous du franc, les rémunérations suisses sont devenues plus qu'attractives sur le plan international.*

## Compétitivité internationale – un argument fallacieux?

Un argument souvent invoqué pour justifier les hauts salaires est celui de la compétitivité internationale. Pour attirer les meilleurs talents, il faut des conditions compétitives sur le plan international, en particulier face aux rémunérations élevées pratiquées par les États-Unis.

Dans cette perspective, Cepec a réalisé des études comparatives des rémunérations suisses et américaines du Top Management dans les principales branches de l'écono-

mie. En 2007, avec un dollar à 1.25 franc, on constatait que les rémunérations suisses étaient en général compétitives, voire parfois supérieures aux rémunérations américaines. Avec un dollar largement en dessous du franc, les rémunérations suisses sont devenues plus qu'attractives sur le plan international.

Objectivement, l'argument de la compétitivité internationale ne peut donc guère être invoqué pour justifier le niveau élevé des rémunérations suisses du Top Management.

## Transparence, contrôle et cohésion sociale

La politique de rémunération du Top Management doit être établie et menée par les organes supérieurs de l'entreprise, c'est-à-dire le Conseil d'administration et en dernier ressort l'Assemblée des actionnaires. Dans cette perspective, Cepec défend depuis plusieurs années trois principes:



\* L'auteur de l'article, Régis Künzli, dirige l'équipe de consultants et de gestionnaires du Cepec. Il mène de nombreuses études salariales. Il

est l'auteur de plusieurs dizaines d'articles dans le domaine de la gestion des salaires.

Cepec SA, Centre d'étude de projets économiques, est une société de service spécialisée dans la gestion des rémunérations (politique, système, benchmarking). Plusieurs dizaines d'études salariales, réalisées régulièrement, alimentent une banque de données de plus de 400 000 salaires.

[regis.kuenzli@cepec.com](mailto:regis.kuenzli@cepec.com)

## ZUSAMMENFASSUNG

### Explosion der Entlöhnungen

In den vergangenen Jahren gaben extrem hohe Saläre regelmässig Anlass zu negativen Kommentaren in den Medien. Ende der Neunzigerjahre betrachtete man Saläre von ein bis zwei Millionen noch als aussergewöhnlich. Heutzutage sind Entlöhnungen von über 10 Millionen Franken und mehr nicht mehr so selten. Da die Salärerhöhungen insgesamt im vergangenen Jahrzehnt keine 20% erreicht haben, erscheint diese Entwicklung der Vergütungen für Topmanager schockierend. Kann man sie erklären oder gar rechtfertigen? Soll man sie eindämmen?

Erstens ist ein Zusammenhang zwischen der Vergütung des Top Managements und der Unternehmensgrösse festzustellen: Unternehmen mit 100, 1000, 10000 oder gar 100000 Mitarbeitenden erfordern ganz unterschiedliche Führungsstrukturen und erforderliche Kompetenzen.

Hierzu zeigt die Abbildung 1 die Tendenz der Entlohnung der CEO in der Schweizer Wirtschaft in Relation zur Kenngrösse Umsatz. Die Relation zwischen den beiden Grössen ist klar erkennbar, wenn auch nicht proportional. Bei einem 17-mal grösseren Umsatz ist das entsprechende Topsalär weniger als dreimal so gross als beim kleinsten Unternehmen.

Zweitens besteht die Entlohnung des Topmanagements aus einem wesentlichen Anteil an variablen, nicht garantierten Elementen. Diese bestehen aus zwei Komponenten: die kurzfristigen Vergütungen (v.a. jährliche Boni) und die langfristigen Vergütungen – in der Regel aus Aktien und/oder Optionen bestehend –, die über mehrere Jahre gesperrt sind.

Das Verhältnis zwischen den drei Komponenten variiert beträchtlich, abhängig von der Unternehmensgrösse und der Höhe der Gesamtentlohnung. Bei sehr hohen Gesamtvergütungen liegt der Anteil des Fixlohns tendenziell tiefer und jene der variablen Teile ist entsprechend höher.

Schliesslich wird ein Argument oft angeführt, um hohe Saläre zu rechtfertigen: die internationale Konkurrenzfähigkeit. Um dieses Argument zu validieren, hat Cepec die Topmanagement-Saläre in der Schweiz und den USA in den wichtigsten Branchen verglichen. Im Jahr 2007, mit einem Dollarkurs von 1.25 Franken, stellte man fest, dass die Saläre in der Schweiz im Allgemeinen konkurrenzfähig waren, ja zum Teil sogar über jenen in den USA lagen. Jetzt, wo der Dollar beträchtlich unter Parität liegt, sind die Schweizer Saläre noch attraktiver geworden.

- disposer de bonnes informations comparatives
- assurer la transparence du système de rémunération
- faire approuver les rémunérations les plus élevées de l'entreprise par l'Assemblée des actionnaires

Dans les grandes entreprises, la pratique traditionnelle était plutôt celle de la chasse gardée d'un comité de rémunération composé de quelques membres du Conseil d'administration. Ces derniers temps, on constate toutefois une nette évolution, dans le sens d'une information ou même d'une consultation de l'Assemblée des actionnaires.

Pour maîtriser la politique de rémunération du Top Management, la meilleure solution se situe au niveau des organes supérieurs de l'entreprise. Toutefois, si des mesures correctrices ne sont pas prises, le risque de crispation de la part du public et des médias n'est pas négligeable. Les premiers mouvements d'intervention politique, déjà en cours, pourraient alors se renforcer, par exemple sous forme de prélèvements fiscaux exceptionnels.

Les opposants à cette menace mettront en évidence la compétitivité internationale. Toutefois, si certains pays, notamment les États-Unis et le Royaume-Uni, prennent des mesures politiques interventionnistes, l'argument de la compétitivité internationale fera long feu.