

Projet du mois de juin 2009

Circulaire « Systèmes de rémunération »

Rapport explicatif

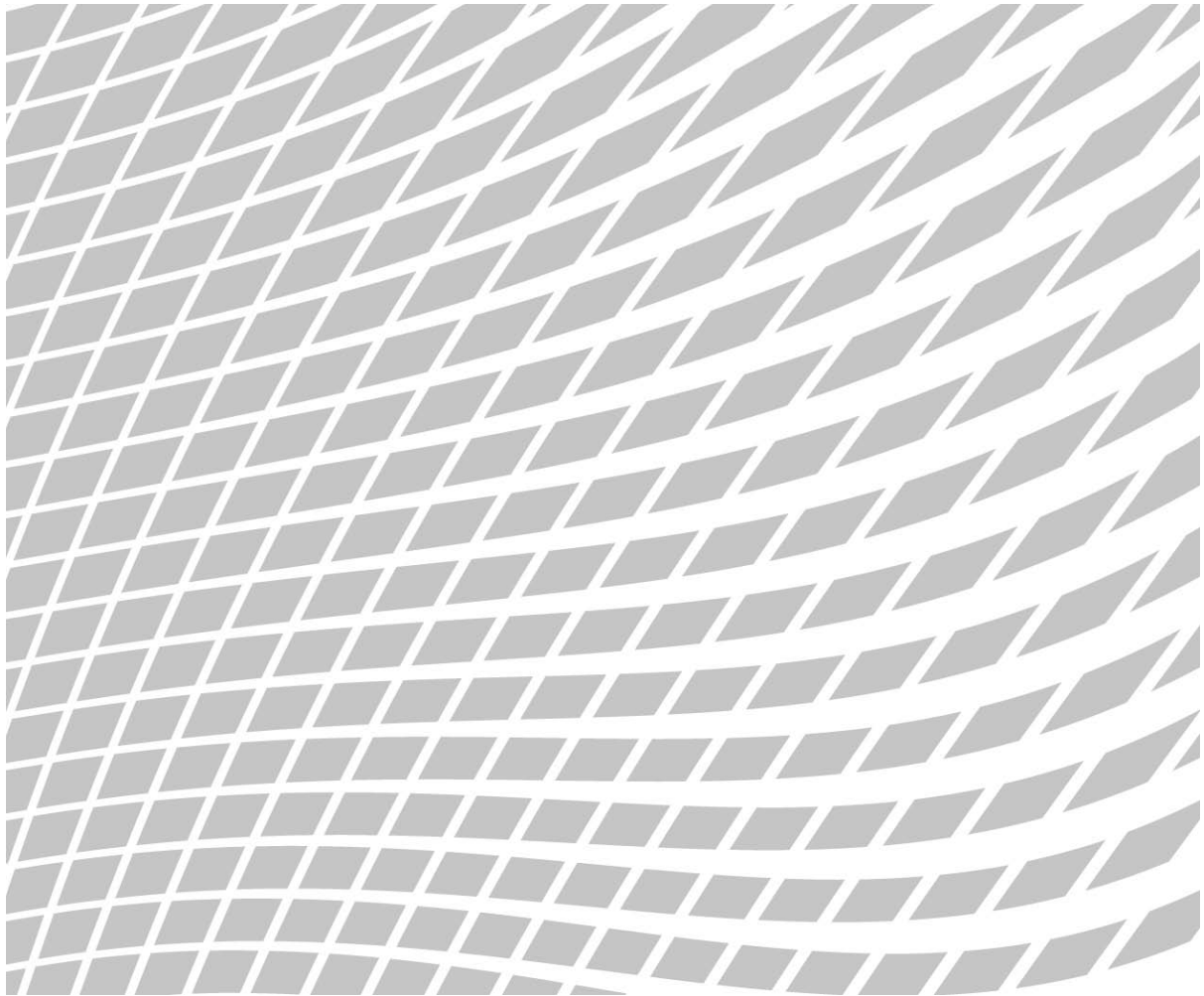


Table des matières

Abréviations	4
Eléments essentiels	5
Principes	10
1 Introduction	11
1.1 Aspects problématiques des systèmes de rémunération existants	12
1.2 Travaux à l'échelon international	13
1.2.1 Principes du Financial Stability Board	14
1.2.2 Initiatives à l'échelon européen	16
1.2.3 Initiatives des autorités de surveillance nationales	18
1.3 Situation spéciale des établissements bénéficiant d'un soutien étatique	19
2 Mandat et objectif de la FINMA	20
3 Réglementation des rémunérations en droit suisse	21
3.1 Exigences du droit des sociétés et règlement de cotation	21
3.1.1 Dispositions en vigueur	21
3.1.2 Révision du droit des sociétés anonymes	22
3.1.3 Intégration de la circulaire de la FINMA aux efforts actuels	25
3.2 Exigences du droit du travail	27
3.3 Exigences du droit fiscal	29
4 Approche réglementaire de la FINMA	31
4.1 Réglementation basée sur des principes	31

4.2	<i>Comply or Explain</i>	32
4.3	Bases juridiques	32
4.4	Applicabilité de principe de la circulaire pour tous les établissements financiers soumis à surveillance	33
4.5	Libération de l'obligation de mise en œuvre	34
4.5.1	Non-atteinte de différents seuils	34
4.5.2	Sociétés et succursales de groupes étrangers	36
4.5.3	Succursales d'entreprises étrangères	36
4.6	Injonction de mise en œuvre dans les établissements financiers libérés	37
4.7	Prise en compte de toutes les formes de rémunération	37
4.8	Aspects d'évaluation : perspective comptable et perspective du management	38
5	Principes de systèmes de rémunération appropriés	40
5.1	Gouvernance globale du conseil d'administration.....	40
5.2	Prise en compte de l'ensemble des risques.....	43
5.3	Rémunérations variables en tant que participation aux résultats	44
5.3.1	Evaluation du succès de l'entreprise	45
5.3.2	Evaluation du pool global	46
5.4	Répartition des rémunérations variables.....	47
5.5	Rémunérations différées	49
5.6	Transparence	51
5.7	Considérations externes au cadre réglementaire prudentiel proposé	54
5.7.1	Conception détaillée des instruments de rémunération différés	54
5.7.2	Interdiction d'instruments de rétention et de paiements <i>sign on</i>	55
5.7.3	Limitation de la rémunération maximale (« caps »).....	57
6	Mise en œuvre et vérification	58

Abréviations

CECB	Comité européen des contrôleurs bancaires
CO	Loi fédérale complétant le Code civil suisse (Livre cinquième : Droit des obligations) (Code des obligations ; RS 220)
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
FSA	Financial Services Authority
FSB	Financial Stability Board (anciennement : Financial Stability Forum ou Forum de Stabilité Financière, FSF)
IIF	Institute of International Finance
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (loi sur les banques ; RS 952.0)
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (loi sur les bourses ; RS 954.1)
LFINMA	Loi fédérale sur l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (loi sur la surveillance des marchés financiers ; RS 956.1)
LPCC	Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (loi sur les placements collectifs ; RS 951.31)
LSA	Loi fédérale sur la surveillance des entreprises d'assurance (loi sur la surveillance des assurances ; RS 961.01)
OB	Ordonnance sur les banques et les caisses d'épargne (ordonnance sur les banques ; RS 952.02)
OBVM	Ordonnance sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (ordonnance sur les bourses ; RS 954.11)
OPCC	Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (ordonnance sur les placements collectifs ; RS 951.311)
OS	Ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurance privées (ordonnance sur la surveillance ; RS 961.011)

Eléments essentiels

La FINMA met en audition sa circulaire « Systèmes de rémunération » qui entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2010. Celle-ci aura des conséquences directes sur les systèmes de rémunération des établissements financiers concernés. Elle doit contribuer à éviter que les systèmes de rémunération n'incitent à prendre des risques inappropriés pouvant mettre en danger la stabilité des établissements financiers. Les rémunérations variables (« bonus ») devront être calculées à long terme et durablement en fonction du profit économique et en tenant compte de l'intégralité des coûts de tous les risques encourus. Le rôle du conseil d'administration est également renforcé. Il sera désormais responsable de la politique globale de rémunération de l'établissement financier et devra publier les rémunérations dans un rapport correspondant. Le terme de la procédure d'audition de la circulaire est fixé au 14 août 2009.

Meilleure prise de conscience des risques

Des risques inappropriés et des incitations fallacieuses peuvent mettre en péril la substance et la capacité bénéficiaire d'un établissement financier et par là sa stabilité même. Les systèmes de rémunération créent parfois de fausses incitations et conduisent ainsi à une prise de risques inappropriés. Les expériences de ces dernières années ont montré que les systèmes de rémunération ont un impact considérable sur la gestion des risques des établissements financiers.

En accord avec les instances internationales telles que le Financial Stability Board et les autorités étrangères de surveillance des marchés financiers, la FINMA propose par conséquent – en se basant sur les principes de réglementation des marchés financiers – de soumettre la politique de rémunération des établissements financiers à des normes prudentielles. Contrairement aux normes internationales comparables connues à ce jour, cette circulaire ne sera pas seulement applicable aux échelons supérieurs du management ou aux grandes banques présentant une fonction systémique importante, mais globalement et de manière générale à tous les établissements financiers soumis à la surveillance de la FINMA. Les règles proposées ne représentent cependant qu'un élément de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers. Il serait vain d'attendre que la réglementation des systèmes de rémunération à elle seule puisse empêcher de futures crises financières.

Les systèmes de rémunération doivent renforcer le sens de la responsabilité des collaborateurs en matière de risques. Ce ne sont pas que les risques financiers à l'instar des défaillances de crédit, pertes sur positions de négoce ou difficultés de liquidité dont il faut tenir compte dans ce contexte. Les risques opérationnels, risques juridiques et de compliance inclus, peuvent affecter considérablement un établissement financier et doivent par conséquent entrer également dans l'appréciation des risques. A résultat égal, des risques élevés doivent entraîner une rémunération variable plus basse que des risques moindres, et cela au niveau de l'établissement tout entier, de l'unité concernée

jusqu'au niveau du collaborateur lui-même. Tous les collaborateurs de l'établissement financier sont ainsi incités à agir de manière particulièrement responsable en matière de risques.

Rémunérations variables en tant que participation aux résultats

La FINMA estime peu judicieux d'interdire totalement ou de réduire drastiquement les rémunérations variables, comme l'exigent certains milieux. Les rémunérations variables incitent les collaborateurs à servir les objectifs et les intérêts de leur établissement et leur permettent de participer aux bénéfices. Elles offrent en outre aux établissements une plus grande flexibilité en matière de coûts. Tant qu'elles prennent en compte les intérêts des propriétaires de l'entreprise et n'incitent pas à courir des risques démesurés, les rémunérations variables représentent plutôt un avantage pour tous les groupes d'intérêts d'un établissement.

La FINMA veut toutefois que le système de rémunération mette l'accent sur une activité économique durable. Elle considère les rémunérations variables comme une participation des collaborateurs aux résultats de l'entreprise et exige que celles-ci soient aussi dégagées durablement et à long terme par l'entreprise. En revanche, le versement de rémunérations variables n'est pas indiqué lorsque l'entreprise ne connaît pas le succès économique.

La FINMA se base sur le profit économique pour déterminer le succès d'une entreprise. Contrairement à une perspective comptable, le profit économique tient compte de tous les coûts de capital de l'entreprise, donc aussi des coûts de risque des bailleurs de fonds propres et détenteurs d'actions. L'entreprise ne crée de réelle valeur ajoutée que lorsqu'un excédent subsiste après déduction de tous les coûts de capital proportionnels aux risques. Plus les risques d'un établissement sont importants, plus cet excédent est faible. Le concept ne limite pas directement le montant des rémunérations variables. Il permet cependant d'éviter que la seule prise de risques importants entraîne des rémunérations variables élevées.

Les établissements devront ainsi composer avec l'évolution du profit économique dans la durée lorsqu'ils détermineront le montant des rémunérations variables. Cela évitera l'inflation excessive des rémunérations variables dans les phases de boom économique tout en permettant de les limiter lorsque la marche des affaires est moins bonne. Les deux aspects encouragent à leur tour une perspective durable : plus un établissement évoluera de manière positive sur la durée, plus les collaborateurs bénéficieront de rémunérations variables intéressantes.

Critères d'attribution orientés sur le long terme

La FINMA exige que les critères d'attribution des rémunérations variables aux différents secteurs de l'entreprise et collaborateurs ne soient pas tournés vers le court terme. Elle veut éviter ainsi que les collaborateurs gardent l'œil essentiellement sur des indicateurs qui ne soient guère en phase avec le

succès économique durable de l'établissement ou qui ne tiennent pas compte des risques courus. Ainsi, la FINMA juge inappropriés des indicateurs tels que le chiffre d'affaires, l'apport d'argent frais, les volumes de vente et les gains périodiques pour servir de critères exclusifs pour l'attribution des rémunérations variables.

Nombre d'établissements octroient déjà aujourd'hui une partie des rémunérations de manière différée. A titre d'exemple, citons les actions bloquées ou les options. En complément, la FINMA préconise l'introduction d'un clawback ou « malus ». L'établissement se réserve ainsi de révoquer tout ou partie des attributions déjà effectuées en cas d'événements négatifs. Les clawbacks présentent l'avantage d'être directement liés aux risques concrets affectés au champ de responsabilité d'un collaborateur.

Dans tous les cas, le collaborateur ne peut disposer librement de la rémunération qu'à l'issue d'une période de blocage. La circulaire prévoit que la durée de celle-ci dépende de l'horizon temporel des risques et s'étende sur au moins trois ans. Malgré ce report, la rémunération peut comporter néanmoins encore un risque après son octroi. Surtout les collaborateurs des niveaux hiérarchiques élevés et bénéficiant d'une rémunération globale relativement importante de même que ceux pouvant fonder des risques importants devraient recevoir une partie de leur rémunération sous une forme différée et liée aux risques.

La valeur des rémunérations différées doit pouvoir subir des variations pendant la période de blocage. La conscience des risques et l'incitation à entreprendre des activités économiques durables s'en verront ainsi encore renforcées. Les collaborateurs profiteront ainsi d'une évolution positive de leur établissement si le cours de ses actions monte. De même, ils supporteront aussi le risque d'une évolution négative, en cas de baisse des cours ou de survenance de risques tels que défaillances de crédit ou pertes sur positions de négoce. Un «levier» approprié entre le succès économique de l'entreprise, les risques et la valeur des rémunérations différées est capital dans cette optique, et il faut de même que les collaborateurs soient exposés d'une manière adéquate au risque d'évolutions tant positives que négatives. En cas de mauvaise marche des affaires, les rémunérations variables devraient être versées majoritairement sous une forme différée. Elles ne seraient ainsi versées que sous réserve du succès économique. Le collaborateur ne participe dès lors aux plus-values qu'en cas d'amélioration de la situation économique de l'établissement.

Transparence accrue

En droit, la FINMA n'est pas autorisée à limiter le montant des rémunérations versées à un collaborateur. Cela ne serait d'ailleurs pas indiqué. Il est vain en pratique de vouloir trouver une réglementation appropriée pour tous les domaines étant donné les grandes disparités dans le secteur financier helvétique. La FINMA continue à laisser le soin au marché de trouver un niveau de rémunération approprié. Elle est cependant consciente du fait que les mécanismes de marché n'ont pas fonctionné de manière satisfaisante ces dernières années et que précisément là réside l'une des raisons de la hausse massive des rémunérations de ces dernières années. La FINMA entend par

conséquent renforcer la discipline de marché en augmentant les obligations de compte rendu et de transparence.

La FINMA n'envisage pas d'obligation de déclarer nominativement les rémunérations. Les établissements financiers sont appelés à publier leur politique de rémunération vis-à-vis du marché dans un rapport sur les rémunérations. La structure des systèmes de rémunération doit ainsi pouvoir être évaluée par des tiers, tels que les actionnaires et les analystes financiers, et permettre ainsi de comparer l'évolution des rémunérations variables avec celle du succès économique de l'entreprise. Les directives proposées en matière de transparence vont au-delà aussi bien des initiatives concrètes prises sur le plan international que des exigences actuelles du droit suisse. Alors que les obligations de publication en matière de publicité des participations et du droit de la société anonyme limitent la transparence à la rémunération des membres de la haute direction des entreprises, la FINMA exige que les structures de rémunération soient présentées sous une forme sommaire pour tous les collaborateurs.

Exigences contradictoires entre droit du travail et droit fiscal

Les systèmes de rémunération révèlent différents champs de tension dont la FINMA doit tenir compte pour une réglementation appropriée et efficace.

Le concept d'une rémunération axée sur les prestations et les résultats a été repris de la culture anglo-saxonne. Dans le secteur financier en particulier, le rapport entre salaires fixes et bonus s'est modifié en faveur de ces derniers et la rémunération variable représente aujourd'hui une part non négligeable de la rémunération globale des collaborateurs. Le droit du travail suisse n'a pas intégré cette évolution. L'absence de réglementation légale claire concernant les bonus pourrait expliquer le fait que les tribunaux suisses ont, par le passé, qualifié les rémunérations variables d'éléments salariaux dus aux collaborateurs. Lier leur versement différé à certaines conditions ou les réduire, par exemple pendant les périodes où les conditions d'octroi ne sont plus réunies, devient difficile en raison du cadre général du droit du travail. Il revient au législateur d'adapter ici les dispositions du droit du travail aux réalités de notre époque en tenant compte, de manière équilibrée, à la fois du caractère intrinsèque des rémunérations variables et des intérêts de l'employeur et des employés.

En matière de droit fiscal, la problématique est similaire. Les rémunérations telles que recommandées par la FINMA, déjà largement en usage dans le secteur, sont en partie taxées fiscalement avant que les collaborateurs ne puissent en disposer. Les niveaux hiérarchiques supérieurs touchant justement une grande partie de leur rémunération sous une forme différée, ces collaborateurs doivent faire face à des créances fiscales considérables pouvant excéder le montant de la rémunération versée en espèces. En outre, selon les circonstances, les collaborateurs se verront imposés sur des revenus dont ils ne pourront plus disposer d'ici au terme du délai de blocage si ceux-ci perdent leur valeur. La FINMA recommande dès lors, concernant les éléments constitutifs du résultat fiscal issu de rémunérations différées, de déplacer le moment de l'imposition à la date à laquelle les collaborateurs peuvent en disposer sans restriction.

Exigences de concurrence

Alors que, à l'étranger, des dispositions comparables s'appliquent uniquement aux grandes banques, la FINMA adopte le point de vue selon lequel les systèmes de rémunération des établissements financiers jouant un rôle déterminant dans le système ne sont pas seuls à devoir être réglementés. L'accroissement simultané de la complexité des risques pose le même défi aux gestionnaires et contrôleurs de risque de l'ensemble des établissements financiers. Afin de garantir le même niveau de concurrence pour tous les acteurs en Suisse, la circulaire doit d'une manière générale s'appliquer de façon identique à tous les établissements financiers. Celle-ci ne doit pas occasionner des distorsions de la concurrence au sein du secteur financier suisse.

Le marché des spécialistes hautement qualifiés occupant des positions clés est désormais un marché mondial. Les établissements sont en forte concurrence pour attirer et fidéliser ces talents, concurrence qui s'exerce aussi par le biais des rémunérations. Toute réglementation en matière de rémunération érige des barrières dans la concurrence entre les établissements financiers. Si l'un d'eux doit observer des normes plus sévères que ses concurrents, il sera défavorisé dans la lutte pour le personnel qualifié et affaibli à moyen terme, et ce non seulement sur le marché des talents. En la matière, les propositions de la FINMA vont plus loin que les initiatives connues à ce jour hors de Suisse. Elle doit toutefois aussi tenir compte des conséquences de cette réglementation des rémunérations dans le contexte étranger si elle veut éviter de désavantager unilatéralement les établissements financiers suisses et, ainsi, la place financière suisse. La FINMA suivra de plus avec attention l'évolution de l'environnement international au cours des prochains mois.

Audition publique jusqu'au 14 août 2009

La FINMA a lancé la procédure d'audition publique et invite tous les établissements surveillés et les intéressés à s'exprimer sur ces propositions. Le délai d'audition court jusqu'au 14 août 2009. En parallèle à la procédure d'audition, la FINMA poursuivra le dialogue avec les instances internationales. La FINMA prévoit de fixer les dispositions définitives en septembre 2009 et de mettre la circulaire en vigueur au 1er janvier 2010. Les établissements financiers disposeront d'une phase transitoire pour leur permettre d'adapter leurs systèmes de rémunération aux nouvelles exigences. La FINMA veut que les systèmes de rémunération de tous les établissements financiers répondent aux principes de la présente circulaire à compter du 1er janvier 2011.

Principes

Principe n° 1

Le conseil d'administration est responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre de la politique de rémunération de l'établissement financier et édicte un règlement de rémunération.

Principe n° 2

Le système de rémunération doit être structuré de manière simple, transparente et réalisable et il doit être orienté sur le long terme.

Principe n° 3

Le service du personnel ainsi que des titulaires de fonctions de contrôle doivent être associés à la conception et à la mise en œuvre du système de rémunération.

Principe n° 4

La structure et le montant des rémunérations globales doivent être en harmonie avec la politique de risque de l'établissement financier et encourager la prise de conscience des risques.

Principe n° 5

Les rémunérations variables dépendent du succès économique à long terme de l'établissement financier.

Principe n° 6

L'attribution de la part de rémunération variable doit se faire selon des critères à long terme.

Principe n° 7

La rémunération différée fait participer le collaborateur de manière symétrique par rapport à l'évolution future et aux risques de l'établissement financier.

Principe n° 8

Les indemnités versées aux titulaires des fonctions de contrôle ne créent pas de conflits d'intérêts et renforcent l'indépendance de ces unités.

Principe n° 9

Le conseil d'administration établit un rapport annuel sur la mise en œuvre de la politique de rémunération.

Principe n° 10

Les dérogations aux présentes prescriptions ne sont possibles que dans des cas exceptionnels et justifiés et doivent être publiées.

1 Introduction

Des risques inappropriés et des incitations fallacieuses peuvent mettre en péril la substance et la capacité bénéficiaire d'un établissement financier, et par là sa stabilité même. Les systèmes de rémunération, notamment, créent parfois de fausses incitations et conduisent ainsi à prendre des risques inappropriés : l'expérience a montré qu'ils jouent un rôle important dans la gestion des risques des établissements financiers. La FINMA propose par conséquent de soumettre la politique de rémunération de tous les établissements financiers à des normes prudentielles, en se basant sur les principes de réglementation des marchés financiers. Contrairement à ce que prévoient des projets internationaux comparables, les règles de la FINMA entendent s'appliquer non seulement aux grandes banques exerçant une fonction systémique importante, mais de manière générale à tous les établissements financiers soumis à la surveillance de la FINMA.

Au cours des dernières années, les établissements ont développé des systèmes de rémunération complexes. Ces systèmes présentent cependant tous des insuffisances et des lacunes. Chacune de ces lacunes génère des incitations fallacieuses qui, au pire des cas, pervertissent l'ensemble du système. Même en l'absence d'éléments empiriques le confirmant,¹ on considère généralement aujourd'hui que les systèmes de rémunération comportant des incitations fallacieuses ont contribué à la crise financière. Ces pratiques récompensaient les collaborateurs pour leurs succès à court terme, sans tenir compte du fait que des décisions positives dans l'immédiat pouvaient entraîner ultérieurement des pertes importantes, tant au niveau d'un établissement que pour l'ensemble du système. Il serait certes exagéré de reprocher aux établissements et à leurs collaborateurs d'avoir exploité sciemment ces lacunes. Mais il est clair que les systèmes de rémunération ne les ont en rien incités à prendre en compte les effets négatifs futurs de leurs actes présents, ni à éviter les risques excessifs.

A l'échelle mondiale, des autorités de surveillance des marchés financiers, des instances internationales et des représentants du secteur privé, par exemple l'International Finance Forum (IFF), ont amplement débattu du sujet. Depuis décembre 2008, la FINMA a mené plusieurs entretiens consultatifs avec des établissements financiers suisses autorisés et surveillés par elle : banques, assurances, gérants de fortune et autres établissements. Des établissements en mains étrangères ayant leur siège en Suisse ont également été consultés. Dans le cadre de deux vérifications prudentielles, la FINMA a en outre analysé comment les incitations résultant des systèmes de rémunération influent sur l'activité, et quels sont les risques qu'elles comportent. Enfin, en vertu du mandat que lui a conféré le Conseil fédéral, la FINMA a approuvé les rémunérations variables d'UBS pour l'exercice 2008. Elle a

¹ Au contraire, les contre-exemples ne manquent pas : de nombreux collaborateurs des banques Bear Stearns et Lehman Brothers détenaient une grande partie de leur patrimoine privé en actions de leurs employeurs respectifs ; la défaillance des deux banques leur a infligé des pertes qui se comptent en milliards.

ainsi pu acquérir une vision d'ensemble et des connaissances de fond sur le mode de fonctionnement des systèmes de rémunération et du marché de l'emploi dans le secteur financier.

S'agissant de la réglementation des systèmes de rémunération telle qu'elle est proposée, la FINMA a opté pour une approche basée sur des principes. Elle tient ainsi compte du fait que les systèmes de rémunération sont fortement dépendants du modèle d'affaires et font ainsi partie intégrante de la stratégie des établissements concernés. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, dans les établissements d'une certaine envergure, plusieurs modèles de rémunération trouvent en général application. De plus, les établissements doivent se conformer dans une certaine mesure aux pratiques du marché, qui varient selon les régions. Autre réalité à laquelle les établissements suisses ne peuvent que difficilement se soustraire : lorsqu'il s'agit d'attirer des collaborateurs qualifiés, la concurrence est mondiale dans bien des secteurs et le critère déterminant demeure le salaire.

La FINMA n'en demande pas moins que les systèmes de rémunération mis en œuvre par les établissements soumis à sa surveillance répondent aux exigences qu'elle juge nécessaires dans l'optique prudentielle qui est la sienne. En revanche, elle s'abstient de se prononcer sur les sujets extérieurs à cet horizon prudentiel. Ainsi ne proposera-t-elle ni l'instauration de plafonds de salaires, ni l'interdiction des rémunérations variables ou bonus. Réglementer ces questions dépasserait le cadre juridique de la loi sur la surveillance des marchés financiers.

1.1 Aspects problématiques des systèmes de rémunération existants

Dans la direction d'un établissement financier, les systèmes de rémunération jouent un rôle décisif. Ils créent les incitations qui conditionnent directement l'activité quotidienne et les décisions des collaborateurs. Ils doivent donc être en harmonie avec la stratégie de l'établissement, raison pour laquelle ils incombent au conseil d'administration. Or parmi les modèles de rémunération existants, beaucoup étaient à trop courte vue. Les collaborateurs étaient incités à poursuivre des objectifs à court terme et en oubliaient bien souvent la perspective du long terme. Des risques essentiels étaient occultés et n'étaient pas non plus pris en compte dans les modèles de rémunération. Ainsi par exemple, des négociants enregistrant de bons résultats à court terme pouvaient atteindre des rémunérations variables élevées. Mais les pertes ultérieures résultant des mêmes opérations n'étaient pas intégrées dans le calcul de leurs rémunérations. De même, le rapport entre perspectives de gains et participation aux pertes était fortement déséquilibré, ce qui compromettait encore la prise de conscience des risques.

La structure des systèmes de rémunération, tout comme le niveau des rémunérations dans certains domaines du secteur financier, étaient largement connus avant même que le sujet ne retienne l'attention des opérateurs, des autorités de surveillance, des milieux politiques et du grand public. On peut donc se demander pourquoi les problèmes susmentionnés n'ont pas été identifiés et résolus plus tôt. La raison principale réside dans les rendements élevés et le potentiel de croissance qu'affichait le secteur financier avant que la crise éclate. La plupart des établissements enregistraient une hausse continue de leur chiffre d'affaires, de leur bénéfice, de leurs rendements et de leurs effectifs. Sur un marché de l'emploi tendu, les collaborateurs étaient en position d'exiger une part toujours plus impor-

tante de la valeur ajoutée générée par ces établissements. Dans certains domaines du secteur financier, le bénéfice était distribué pour plus de moitié aux collaborateurs sous forme de rémunérations variables. Et au vu des rendements élevés, les établissements financiers et leurs propriétaires ne se faisaient pas prier. Leur stratégie était focalisée sur la croissance : dès lors, les modèles de rémunération étaient conçus de manière à récompenser les collaborateurs au regard d'objectifs de volume et de rendement à court terme. C'était omettre que la réalisation de ces objectifs supposait des prises de risque considérables, tant au niveau des établissements qu'au niveau du système.

Après le déclenchement de la crise, le manque de flexibilité des pratiques en vigueur en matière de rémunérations a fait apparaître un autre problème. En dépit de pertes importantes, des établissements financiers se sont vus contraints de verser des rémunérations variables considérables, et ce en vertu de considérations juridiques, mais aussi en raison d'un marché de l'emploi qui continuait d'offrir aux personnes clés la perspective de rémunérations élevées. Ceci concernait moins les postes de très haut niveau que les collaborateurs des échelons intermédiaires ou ceux en contact avec la clientèle. Il est alors apparu que la politique de rémunération n'était pas durable et que les rémunérations variables avaient dévié de leur objectif premier : la motivation par la participation aux résultats de l'entreprise.

1.2 Travaux à l'échelon international

A l'échelon international, des représentants du secteur financier, mais aussi des autorités de surveillance des marchés financiers, ont analysé ces derniers mois dans quelle mesure la crise financière était liée aux systèmes d'incitation et de rémunération des établissements financiers. Ils sont pour l'essentiel d'accord sur un point : les modèles de rémunération des établissements ont créé des incitations fallacieuses en récompensant les résultats à court terme et en négligeant les éventuels risques à long terme liés aux opérations concernées. Du côté de l'économie privée, c'est notamment l'Institute of International Finance (IIF) qui s'est penché sur cette problématique et en a tiré de premières règles de conduite pour le secteur financier.

Encadré n° 1 : initiative privée de l'Institute of International Finance

En juillet 2008, l'Institute of International Finance (IIF) a publié une réponse du secteur financier aux turbulences sur les marchés.² Il a admis notamment que la forte croissance du marché liée au modèle « *originate to distribute* », ainsi que le développement des produits structurés, avaient poussé certaines entreprises à mettre en place des systèmes d'incitation qui avaient favorisé la crise financière. Il a formulé sept règles de conduite (*Principles of Conduct on Incentive Compensation*) visant à servir de lignes directrices aux établissements financiers en vue de réaménager leurs structures incitatives. Le respect de ces règles reste toutefois facultatif pour les établissements.

² *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices : Principles of Conduct and Best Practice Recommendations*

En mars 2009, l'IIF a rédigé un rapport plus détaillé qui synthétise ses nouvelles analyses concernant les systèmes de rémunération dans le secteur privé.³ Dans ce rapport, l'IIF constate que des changements durables de structure et de gouvernance des rémunérations contribuent à prévenir une nouvelle crise financière et ramènent en outre les rémunérations à un niveau approprié. L'IIF a examiné avec les établissements financiers la question de savoir si une intervention du régulateur serait de nature à faciliter ces changements. Certes, le secteur financier craint qu'une intervention réglementaire compromette quelques-uns des aspects positifs que peuvent avoir certaines pratiques en matière de rémunération, notamment en l'absence d'uniformisation entre les pays et les régions. Mais une partie des établissements considère toutefois que le régulateur pourrait utilement intervenir dans les trois domaines suivants :

1. adaptation des barrières juridiques, afin de permettre une plus grande flexibilité de la pratique en matière de rémunération ; il conviendrait notamment de s'assurer que le droit du travail des différentes juridictions ne restreint pas l'instauration de nouvelles pratiques⁴ ;
2. réglementation de la part différée des rémunérations ;
3. exigences accrues en matière de publicité.

Du côté des représentants des autorités, diverses initiatives ont été lancées et divers principes publiés à l'échelon international. Nous reviendrons ci-après sur quelques-uns de ces projets, notamment sur les principes du Financial Stability Board (anciennement Financial Stability Forum, cf. paragraphe 1.2.1 ci-après), sur les initiatives de la Commission européenne et du Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB, cf. paragraphe 1.2.2 ci-après) ainsi que sur les projets d'autorités de surveillance nationales (cf. paragraphe 1.2.3 ci-après).

Toutes les approches connues à ce jour se caractérisent par le fait qu'elles privilégient une réglementation basée sur des principes et axée sur les risques. Elles se gardent de prescrire des modèles de rémunération, de fixer des limites concrètes ou d'imposer le plafonnement des salaires.

1.2.1 Principes du Financial Stability Board

A la suite des turbulences sur les marchés financiers, le Financial Stability Forum (FSF), devenu depuis lors le Financial Stability Board (FSB), a émis en avril 2008 diverses recommandations. L'une d'entre elles préconisait que les autorités réglementaires et de surveillance collaborent avec les opérateurs afin de prévenir les risques susceptibles de résulter de systèmes de rémunération.⁵ Fin 2008, le FSB a institué un groupe de travail, lequel a élaboré des principes visant à garantir des systèmes de

³ *Compensation in Financial Services Industry Progress and the Agenda for Change*

⁴ Ainsi qu'il sera précisé ci-après, ceci devrait valoir notamment aussi pour le droit du travail suisse. En effet, faute d'une réglementation claire et en vertu de la jurisprudence applicable des tribunaux suisses, l'employeur s'expose dans notre pays à de nombreuses incertitudes et à de nombreux risques juridiques lorsqu'il s'agit du (non-)versement de bonus (cf. paragraphe 3.2 ci-après).

⁵ *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience* du 7 avril 2008, chiffre II.19

rémunération appropriés. Ces principes ont été formellement arrêtés lors de la rencontre des chefs d'Etat et de gouvernement des pays du G20, le 2 avril 2009.

Dans ses *Principles for Sound Compensation Practices*⁶, le FSB compte les pratiques des grands établissements financiers en matière de rémunération parmi les nombreux facteurs qui ont contribué à la crise financière. Il constate que jusque là, les organes de direction des établissements financiers ont trop peu tenu compte du lien entre systèmes de rémunération, gestion des risques et gouvernance des risques. Il considère que l'infrastructure mondiale de surveillance et de réglementation est l'outil adéquat pour instaurer des pratiques appropriées en matière de rémunération. Pour pouvoir exploiter les avantages des systèmes de rémunération qui ont fait leurs preuves, une action résolue et coordonnée des régulateurs nationaux est selon lui nécessaire, appuyée le cas échéant par les instances législatives ainsi que par les gouvernements nationaux. En revanche, les principes du FSB ne constituent pas des obligations concrètes pour les établissements financiers concernés.

Les neuf principes du FSB visent à réduire les incitations à prendre des risques inappropriés telles qu'elles peuvent découler de la structure d'un système de rémunération. Le FSB demande notamment que les rémunérations soient aussi fixées au regard des risques non encore matérialisés. En outre, il préconise que les rémunérations tiennent compte des conséquences des risques, d'une part, en créant une symétrie entre pool de bonus et rendement, d'autre part, en différant le versement des bonus en fonction des risques à long terme, et enfin, en aménageant en conséquence le mix des formes de rémunération. Ces principes s'adressent aux établissements financiers d'une certaine importance et, selon le FSB, ils sont particulièrement importants pour les grands établissements exerçant une fonction systémique. Ils sont applicables à tous les collaborateurs de tous les échelons.

Encadré n° 2 : *Principles for Sound Compensation Practices* du Financial Stability Board

1. *Effective Governance of Compensation*

1. The firm's board of directors must actively oversee the compensation system's design and operation.
2. The firm's board of directors must monitor and review the compensation system to ensure the system operates as intended.
3. Staff engaged in financial and risk control must be independent, have appropriate authority, and be compensated in a manner that is independent of the business areas they oversee and commensurate with their key role in the firm.

2. *Effective Alignment of Compensation with Prudent Risk Taking*

4. Compensation must be adjusted for all types of risk.

⁶ [http : //www.fsforum.org/publications/r_0904b.pdf](http://www.fsforum.org/publications/r_0904b.pdf)

5. Compensation outcomes must be symmetric with risk outcomes.
6. Compensation payout schemes must be sensitive to the time horizon of risks.
7. The mix of cash, equity and other forms of compensation must be consistent with risk alignment.

3. *Effective Supervisory Oversight and Engagement by Stakeholders*

8. Supervisory review of compensation practices must be rigorous and sustained, and deficiencies must be addressed promptly with supervisory action.
9. Firms must disclose clear, comprehensive and timely information about their compensation practices to facilitate constructive engagement by all stakeholders.

En vertu des principes du FSB, en cas de pertes de l'entreprise dans son ensemble, d'un domaine d'activité ou d'un département, les bonus doivent être revus à la baisse, voire totalement supprimés. Les paiements anticipés (paiements *sign on*), par lesquels un collaborateur qui passe à la concurrence se voit compenser la perte de droits à bonus auprès de son ancien employeur, minorent les effets incitatifs des principes. Le FSB propose donc, à titre d'approche possible, d'octroyer au nouveau collaborateur une rémunération différée correspondant à peu de chose près aux conditions des droits à bonus perdus. Il admet toutefois dans le même temps que cette pratique devrait être largement répandue pour être vraiment efficace. Les bonus et indemnités de départ garantis sur plusieurs années, et qui ne sont pas indexés sur le risque ou les performances, ne sont pas conformes aux principes selon le FSB.

1.2.2 Initiatives à l'échelon européen

Fin avril 2009, la Commission européenne a révisé sa recommandation encourageant la mise en œuvre d'un régime approprié de rémunération des administrateurs des sociétés cotées, adoptée en 2004. Elle a édicté dans le même temps une nouvelle recommandation sur les politiques de rémunération dans le secteur financier. Le champ d'application de cette dernière couvre l'ensemble du secteur des prestations de services financiers, y compris les banques, entreprises d'assurance et placements collectifs de capitaux. Elle prescrit qu'« une politique de rémunération devrait viser les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence matérielle sur le profil de risque de l'entreprise financière ». Elle introduit le principe général selon lequel la structure de la politique de rémunération doit être compatible avec une gestion des risques solide et efficace. Les établissements financiers devraient s'efforcer de maintenir un équilibre entre rémunérations fixes et versements de primes. Une grande partie des primes ne devrait être versée qu'à une date ultérieure ; la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des primes, devrait prendre en compte les risques, le coût du et capital les liquidités. D'autres mesures sont prescrites dans les domaines de la gouvernance d'entreprise, de la publicité et de la surveillance prudentielle. Les indemnités contractuelles versées en lien avec la résiliation anticipée d'un contrat ne devraient pas récompenser l'échec. Dans

la recommandation révisée, les Etats membres sont donc appelés à fixer un plafond pour les indemnités de départ, qui en règle générale ne devrait pas dépasser deux ans de salaire de base.

Les recommandations de la Commission constituent un outil de réglementation juridiquement non contraignant. Comme l'a indiqué la Commission, elle a pu ainsi fixer des principes généraux applicables à l'ensemble du secteur des services financiers et donc aux établissements financiers, qui se distinguent par leurs objectifs, leurs activités et leurs cultures d'entreprise. Les mesures à prendre par les Etats membres sont modulables selon les secteurs et les activités. La Commission invite les Etats membres à l'informer des mesures prises d'ici fin 2009. Sa recommandation sera suivie d'interventions législatives introduisant, notamment, des mesures de sanction prudentielles sous forme d'exigences accrues en matière de capital. La question de la politique de rémunération des banques et entreprises d'investissement doit être examinée dès juin 2009, dans le cadre de la révision de la directive sur les fonds propres.

A l'échelon européen, le Comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) a publié quant à lui ses principes concernant les systèmes de rémunération en avril 2009.⁷ Son document de synthèse contient cinq principes applicables à la politique de rémunération des établissements financiers. Lorsque la rémunération est proportionnelle aux performances, doivent être prises en compte à la fois les performances individuelles et les performances collectives, évaluées au regard des risques et du coût du capital. La politique de rémunération doit en outre veiller à ce que le rapport entre salaire fixe et rémunération variable soit proportionnel et que les primes d'un montant significatif comportent au moins un élément différé lié aux performances futures. Le CECB se prononce explicitement sur les indemnités de départ et les rémunérations en relation avec des scénarios tels que les fusions et acquisitions : il précise que celles-ci doivent être liées aux performances à long terme et aménagées de telle sorte qu'elles ne rémunèrent pas l'échec.

Les principes du CECB sont à appliquer de manière appropriée tant au niveau des établissements individuels qu'au niveau des groupes financiers. Au sein des établissements, ils portent sur l'ensemble de la politique de rémunération et sur tous les collaborateurs, notamment ceux chargés de fonctions de direction et autres *risk takers* et *risk managers*. Tous les échelons et toutes les catégories de personnel doivent être intégrés dans la politique de rémunération. Ces principes sont à mettre en œuvre par les établissements pour la fin du troisième trimestre 2009, moyennant un délai transitoire visant à permettre d'amender les accords contractuels existants. Ils sont intégrés dans les directives sur la gouvernance interne (*Guidelines on Internal Governance*) du CECB. Celles-ci s'adressent aux autorités de surveillance ainsi qu'aux établissements financiers réglementés par ces dernières. Le CECB examinera ces prochains mois les modalités d'une application concrète de ses principes dans le cadre du pilier 2 ainsi que d'éventuels mécanismes de sanction.

⁷ *High-level Principles of Remuneration Policies*, cf. <http://www.c-eps.org/> ; les principes des représentants de la surveillance européenne des assurances, réunis au sein du Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CECAPP) vont dans le même sens que ceux du CECB.

A noter enfin que, comme les principes du FSB, les initiatives européennes susmentionnées ne sont pas juridiquement contraignantes en leur forme actuelle et n'imposent pas d'obligations concrètes aux établissements financiers. Elles représentent uniquement une incitation à transposer les recommandations dans le droit national.

1.2.3 Initiatives des autorités de surveillance nationales

Au plan national, ce sont notamment la Financial Services Authority britannique (FSA) et les autorités de surveillance néerlandaises (De Nederlandsche Bank, associée à la Netherlands Authority for the Financial Markets) qui ont publié de premiers principes applicables aux systèmes de rémunération.

En mars 2009, la FSA a publié sa proposition en la matière, accompagnée du rapport d'audit y afférent. Elle entend publier la version définitive de son *Code* à l'issue du délai d'audit, soit fin juillet / début août 2009, pour une entrée en vigueur en novembre 2009. S'agissant de définir les modalités de mise en œuvre de ces principes, la FSA attend notamment de savoir si et comment les autorités de surveillance d'autres grandes places financières aborderont cette question réglementaire et transposeront les recommandations internationales dans leurs droits de la surveillance respectifs.

Le projet de la FSA constitue un cadre réglementaire pour la politique de rémunération des établissements financiers et comporte une prescription générale (*General Requirement*)⁸ ainsi que dix principes correspondants en matière de rémunération (*Remuneration Principles*). L'intention de la FSA est d'intégrer la prescription générale dans son *FSA Handbook*, sous forme de règle ; elle aurait ainsi toute légitimité pour la faire appliquer directement dans les établissements soumis à sa surveillance. Les dix principes seraient intégrés en tant qu'*evidential provisions* : sur la base du respect (ou du non-respect) de ces *evidential provisions*, la FSA peut conclure que la prescription générale a été ou non respectée.

S'agissant du champ d'application, la FSA prévoit deux variantes dans son rapport d'audit. Le *Code* doit s'appliquer dans tous les cas aux grandes banques (y compris les caisses d'épargne immobilières) ainsi qu'aux négociants en valeurs mobilières, le critère étant le montant des fonds propres réglementaires et donc l'importance de ces établissements sur le plan systémique. Quarante-cinq établissements seraient concernés à ce titre. Entreraient dans le champ d'application tant des établissements financiers en mains étrangères ayant leur siège en Angleterre que des succursales des établissements britanniques concernés. S'agissant de la deuxième variante, qui prévoit d'étendre le champ d'application à tous les établissements (y compris ceux de moindre importance ainsi que les entreprises d'assurance) soumis à la surveillance de la FSA, cette dernière se prononcera au vu des résultats de l'audit. La FSA a annoncé par ailleurs que, pour tous les établissements financiers soumis à sa surveillance, elle focaliserait davantage son programme de surveillance sur les risques potentiels résultant de systèmes de rémunération inappropriés (indépendamment des éventuelles

⁸ « A firm must establish, implement and maintain remuneration policies, procedures and practices that are consistent with and promote effective risk management. »

limitations du champ d'application du *Code*). Elle précise qu'elle est certes compétente en matière de systèmes et pratiques de rémunération, mais qu'en revanche le montant des rémunérations relève du conseil d'administration et des associés des établissements concernés. Il leur incombe donc, selon la FSA, de mettre en place des structures susceptibles de garantir que les rémunérations versées à l'échelle de l'entreprise sont appropriées. Le *Code* vise à favoriser la prise de conscience des liens entre systèmes d'incitation et risques, ainsi qu'à inciter les entreprises à mettre en place de meilleures pratiques. En revanche, il n'entend pas empêcher les entreprises de verser des bonus importants à leurs collaborateurs, dès lors que ces paiements se justifient au regard des résultats de l'entreprise et sont adaptés au risque. La FSA n'interdit pas les paiements spéciaux (rémunérations anticipées et indemnités de départ notamment) mais les soumet explicitement aux principes susmentionnés.

1.3 Situation spéciale des établissements bénéficiant d'un soutien étatique

Les établissements financiers qui, à l'occasion de la crise financière, ont reçu le soutien de l'Etat sont particulièrement sous pression quant à leur politique de rémunération. Les milieux politiques et le grand public attendent à juste titre une bonne gestion des subsides publics et ne sont pas prêts à accepter que des établissements financiers bénéficiant de ces subsides versent des bonus exorbitants. Par ailleurs, ces aides visant à renforcer les fonds propres et les liquidités ne remplissent pas leurs fonctions dès lors qu'elles sont affectées à des rémunérations « facultatives » à court terme. Enfin, au vu des pertes importantes qui ont contraint ces établissements à recourir à l'aide de l'Etat, une « participation aux résultats » des collaborateurs sous forme de bonus élevés ne saurait se justifier.

Presque tous les trains de mesures d'aide publique ont donc imposé aux établissements financiers des restrictions en matière de politique de rémunération. Celles-ci allaient du report des versements de bonus à l'interdiction totale des rémunérations variables ou autres paiements pendant la durée du soutien étatique, en passant par le plafonnement de la rémunération globale par collaborateur. Ces restrictions ont été convenues dans la plupart des cas entre les organismes publics (souvent le ministère des finances ou un fonds spécial créé par lui) et les établissements concernés, sans que les autorités de surveillance soient impliquées.

L'efficacité de ces mesures ne fait pas l'unanimité. En règle générale, elles ne limitent que les rémunérations versées aux échelons hiérarchiques les plus élevés. Or, c'est oublier qu'une partie importante des rémunérations variables va aux échelons inférieurs au rang directorial et que, par le passé, certains de ces bénéficiaires ont touché des rémunérations nettement supérieures à celles des membres de la direction eux-mêmes.

La Suisse a eu une approche originale. Elle a obligé UBS à vérifier les rémunérations variables versées à tous les collaborateurs au titre de l'exercice 2008, indépendamment des niveaux hiérarchiques, et à faire approuver au préalable le montant, la composition et la ventilation du pool de rémunérations variables. C'est la FINMA qui a été chargée par la Confédération de mener à bien le processus d'approbation et de surveillance.

2 Mandat et objectif de la FINMA

L'intervention de la FINMA et le contenu des réglementations proposées découlent des objectifs de surveillance des marchés financiers et du mandat légal de la FINMA : la surveillance des marchés financiers vise à protéger le créancier, l'investisseur ainsi que le fonctionnement desdits marchés.⁹ La FINMA préserve la stabilité des établissements soumis à surveillance et du système financier dans son ensemble. Les rémunérations et les systèmes d'incitation, de même que les risques y afférents, devraient être compatibles avec une gestion appropriée des risques de l'établissement financier. Des risques inappropriés peuvent mettre en péril la substance et la capacité bénéficiaire d'un établissement financier et par là sa stabilité même, à l'instar d'activités économiques non durables et à courte vue. Les systèmes de rémunération et les incitations correspondantes ne peuvent, en tant qu'éléments de la stratégie d'entreprise, encourager la prise de risques inappropriés ou entraver des activités économiques selon des critères durables. Au contraire, la FINMA considère la contribution à la durabilité et l'action responsable comme des éléments essentiels de systèmes de rémunération cohérents. Cependant, des systèmes de rémunération cohérents ne constituent qu'un élément parmi d'autres contribuant à la stabilité des établissements et du système financiers. A eux seuls, des systèmes de rémunération appropriés ne peuvent empêcher la survenance d'événements négatifs, de même que des systèmes de rémunération inappropriés ne peuvent être la principale cause à l'origine de la crise financière actuelle. Les règles proposées ne représentent donc qu'un élément parmi d'autres de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers.

La FINMA définit à l'heure actuelle des recommandations pour les systèmes de rémunération. Elle n'impose délibérément aucun système de rémunération concret, l'élaboration et l'application des systèmes de rémunération devant rester du ressort de l'établissement surveillé, tout en intégrant la stratégie et le modèle d'affaires de ce dernier. La FINMA publiera les principes sous la forme d'une circulaire. Les prescriptions de la circulaire de la FINMA sont contraignantes pour les établissements surveillés, car elles traduisent son interprétation des dispositions légales en matière de surveillance. L'application des instruments du droit de surveillance peut conduire jusqu'au retrait de l'autorisation d'exercer l'activité en cas d'infraction.

La FINMA n'a toutefois pas l'intention de limiter dans l'absolu le montant des rémunérations d'un collaborateur. En pratique, il semble vain de vouloir trouver une réglementation adaptée à tous les domaines en raison des grandes disparités régnant dans le secteur financier helvétique. C'est la raison pour laquelle la FINMA laisse au marché le soin de régler ces aspects. Elle est cependant consciente du fait que les mécanismes de marché n'ont pas toujours fonctionné de manière satisfaisante ces dernières années. Elle entend par conséquent renforcer la discipline de marché en élargissant les obligations de publicité et de transparence.

⁹ Art. 5 LFINMA

La FINMA ne considère pas comme judicieux de restreindre massivement voire d'interdire totalement les rémunérations variables comme l'exigent certains milieux. Les rémunérations variables incitent les collaborateurs à servir les objectifs et les intérêts de leur établissement financier tout en leur permettant de participer aux bénéfices. En couplant cette corrélation de manière ad hoc, les établissements disposent d'une flexibilité en matière de coûts, le montant de la rémunération variable pouvant être adapté à l'évolution des affaires (baisse de la rémunération en cas de baisse du bénéfice et inversement en cas de hausse). Tant qu'elles prennent en compte les intérêts des propriétaires de l'entreprise et n'incitent pas à prendre des risques démesurés, les rémunérations variables représentent plutôt un avantage pour tous les groupes d'intérêts d'un établissement.

Dans son activité réglementaire, la FINMA intègre notamment les standards minimaux internationaux¹⁰ et se concerta avec des autorités de surveillance étrangères dans le cadre d'instances internationales et bilatérales. Sur le plan international également, ce domaine réglementaire est récent et encore peu développé et aucun consensus ne s'est déjà dégagé parmi les autorités de surveillance au sujet de la présentation d'une approche réglementaire. Pourtant, un consensus est nécessaire en raison de l'envergure mondiale du système financier, des grands établissements et du marché de l'emploi. La FINMA fera connaître son point de vue de façon active au sein des instances internationales et dans les entretiens bilatéraux.

3 Réglementation des rémunérations en droit suisse

3.1 Exigences du droit des sociétés et règlement de cotation

3.1.1 Dispositions en vigueur

En droit suisse, les dispositions de gouvernance d'entreprise sont ancrées majoritairement dans le code des obligations (CO). Aspects de la gouvernance d'entreprise, les rémunérations et les normes de transparence applicables ne sont actuellement définies que pour les sociétés anonymes cotées en bourse. Les dispositions y relatives, entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2007, stipulent que les sociétés cotées en bourse au sens de l'art. 663b^{bis} CO doivent publier certaines informations au sujet des rémunérations dans l'annexe au bilan. Doivent notamment être indiquées les indemnités que la société a versées aux membres du conseil d'administration et de la direction. Les sociétés doivent déclarer le montant global des rémunérations, les rémunérations individuelles des membres du conseil d'administration et le salaire le plus élevé attribué au sein de la direction avec mention de l'identité du bénéficiaire. La notion de rémunération est définie de façon précise et englobe en particulier les honoraires, les salaires, les bonifications et les notes de crédit, les tantièmes, les prestations en nature, l'attribution de participations, les droits de conversion et droits d'option, les indemnités de départ, la

¹⁰ Art. 7 al. 2 let. LFINMA

renonciation à des créances ainsi que les charges qui fondent ou augmentent des droits à des prestations de prévoyance ainsi que l'ensemble des prestations rémunérant les travaux supplémentaires¹¹.

Les dispositions de cotation des bourses contiennent aussi des clauses supplémentaires relatives à la gouvernance d'entreprise pour les sociétés cotées. La SIX Swiss Exchange prévoit, dans sa directive relative aux informations de gouvernance d'entreprise (directive en matière de *corporate governance*), des prescriptions sur la publication des rémunérations que ses émetteurs sont tenus de respecter. Conformément au ch. 5 de l'annexe à cette directive, il faut fournir des indications concernant le contenu et la fixation des indemnités des membres du conseil d'administration et de la direction. Les émetteurs étrangers doivent appliquer l'art 663b^{bis} CO par analogie. La directive en matière de gouvernance d'entreprise statue que pour l'ensemble des données de l'annexe, c'est le principe *Comply or Explain* qui s'applique. L'émetteur peut renoncer à la divulgation de certaines informations s'il justifie sa position de façon ponctuelle et approfondie.¹²

Le Code suisse de bonne pratique pour le gouvernement d'entreprise (ci-après le « Code suisse ») d'économiesuisse, la Fédération des entreprises suisses, couvre tous les secteurs d'activités et traite des rémunérations. Ouvrage d'autorégulation basé sur des recommandations, le Code suisse s'adresse aux sociétés suisses ouvertes au public et sert de ligne directrice aussi pour les sociétés et organismes non cotés et importants au plan économique.¹³ Ce code a été publié en 2002 et une annexe décrivant de façon détaillée les recommandations en matière de rémunérations du conseil d'administration et des organes dirigeants lui a été ajoutée en 2007. Ces recommandations invitent les sociétés à concevoir leurs systèmes de rémunération en les axant en particulier sur un comportement favorisant le succès à moyen et long terme en y incluant les éléments de rémunération versés de façon différée.¹⁴ Le Code suisse sert de recommandation et il n'a pas force légale.

3.1.2 Révision du droit des sociétés anonymes

Il est reproché aux dispositions de gouvernance d'entreprise du droit suisse en vigueur d'être incomplètes et de ne plus correspondre aux besoins. Depuis 2001, de nombreuses interventions parlementaires ont été effectuées au plan politique en vue d'apporter des améliorations dans ce domaine. A cet effet, le Conseil fédéral a adressé un message prônant la révision du droit de la société anonyme et du droit comptable en décembre 2007.¹⁵ Cette vaste révision doit améliorer la gouvernance d'entreprise, établir de nouvelles dispositions en matière de structures du capital et de droit comptable

¹¹ Art. 663b^{bis} al. 2 CO

¹² Art 7, directive en matière de *corporate governance*

¹³ Ch. 2.1 al. 2 Code suisse

¹⁴ Ch. 4 annexe 1 Code suisse

¹⁵ Message du 21 décembre 2007 concernant la révision du code des obligations (droit de la société anonyme et droit comptable ; adaptation des droits de la société en nom collectif, de la société en commandite, de la société à responsabilité limitée, de la société coopérative, du registre du commerce et des raisons de commerce) (FF 2008 1407)

et actualiser les règles en matière d'assemblée générale.¹⁶ Dans les sociétés anonymes privées par exemple, le droit concernant les informations sur les montants des rémunérations versées au plus haut niveau de l'entreprise doit être établi, car ces sociétés – contrairement aux sociétés ouvertes au public – ne sont pas tenues de divulguer les rémunérations dans l'annexe à leurs comptes annuels.¹⁷ En tant que propriétaires de la société, les actionnaires de celle-ci doivent désormais être habilités à participer à la détermination des rémunérations versées au plus haut niveau de l'entreprise pour autant qu'ils en expriment le désir : l'assemblée générale peut s'octroyer cette compétence contraignante moyennant l'inscription de cette compétence dans les statuts.¹⁸

En février 2008, une initiative populaire « contre les rémunérations abusives » exigeant la limitation des rétributions de la haute direction de sociétés anonymes cotées en bourse considérées comme abusives a été lancée en vue d'améliorer la gouvernance d'entreprise. A titre d'exemple, les membres d'organes ne devraient pas toucher d'indemnités de départ, de rémunérations anticipées ni de primes d'achat ou de vente de sociétés. Les infractions aux dispositions de l'initiative doivent être punissables.

En décembre 2008, le Conseil fédéral a publié, sous forme de contre-projet à cette initiative populaire, un projet de loi accompagné d'un message¹⁹, contre-projet qui doit compléter le nouveau droit des sociétés anonymes adopté un an auparavant. Compte tenu de la crise financière et des difficultés rencontrées avec la politique de rémunération au sein de maintes grandes entreprises, le Conseil fédéral a intégré au projet de loi des dispositions supplémentaires visant à renforcer la protection de la propriété des actionnaires et intégrant l'essentiel des rémunérations des sociétés anonymes. La commission juridique du Conseil des Etats a renforcé encore le contre-projet du Conseil fédéral au printemps 2009 en ce qui a trait aux rémunérations. Elle s'aligne ainsi sur la proposition de l'initiative en voulant interdire les indemnités de départ des membres des organes, les rémunérations anticipées et les primes en cas d'achats et de ventes de sociétés. Le Conseil des Etats traitera cette proposition au cours de sa session d'été 2009.

¹⁶ Les dispositions mentionnées à l'alinéa 3.1 ci-dessus au sujet de la transparence des rémunérations des sociétés ouvertes au public étaient initialement incluses dans la révision du droit des sociétés anonymes mais leur mise en vigueur a été avancée au 1^{er} janvier 2007.

¹⁷ Art. 697^{quinquies} E CO ; la transparence est également renforcée dans le droit des sociétés : selon l'art. 857 al. 2^{bis} E CO les dispositions applicables à la présentation et aux renseignements concernant les rémunérations de la direction s'appliquent par analogie. Pour les coopératives de plus de 2000 membres, les dispositions des sociétés anonymes cotées en bourse s'appliquent.

¹⁸ Art. 627, al. 4 E CO ; ces compétences comprennent notamment l'approbation des rémunérations des membres du conseil d'administration ainsi que des programmes d'actions et d'options des collaborateurs et ont été encore étendues dans le message du Conseil fédéral de décembre 2008 à l'approbation des rémunérations des personnes membres de la direction.

¹⁹ Message du 5 décembre 2008 relatif à l'initiative populaire « contre les rémunérations abusives » et à la révision du code des obligations (droit de la société anonyme) (FF 2009 265)

Les projets de lois soumis par le Conseil fédéral dans le cadre de la révision du droit des sociétés anonymes s'appuient sur les dispositions de gouvernance d'entreprise ainsi que sur le commentaire de la SIX Swiss Exchange. Ils prévoient des dispositions présentant certains recouvrements avec celles de la FINMA.

Le conseil d'administration de sociétés anonymes cotées en bourse doit notamment édicter un règlement relatif aux rémunérations des membres du conseil d'administration, aux membres de la direction ainsi qu'aux membres du conseil consultatif le cas échéant.²⁰ Ledit règlement doit définir nommément les compétences et le processus de décision des rémunérations, les bases ainsi que les éléments de celles-ci (principalement les programmes de participation).

Le conseil d'administration remet le règlement de rémunération aux actionnaires et, s'ils manifestent un intérêt prépondérant et digne d'être protégé, aux créanciers de la société. Dans ce règlement, le conseil d'administration doit différencier la rémunération de base d'une éventuelle rémunération supplémentaire.²¹ Cette différenciation est d'autant plus importante que l'assemblée générale des sociétés cotées en bourse au sens du projet de loi fixe d'une part le montant total de la rémunération de base du conseil d'administration pour la durée du mandat et, d'autre part, approuve la rémunération supplémentaire du conseil d'administration pour l'année écoulée. Dans son message, le Conseil fédéral donne les précisions suivantes quant à la rémunération de base : « L'indemnité de base peut comporter des éléments fixes mais aussi une part liée aux résultats et aux prestations. L'assemblée générale doit cependant pouvoir déterminer une somme maximale. Pour définir la part fixe de l'indemnité de base d'un de ses membres, le conseil d'administration se fonde sur la charge que les fonctions qu'il occupe lui imposeront sans doute (par ex. présidence ou vice-présidence du conseil d'administration, tâches de délégué, participation à un conseil ou un comité). En revanche, la rémunération supplémentaire comprend des éléments de rétribution dépendant de la performance et du résultat. L'approbation du conseil d'administration requise a pour conséquence que dans les dispositions contractuelles entre les membres du conseil d'administration et la société, les éléments de rémunération qualifiés de supplémentaires doivent faire l'objet d'une disposition conditionnelle.²² De plus, l'assemblée générale s'entendra, dans un vote consultatif, sur le montant total des rétributions de la direction et des membres du conseil consultatif pour l'année écoulée.²³

Le rapport écrit sur les rémunérations que le conseil d'administration est chargé de rédiger constitue l'élément de base devant être soumis au vote de l'assemblée générale. Dans ce rapport, le conseil d'administration doit rendre compte du respect du règlement de rémunération et le cas échéant des

²⁰ Art. 731 projet CO

²¹ Art. 731c al. 3 projet CO

²² FF 2009 290

²³ Art. 731f projet CO

statuts.²⁴ Concernant la divulgation du rapport de rémunération, les dispositions relatives à la publication du rapport de gestion s'appliquent.

Le projet complémentaire au droit des sociétés anonymes comprend également des dispositions qui ne concernent pas uniquement les sociétés anonymes cotées en bourse. Il prévoit aussi une amélioration des mécanismes permettant aux actionnaires de lutter contre les éventuelles rémunérations excessives de toutes les sociétés anonymes. En plus de la simplification de l'action en justice visant au remboursement de prestations indues, le devoir de diligence du conseil d'administration et de la direction en matière de fixation des rétributions est expressément mentionné et précisé. Les membres du conseil d'administration ainsi que les tiers chargés de la direction doivent donc s'assurer que les rémunérations fixées par leurs soins sont conformes à la situation économique et aux objectifs de croissance de la société. La norme concrétisée dans la loi en matière de devoir de diligence concerne les rémunérations que les membres du conseil d'administration ainsi que les tiers chargés de la direction déterminent ou devraient déterminer.²⁵ Le critère de la situation économique doit aussi refléter l'adéquation des rémunérations avec la marche des affaires actuelles de la société. Le critère de la croissance durable de l'entreprise présuppose que sa politique de rémunération vise un bénéfice durable, dans l'intérêt à long terme de celle-ci.²⁶ Le Conseil fédéral accorde toutefois une marge discrétionnaire aux personnes chargées de déterminer les rémunérations. Mais dans son message il indique aussi que « malgré une situation économique difficile, il serait judicieux d'offrir des salaires attractifs afin de retenir ou de pouvoir recruter des cadres hautement qualifiés ou des spécialistes de haut vol »²⁷.

3.1.3 Intégration de la circulaire de la FINMA aux efforts actuels

La FINMA a aussi pour objectif de mettre en place une bonne gouvernance d'entreprise. Cependant, les intérêts des actionnaires ne constituent pas la priorité première. Pour cette raison, elle ne prévoit pas d'introduire des dispositions ayant comme principal objectif de renforcer les droits des propriétaires de l'établissement financier tels que l'autorisation des rémunérations par ces derniers. Au travers de ses dispositions, la FINMA vise bien plus à ce que les établissements financiers instaurent des systèmes de rémunération n'incitant pas la prise de risques inconsidérés mais favorisant au contraire le développement positif de l'établissement plutôt que sa mise en danger. Ce faisant, la FINMA vise le même but que la disposition proposée dans la révision du droit des sociétés anonymes selon laquelle il faut encourager une politique de rémunération tenant compte de la situation économique et du succès économique durable de l'établissement financier. Cependant, les nouvelles dispositions du droit des sociétés anonymes ne suffiraient pas à elles seules à satisfaire les objectifs de la FINMA.

²⁴ Art. 731d projet CO

²⁵ Selon le Conseil fédéral, il s'agit ici nommément des rémunérations des membres du conseil d'administration, du conseil consultatif le cas échéant, de la direction et de la haute direction, cf. BBI 2009 283.

²⁶ FF 2009 283 s.

²⁷ FF 2009 284

Concernant le cercle des assujettis, la circulaire de la FINMA va plus loin que le droit en vigueur et prévu, son champ d'application ne se limitant pas aux sociétés anonymes (cotées en bourse et le cas échéant aux sociétés coopératives). Au lieu de cela, les directives de la FINMA devraient s'appliquer à tous les établissements financiers soumis à sa surveillance et employant un nombre minimum déterminé de collaborateurs ou dont les systèmes de rémunération autorisent les rémunérations globales ou variables. Aussi bien la forme juridique de l'établissement financier que sa cotation en bourse ne sont pas déterminantes. Dès lors, les dispositions doivent s'appliquer non seulement aux rémunérations de la direction de la société mais aussi à l'ensemble de ses collaborateurs.

Pour les établissements financiers concernés pas les dispositions du droit des obligations susmentionnées, la circulaire de la FINMA complète tant les dispositions en vigueur relatives aux rémunérations que les nouvelles, mais elle ne les remplace pas. Lorsque la loi a prévu d'autres dispositions ou des dispositions plus sévères, elles doivent être respectées par les établissements financiers qui y sont soumis. La circulaire devrait concorder avec le droit des sociétés anonymes. Les nouvelles dispositions de ce droit n'entreront définitivement en vigueur qu'ultérieurement.

Sous certains aspects, la réglementation de la FINMA va plus loin que les dispositions du droit des sociétés anonymes. Selon la proposition de la FINMA, l'ensemble des risques doit être pris en compte dans la définition et la mise en œuvre des systèmes de rémunération de même que lors de la détermination des critères d'attribution. La circulaire prévoit en outre des dispositions fixant la rémunération des contrôleurs de risque et de certaines fonctions dans le processus de conception et d'application de la politique de rémunération. Les établissements financiers doivent communiquer les rémunérations respectives, réparties selon le conseil d'administration, la direction et les collaborateurs et en indiquer la forme. Les paiements spéciaux (rémunérations anticipées, indemnités de départ) doivent être indiqués et motivés. La publication des rémunérations s'effectue conformément aux prescriptions sur la publication du rapport de gestion. Il n'est pas nécessaire que le rapport sur les rémunérations fasse partie des comptes annuels révisés de l'établissement financier.

En revanche, la circulaire autorise une approche moins sévère dans d'autres domaines. Elle laisse par exemple le loisir aux établissements financiers de s'écarter des dispositions de la circulaire dans certains cas motivés, pour autant qu'ils le communiquent de manière appropriée et, bien sûr, uniquement dans les cas n'enfreignant pas de dispositions légales contraignantes.

La notion de rémunération globale de la circulaire couvre tous les éléments de la rémunération versée à un collaborateur, notamment celles spécifiées à l'art. 663b^{bis} CO²⁸. Par contre, la circulaire ne différencie pas entre la rémunération de base et les rémunérations supplémentaires comme le fait le projet de loi concernant la révision du droit des sociétés anonymes, mais parle de rémunération globale, de rémunération variable et de paiements spéciaux. Selon la FINMA, la rémunération de base mentionnée dans le projet du Conseil fédéral peut en principe englober les rémunérations variables au sens de sa circulaire. L'intégration concrète de certains types de rémunérations ou de la rémunération sup-

²⁸ L'art. 697^{quater} projet CO correspondra en principe à l'art. 663b^{bis} du CO en vigueur

plémentaire à la rémunération de base est une question d'interprétation du droit fédéral. Selon le Conseil fédéral, les indemnités de départ constituent dans tous les cas une rémunération supplémentaire.²⁹

3.2 Exigences du droit du travail

Il existe une certaine ambiguïté dans le droit du travail suisse quant aux contrats prévoyant des rémunérations variables. Dans le cadre de leur fonction d'employeur, les établissements financiers sont confrontés au problème que les tribunaux ne considèrent pas nécessairement les éléments désirés de leur politique de rémunération - notamment les bonus laissés à leur libre appréciation totale - comme tels. Les établissements financiers sont toutefois tenus de respecter le droit du travail privé dans leurs systèmes de rémunération.

Encadré n° 3 : Besoin d'agir sur le plan législatif dans le droit du travail suisse

Selon le code des obligations (CO), le salaire, un élément des rapports de travail, est réglementé par une multitude de dispositions à partir de l'art. 322 du CO. Pourtant, dans le droit du travail suisse, la recherche de la notion de bonus est vaine.³⁰ Le bonus est qualifié de *gratification* selon sa forme conformément à l'art. 322d CO ou *d'élément du salaire* selon l'art. 322 CO. On est en présence d'un élément de salaire par exemple lorsque la convention de bonus attribue au travailleur, en vertu d'un contrat, une part du bénéfice ou du chiffre d'affaires ou lorsqu'il participe d'une autre manière au résultat de l'exploitation (art. 322a CO). Par contre, la gratification constitue, selon la définition légale, une rétribution spéciale versée en sus du salaire extraordinaire à certaines occasions.

La distinction entre gratification et élément de salaire est donc d'autant plus importante que la gratification en tant qu'outil est soumise à des règles beaucoup plus souples que celles concernant le salaire. La qualification du bonus en tant que salaire a notamment pour conséquence que son versement ne peut être soumis à une condition telle que l'existence de rapports de travail non résiliés. L'employé a droit au versement d'une rétribution qui est considérée un élément de salaire. La jurisprudence du Tribunal fédéral a contribué à ce qu'un bonus, dont le versement doit être laissé à la libre appréciation totale de l'employeur et au versement duquel celui-ci doit pouvoir renoncer en cas de besoin, devait après mûre réflexion être réglementé, pour ne pas être dû soudainement au titre de salaire en cas de litige.

Le nombre de cas relatifs aux conventions de bonus jugés par les tribunaux suisses ne cesse d'augmenter. La jurisprudence part du principe que, pour un montant pouvant être défini de manière

²⁹ FF 2009 290

³⁰ L'une des raisons pourrait résider dans le fait que les rémunérations variables, qui sont courantes dans le secteur financier, ont été reprises de la culture anglo-saxonne. La pratique du droit y relative permet à l'employeur de verser des rémunérations selon sa libre appréciation totale.

objective (décidé et fixé à l'avance), il s'agit de salaire³¹ et non d'une gratification. Par contre, le versement d'une gratification dépend dans tous les cas de la volonté de l'employeur, par exemple lorsque le bonus et son montant sont rendus dépendants du résultat de l'exploitation et de la prestation personnelle. Pourtant, les tribunaux ne s'en tiennent pas à ces exigences. Il ainsi devenu incontestable que le versement de longue date, régulier et sans réserve d'une gratification fait de celle-ci aussi un élément de salaire. C'est la raison pour laquelle les employeurs ajoutent régulièrement une réserve accompagnant le versement d'un bonus ou au contrat de travail. Comme le Tribunal fédéral l'a récemment décidé, une telle réserve peut cependant s'avérer inefficace lorsque la formule toute faite utilisée est ajoutée sans paraître réellement sérieuse et que l'employeur montre par son comportement général qu'il se sent obligé de verser une gratification.³²

Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, pour préserver le caractère de la rétribution spéciale, la gratification ne peut donc pas jouir d'un statut d'importance secondaire. Selon l'avis du TF, lorsque le montant de la gratification dépasse régulièrement le montant du salaire, le caractère accessoire de celle-ci n'est plus formellement assuré.³³ Ces règles devraient s'appliquer par analogie aux cadres ; or, le TF a décidé dans un autre contexte que le droit du travail suisse n'établit pas de différence entre les catégories de travailleurs. Les dispositions s'appliqueraient donc à tous les échelons hiérarchiques d'une entreprise, la question déterminante étant de savoir si une personne est considérée comme un employé ou sous un autre angle en fonction de son contrat de travail.³⁴ Cette jurisprudence du TF a pour conséquence que ce sont précisément les bonus élevés qui sont qualifiés d'éléments de salaire, éléments sur lesquels l'employé dispose d'un droit contractuel. Les conséquences sont choquantes précisément pour les bonus excessifs et justifient une intervention. Cependant, pour abandonner une pratique en vigueur depuis des années, le législateur doit intervenir. Au cours d'entretiens de la FINMA avec les acteurs du marché, plusieurs représentants de services du personnel ont exprimé le vœu d'une réglementation claire des bonus dans le droit du travail. En définitive, la situation juridique actuelle limite également la marge de manœuvre en matière de surveillance de la FINMA.

La rétribution des collaborateurs au travers de plans de participation exige somme toute une élaboration soignée du contrat de travail. L'octroi d'actions et d'options en tant qu'éléments contractuels du salaire dû peut équivaloir dans certains cas à l'engagement contractuel de l'employeur de garantir le salaire et ce, dans son propre intérêt.³⁵ Un tel accord dans le cadre d'un contrat de travail serait selon

³¹ A ce sujet, le Tribunal fédéral parle « d'éléments variables du salaire » (ATF 4A_115/2007, jugement du 13.07.2007, consid. 4.3.4) ou de « salaire variable » (ATF 4A_511/2008, jugement du 03.02.2009, consid. 4.2) qu'il ne faut pas confondre avec les termes utilisés dans la circulaire.

³² ATF du 3 février 2009, 4A_511/2008 et 4A_509/2008

³³ Jugements du Tribunal fédéral du 3 février 2009, 4A_511/2008, consid. 4.1 et 4a_509/2008, consid. 4.1, et du 13 juillet 2007, 4A_115/2007, consid.4.3.5.

³⁴ Jugement du Tribunal fédéral du 1^{er} octobre 2004, 4C.237/2004, consid. 3.3 et ATF 130 III 213, consid. 2.1.

³⁵ Jugement du Tribunal cantonal de Lucerne du 3 mars 2004, LVGE 2004 I p. 48 ss. dans lequel la remise d'options dont l'employé ne pouvait disposer immédiatement au cours acheteur et qui arrivaient à échéance alors que les rapports de travail étaient résiliés, constituait une infraction à l'art. 323b al. 3 CO (*Truckverbot*) (le TF a rejeté le recours intenté).

l'art. 323b al. 3 CO³⁶ (*Truckverbot*) nul³⁷ pour des cadres aussi et pourrait entraîner la non-validité de l'accord. L'étendue des rémunérations différées constitue aussi une question de droit complexe.

Le manque de dispositions juridiques claires et les jugements favorables rendus aux employés par les tribunaux suisses compliquent l'élaboration et la mise en œuvre des conventions de bonus. Selon l'étendue géographique du secteur d'activité d'un établissement financier, les questions susmentionnées ne se posent pas uniquement sur le plan de la juridiction suisse, mais aussi pour ses sites étrangers et leurs juridictions.

3.3 Exigences du droit fiscal

L'employé doit déclarer ses rémunérations en tant que salarié alors que l'employeur déclare simultanément le salarié comme une charge. L'élaboration et la mise en œuvre du système de rémunération d'une entreprise sont donc toujours influencées par des considérations d'ordre fiscal. Le traitement fiscal des éléments de rémunération est un sujet complexe dans lequel les autorités de taxation ont une approche parfois hétérogène en Suisse ; il est lié à une certaine insécurité juridique. L'une des difficultés importantes réside, par exemple, dans le traitement fiscal conforme des plans de participation des collaborateurs.

Encadré n° 4 : imposition des participations de collaborateur : processus législatif interrompu

L'article 17 de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct fournit certes une base légale à l'imposition des avantages pécuniaires issus de plans de participation. Mais ce fondement juridique ne suffit pas dès lors que les actions et options de collaborateur sont soumises à une mesure de blocage. Se pose alors notamment la question de savoir si le revenu est perçu dès l'acquisition des titres de participation ou seulement à la levée du blocage. S'agissant des options de collaborateur, on peut se demander si le revenu doit être déclaré au moment de l'attribution, de l'acquisition irrévocable du titre ou de l'exercice. La pratique en matière de taxation a apporté des réponses parfois très différentes à ces questions, d'où le besoin d'une base légale claire qui rétablisse la sécurité juridique au niveau de l'imposition de ces avantages pécuniaires.

Le Conseil fédéral a adopté en novembre 2004 et soumis au Parlement le projet de loi fédérale régissant l'imposition des participations de collaborateur, ainsi que le message y afférent.³⁸ Il est prévu que les actions de collaborateur restent imposées à leur date d'acquisition, le critère déterminant étant la date d'acquisition des titres au sens du droit civil et l'octroi du droit aux dividendes en résultant. Le blocage des actions de collaborateur serait pris en compte dans la mesure où la valeur vénale de l'action serait réduite en conséquence. Les options de collaborateur cotées en bourse, et qui sont librement disponibles ou exerçables, seraient également imposées à leur date d'acquisition. En re-

³⁶ Conformément à l'art. 323b al. 3 CO, les accords sur l'utilisation du salaire dans l'intérêt de l'employeur sont nuls.

³⁷ ATF 4C.237/2004 du 1^{er} octobre 2004, consid. 3.3.

³⁸ Message du 17 novembre 2004 concernant la loi fédérale régissant l'imposition des participations de collaborateur, FF 2005 519 ss

vanche, les options de collaborateur non cotées en bourse ou bloquées ne seraient imposables qu'à leur date d'exercice. La pratique fiscale en vigueur jusqu'ici, qui consistait à imposer les options de collaborateur à leur date d'attribution, serait donc abandonnée. Pour le calcul de l'impôt, l'avantage pécuniaire issu de l'exercice de l'option serait minoré d'un pourcentage donné par année de blocage. Les dispositions complémentaires seraient intégrées dans la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct ainsi que dans la loi fédérale sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes.

Le projet de loi concerné en est toujours au stade de l'élimination des divergences. Lors de la session d'été 2008, le Conseil des Etats a maintenu sa divergence par rapport au Conseil national, laquelle porte sur le niveau de la réduction concernant les options de collaborateur bloquées. Mais la Commission de l'économie et des redevances du Conseil national a alors décidé de ne poursuivre les débats que lorsque le Conseil national et le Conseil des Etats auront adopté la réforme de l'imposition des familles. Elle a interrompu le processus législatif au motif qu'il convient de fixer des priorités en matière de politique fiscale. En outre, elle entend laisser à l'administration le temps nécessaire pour mieux analyser les incidences de la rémunération en options des collaborateurs, et ce non seulement d'un point de vue fiscal, mais aussi en termes de politique économique générale.³⁹

S'agissant de l'élaboration de programmes de rémunération, le droit fiscal limite les établissements financiers dans divers domaines. Les exemples ci-après illustrent de manière non exhaustive quelques-unes des problématiques qui se posent :

- L'organisation des instruments de rémunération ainsi que le rapport entre rémunération en actions et versement en espèces devraient tenir compte du fait que l'employé a besoin de liquidités pour pouvoir faire face aux créances fiscales dues au titre du revenu. Si un employé ou un organe d'un établissement financier est rémunéré exclusivement par des actions assorties d'une mesure de blocage, il risque de ne pas avoir les moyens de payer les impôts dus au titre des avantages pécuniaires. Ceci peut justifier le versement d'un bonus en espèces.
- Selon l'organisation du système de rémunération, les collaborateurs d'une entreprise peuvent être contraints de déclarer des sommes qu'en fin de compte ils ne perçoivent même pas, par exemple lorsqu'ils paient des impôts sur un avantage pécuniaire qu'ils ne peuvent pas concrétiser en raison d'un effondrement ultérieur du cours des actions. Tel peut notamment être le cas lorsque des options sont imposées à leur date d'attribution et non à leur date d'exercice. Il n'est pas exclu toutefois que la politique de rémunération intègre sciemment ce type d'effet, qui fait office d'incitation.
- S'agissant des cadres d'un établissement financier opérant à l'échelon international, il est courant qu'ils changent plusieurs fois de lieu de domicile et de travail dans le cadre de leurs activités pour cet établissement. On peut donc imaginer qu'entre le moment de l'attribution d'une rémunération

³⁹ Feuille d'information du Département fédéral des finances sur l'imposition des participations de collaborateur, cf. <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00579/00608/00638/index.html?lang=fr>

et le moment du transfert du droit de disposition, ils soient domiciliés et travaillent dans deux pays distincts. Les différences entre les pays concernés au niveau de l'impôt sur le revenu ne sont donc pas neutres pour l'organisation des systèmes de rémunération.

Le droit fiscal étranger impose aussi des défis considérables aux établissements financiers opérant à l'échelon international dès lors qu'il s'agit de mettre en œuvre des plans de participation d'envergure mondiale, ce qui nécessite d'analyser en profondeur et sur place les pratiques fiscales locales. Au-delà du champ d'intervention de la FINMA, divers aspects et diverses problématiques du droit fiscal influent donc également sur l'organisation concrète des systèmes de rémunération.

4 Approche réglementaire de la FINMA

4.1 Réglementation basée sur des principes

Le système de rémunération, en tant que l'un des éléments essentiels de la gestion d'entreprise, se doit, en tant que tel, d'être exhaustif et adapté aux besoins et circonstances spécifiques. Si les systèmes de rémunération se ressemblent dans leurs traits essentiels, leur conception détaillée peut être fort diverse. Des facteurs tels que la stratégie, les segments d'affaires, l'orientation régionale et le contexte concurrentiel fixent les conditions-cadres dans lesquelles la direction de l'entreprise conçoit et applique son système de rémunération. Il n'existe donc pas de système de rémunération approprié pour *tous* les établissements. L'instance réglementaire qui entendrait prescrire un système de rémunération contraignant obligerait les plupart des établissements à se doter d'un système qui ne serait pas taillé de manière optimale en fonction de leurs besoins.

La même chose s'applique au montant des rémunérations. Le niveau des rémunérations varie entre les secteurs d'activité et les pays. Dans la banque de détail, les salaires sont généralement moins élevés que dans la banque d'affaires. A New York, les employeurs se voient déjà contraints de verser des salaires plus importants en raison du coût de la vie qui y est plus élevé. Mais des différences existent aussi en Suisse. Le niveau des salaires dans le canton du Jura est nettement plus bas que dans le canton de Zurich. Des limites supérieures de rémunération devraient tenir compte de ces circonstances. Il faudrait alors définir et ajuster régulièrement une limite salariale pour chaque « marché partiel ». Mais en fin de compte, fixer une limite supérieure de rémunération applicable à tous les marchés se révélerait contre-productif puisque cela risquerait de relever le niveau salarial dans les segments où il est bas.

Il est tout de même possible de définir des principes généraux applicables à l'ensemble des rémunérations. Ces principes laissent toute latitude aux établissements et au marché de concevoir des systèmes de rémunération et d'en fixer concrètement le montant. Les établissements recevront cependant également des instructions quant à la mise en application concrète de ces principes prévue par la FINMA.

Cette réglementation basée sur des principes permet aussi de se concentrer sur les éléments de rémunération qui sont déterminants dans l'optique du droit de la surveillance. L'objectif est de disposer d'une réglementation fondée sur les risques et qui traite les sujets pertinents de manière claire et efficace mais en ne touchant pas, dans la mesure du possible, aux autres aspects. Il existe sinon le risque de susciter des effets secondaires indésirables et de relativiser l'efficacité des mesures réglementaires. La situation serait la même dans le cas d'une approche réglementaire trop détaillée que l'on chercherait alors rapidement à contourner et qui entraînerait une sorte d'« arbitrage » réglementaire sans qu'elle soit par ailleurs à même de satisfaire à toutes les exigences.

Pour la réglementation des systèmes de rémunération, la FINMA adopte ainsi une approche basée sur des principes et orientée en fonction des risques. Elle a formulé ces principes et instructions de sorte à ce qu'ils puissent être appliqués à tous les établissements financiers, indépendamment de leur taille et de leur type d'activités.

4.2 **Comply or Explain**

En dépit de la marge de manœuvre que laisse cette approche basée sur des principes, il est possible que des établissements ne puissent pas ou pas entièrement appliquer certains de ces principes. Les raisons peuvent résider au niveau de l'établissement lui-même ou dans l'activité déployée dans certains domaines et régions. Le principe *Comply or Explain* proposé par la FINMA autorise un établissement à s'écarter desdits principes mais exige qu'il en explique les raisons. La FINMA n'acceptera que dans des cas exceptionnels que ces dispositions ne soient pas respectées. L'établissement doit exposer vis-à-vis de la FINMA et des destinataires du rapport annuel pourquoi il s'écartere des dispositions de la circulaire et quelles sont les rémunérations concernées. Evoquer simplement les usages du marché n'est pas suffisant à cet égard. L'établissement doit exposer les motifs de ce non-respect d'exigences clés de la FINMA, qui stipule en l'espèce que les systèmes de rémunération doivent être orientés en fonction de la gouvernance, du succès économique, de la durabilité et des risques. De même, il doit démontrer comment l'établissement réagit face aux risques potentiels et effets indésirables.

4.3 **Bases juridiques**

Les banques, négociants en valeurs mobilières et titulaires d'autorisation au sens de la loi sur les placements collectifs doivent être organisés de sorte à ce que tous les risques pertinents soient identifiés, limités et surveillés.⁴⁰ Les établissements financiers sont tenus, pour répondre aux prescriptions d'organisation, de mettre en place une gestion des risques qui se veut exhaustive et apte à saisir tous les risques. Les systèmes d'incitation et de rémunération génèrent des risques que les établissements financiers doivent également incorporer dans leur gestion des risques. La gestion des risques et des mécanismes de contrôle internes adéquats doivent être en mesure de garantir que les potentiels de

⁴⁰ Art. 22 al. 1 LSA, art. 3 al. 2 let. a LB ; art. 10 al. 2 let. a LBVM ; art. 14 al. 1 let. c OPCC

risque soient identifiés et évalués précocement et que des mesures puissent être prises en vue d'éviter la naissance de risques importants ou leur cumul ou du moins les couvrir.⁴¹ Les établissements financiers sont tenus de mettre en place une gestion des risques qui se veuille exhaustive et apte à saisir l'ensemble de leurs activités.⁴² Les groupes et conglomérats soumis à la surveillance consolidée de la FINMA doivent également remplir ces exigences en matière d'organisation et de gestion des risques.⁴³

Un système de rémunération approprié constitue par ailleurs un élément d'une gestion des risques efficace et de l'organisation adéquate de tout établissement financier. Simultanément, il fait partie d'une bonne gouvernance d'entreprise. Des systèmes incitatifs et de rémunération appropriés aptes à promouvoir les intérêts durables de l'entreprise et à servir la réalisation de ses objectifs à long terme tout en encourageant un comportement éthique et une culture de responsabilité sont ainsi érigés en principe de gouvernement d'entreprise. C'est d'ailleurs déjà le cas aujourd'hui dans la circulaire FINMA 2008/32 « Gouvernance d'entreprise – assureurs » destinée explicitement aux compagnies, groupes et conglomérats d'assurance.⁴⁴ La circulaire FINMA 2008/24 « Surveillance et contrôle interne - banques » contient elle aussi déjà diverses prescriptions à l'intention des banques et négociants en valeurs mobilières. Le chiffre marginal (Cm) 13 de la Circ.-FINMA 2008/24 stipule que le conseil d'administration doit veiller à ce que la pression éventuellement exercée à tous les niveaux hiérarchiques en vue de la réalisation des objectifs fixés ne mène pas à ce que les mécanismes de contrôle soient contournés. En outre, il doit faire en sorte que les systèmes de rémunération ne créent pas d'incitation au non-respect des mécanismes de contrôle internes. Ladite circulaire contient aussi des dispositions explicites selon lesquelles les systèmes de rémunération ne doivent pas comprendre d'incitations aptes à créer un conflit d'intérêts pour les collaborateurs de la révision interne, de la compliance et du contrôle des risques. La rémunération des titulaires de ces fonctions ne doit en particulier pas dépendre du résultat de certains produits ou transactions.⁴⁵

4.4 Applicabilité de principe de la circulaire pour tous les établissements financiers soumis à surveillance

Les principes de réglementation des marchés financiers présupposent que tous les établissements financiers soient dotés d'une gestion des risques appropriée et exhaustive. La réglementation des systèmes de rémunération ne doit par conséquent pas se limiter aux seuls établissements financiers jouant un rôle déterminant dans le système ou qui se sont par le passé distingués par leur influence négative sur le marché financier. Des pratiques de rémunération créant des incitations dommageables peuvent aussi être identifiées dans d'autres établissements financiers. Elles sont de nature à nuire à

⁴¹ Cf. art. 96 al. 1 OS

⁴² Art. 27 al. 1 LSA, art. 9 al. 4 LB, art. 20 al. 1 LBVM, art. 12 al. 3 OPCC

⁴³ Art. 67, 68, 75 et 76 LSVVA, art. 3f LB, art. 14 LBVM

⁴⁴ Cm 9 Circ.-FINMA 2008/32

⁴⁵ Cm 68, 103 et 117 Circ.-FINMA 2008/24

l'établissement financier, ses parties prenantes, ainsi qu'au marché financier suisse. L'accroissement simultané de la complexité des risques pose le même défi aux gestionnaires et contrôleurs de risque de l'ensemble des établissements financiers. Un système de rémunération approprié est un moyen de faire face à ce défi. Des incitations appropriées en relation avec les rémunérations contribueront à éviter des comportements fautifs de la part des collaborateurs des établissements financiers et ainsi des conséquences négatives pour la place financière suisse. Le champ d'application de la circulaire doit par conséquent s'étendre à tous les établissements financiers soumis à la surveillance de la FINMA, y compris les groupes et conglomérats d'assurance soumis à sa surveillance consolidée⁴⁶.

4.5 Libération de l'obligation de mise en œuvre

La circulaire concerne ainsi un grand cercle de destinataires. La FINMA va donc plus loin que la plupart des initiatives internationales en ce sens (cf. paragraphe 1.2, en haut). La circulaire prévoit toutefois différents mécanismes⁴⁷ pouvant entraîner la libération de l'obligation de la mettre en œuvre.

La FINMA recommande néanmoins aux établissements financiers libérés de l'obligation de mise en œuvre de la circulaire de vérifier et de garantir l'adéquation de leur système de rémunération. Les dispositions de ladite circulaire peuvent être utiles en tant que lignes directrices à cet effet.

4.5.1 Non-atteinte de différents seuils

La circulaire oblige les établissements financiers à structurer leur modèle de rémunération et leur système incitatif de telle sorte que ceux-ci favorisent une gestion des risques appropriée et ne créent pas au contraire des risques supplémentaires pesant à la fois sur l'entreprise, ses parties prenantes et le marché financier suisse dans son ensemble. Les ajustements indispensables en fonction des dispositions peuvent occasionner des charges non négligeables pour un établissement financier et devraient ainsi être aptes à servir le but de la circulaire. Les entreprises dont le système de rémunération semble approprié au vu des circonstances peuvent être libérées de l'obligation de mise en œuvre. Il peut de la sorte être renoncé à une réglementation contraignante dans certaines conditions.

La circulaire prévoit en effet qu'au moins *deux* des *trois* seuils explicités ci-après doivent être dépassés :

- *Aucune personne ne perçoit une rémunération globale composée à plus de 20 % d'éléments variables et de paiements spéciaux.*⁴⁸

Un système de rémunération qui ne permet pas le versement d'une proportion supérieure

⁴⁶ Cm 5

⁴⁷ Cm 6 à 10

⁴⁸ Cm 8

d'éléments variables comportera généralement moins d'incitations et moins de risques qu'un système dans lequel le collaborateur peut, en plus de son salaire de base, toucher une rémunération variable d'un montant appréciable. Des incitations malvenues résultent en premier lieu d'éléments de rémunération supplémentaires que les collaborateurs sont en mesure d'influencer eux-mêmes. C'est notamment le cas quand ces éléments de rémunération supplémentaires représentent une part importante de la rémunération globale. Ils peuvent alors être de nature à inciter les collaborateurs à adopter un comportement motivé par des considérations égoïstes. La FINMA part du principe que ce type d'incitation n'est pas déterminant lorsque le salaire de base du collaborateur peut augmenter d'un quart au maximum ou quand la rémunération variable ne représente pas plus de 20 % de la rémunération globale. Dans cette optique, c'est la part de la rémunération variable effectivement versée au collaborateur ou que celui-ci peut envisager de recevoir qui sera déterminante pour le calcul du seuil et donc de certaines incitations. Pour cela, le seuil ne doit pas être dépassé en tant que tel. Il s'applique par ailleurs également aux rémunérations du conseil d'administration et des personnes chargées de la gestion de l'entreprise.

- *Aucune personne ne perçoit une rémunération globale excédant 800 000 CHF par an ou leur contrevaletur.*⁴⁹

Les éventuelles charges d'ajustement occasionnées à l'établissement financier par l'obligation de mise en œuvre se justifient lorsque non seulement les rémunérations variables, mais aussi les rémunérations en général sont d'une grande importance. Une telle importance est par exemple donnée si la part des rémunérations variables représente, par rapport aux rémunérations globales ou aux charges de personnel dans leur ensemble, un poste budgétaire relativement conséquent. C'est aussi le cas p. ex. lorsque l'établissement financier verse des salaires élevés à ses employés. Des rémunérations globales importantes (tout comme les parts élevées de rémunérations variables) peuvent être versées sciemment par certaines sociétés en tant qu'élément de la stratégie d'entreprise et de sa mise en œuvre. Mais lorsque les rémunérations peuvent être considérables, il est d'autant plus important et justifié pour le régulateur de leur fixer un cadre et que la responsabilité de la gestion des risques correspondante soit clairement définie. D'autre part, l'information à ce sujet des parties prenantes de l'établissement devra être assurée par des dispositions de transparence correspondantes.

- *L'établissement financier n'occupe pas plus de 100 collaborateurs en moyenne annuelle.*⁵⁰

Une réglementation semble moins impérative si l'établissement, de par sa taille et son organisation, est lui-même en mesure d'assurer le bon fonctionnement d'un système de rémunération approprié par des mécanismes adéquats. Avec un effectif de 100 employés au maximum (en comptant les personnes nommées au conseil d'administration et celles chargées de la gestion de l'entreprise), on peut admettre qu'en raison de leurs structures de management et d'organisation

⁴⁹ Cm 9

⁵⁰ Cm 10

relativement modestes, ces entreprises accordent suffisamment d'importance aux systèmes de rémunération et aux incitations qu'ils comportent pour les collaborateurs afin que l'autorégulation fonctionne dans ce domaine. De plus, les établissements financiers dotés d'un effectif de collaborateurs relativement restreint représentent probablement un risque relativement mineur pour la stabilité de la place financière. Le nombre de collaborateurs employés par un groupe ou un conglomérat est déterminant en ce qui concerne l'applicabilité de la circulaire aux groupes et conglomérats ; dans le cas de succursales d'établissements financiers étrangers, il y a lieu d'additionner tous les collaborateurs employés par la succursale.

La libération de l'obligation de mettre en œuvre la circulaire en question doit être présentée de manière claire dans le cadre du reporting annuel envers la FINMA et aux autres destinataires du rapport annuel. Outre le fait de mentionner la libération de l'obligation de mise en œuvre accordée à l'établissement, il faudra indiquer également les circonstances qui l'ont rendue possible.⁵¹

4.5.2 Sociétés et succursales de groupes étrangers

La circulaire est en principe également applicable aux sociétés et succursales de groupes étrangers soumis à la surveillance consolidée de la FINMA. Certaines pratiques de rémunération connues à l'étranger pourraient ainsi créer des risques pour un établissement financier sis en Suisse. La FINMA est consciente du fait qu'une mise en œuvre de la circulaire au niveau du groupe peut se révéler problématique. Il ne peut ainsi être exclu que le droit étranger applicable (et notamment le droit du travail) connaisse des dispositions allant à l'encontre des prescriptions de la circulaire. De même, sur la base de celles-ci, un établissement financier pourrait se voir considérablement défavorisé sur le marché du travail étranger. La circulaire prévoit dans de tels cas que l'établissement informe la FINMA en conséquence. La FINMA procédera alors à une analyse de la situation, au besoin en consultant l'autorité de surveillance étrangère. En tenant compte de toutes les circonstances du cas d'espèce, elle peut libérer l'établissement de l'obligation de mettre en œuvre les principes suisses pour les employés sur son site à l'étranger.⁵²

4.5.3 Succursales d'entreprises étrangères

La circulaire est applicable par analogie aux succursales suisses d'entreprises étrangères. Cela aurait en particulier pour conséquence que la rémunération des collaborateurs occupés dans ces succursales devrait s'aligner sur les principes de la circulaire. En règle générale, les systèmes de rémunération et notamment les programmes de participation du personnel sont appliqués dans l'ensemble du groupe. La circulaire ne doit pas avoir pour conséquence que de tels systèmes de rémunération, bien qu'ils répondent généralement aux normes minimales en la matière, ne puissent plus être appliqués aux employés suisses. Ces unités d'entreprises étrangères pourraient donc être libérées de

⁵¹ Cm 11

⁵² Cm 6

l'obligation de respecter les dispositions de la circulaire. La condition est toutefois que les entreprises concernées soient soumises à une réglementation étrangère équivalente sur leur siège social et que leur principale succursale en Suisse doit également appliquer.⁵³

4.6 Injonction de mise en œuvre dans les établissements financiers libérés

La non-atteinte des seuils décrits au paragraphe 4.5.1 ci-dessus par un établissement financier concernant la structure et le montant des rémunérations ainsi que le nombre de collaborateurs peut laisser penser que son système de rémunération ne crée pas de risques importants pour les différentes parties prenantes ni pour le marché financier. Mais cette présomption peut s'avérer erronée : même si la part de la rémunération variable est inférieure à 20 % ou si les salaires payés sont inférieurs à 800 000 CHF, des collaborateurs peuvent être amenés par le biais d'incitations fallacieuses à créer des risques pour l'établissement financier. Il ne peut par ailleurs être exclu qu'un établissement financier occupant moins de 100 collaborateurs, p.ex. en raison de son total de bilan, joue ou puisse jouer néanmoins un rôle important voire déterminant dans le système. Le profil de l'établissement financier et la nature de ses activités peuvent également justifier qu'il tombe sous le coup des dispositions de la circulaire.

Ce sont là les considérations en vertu desquelles la FINMA se réserve expressément le droit, dans sa circulaire, de contraindre les établissements financiers libérés de l'obligation de la mettre en œuvre de respecter néanmoins les principes en tout ou partie.⁵⁴ Cette réserve s'applique également aux succursales d'entreprises étrangères.

4.7 Prise en compte de toutes les formes de rémunération

Un employeur peut rémunérer ses collaborateurs de diverses manières. Outre des paiements en espèces tels que le salaire de base versé à intervalles réguliers, les collaborateurs bénéficient souvent de prétentions à des prestations de prévoyance et d'assurance (dans le cadre des systèmes étatiques ou au-delà). Des instruments du marché des capitaux sous forme d'actions ou de produits synthétiques tels que des options sont également utilisés. Certains collaborateurs reçoivent des prestations en nature ou autres *fringe benefits*. La composition de la rémunération constitue de fait pour l'entreprise une décision stratégique qui dépend à son tour des circonstances du marché et des conditions-cadres différentes d'une région à l'autre. La FINMA englobe par conséquent dans ses réflexions tous les types de rémunérations qu'un établissement financier verse à une personne en sa qualité d'employé ou de membre des organes et ce, indépendamment de leur forme concrète. Elle soumet ainsi toutes les rémunérations à la réglementation proposée.

⁵³ Cm 7

⁵⁴ Cm 12

4.8 Aspects d'évaluation : perspective comptable et perspective du management

L'évaluation des rémunérations doit être possible aussi bien lors de l'établissement du compte de résultat que dans le cadre de la mesure des rémunérations au niveau de l'entreprise ou du collaborateur. Cela ne crée aucun problème dans le cas des rémunérations en espèces qui sont versées immédiatement aux collaborateurs et dont ils peuvent disposer sans délai. Celles-ci sont évaluées à la valeur nominale. Le salaire de base mensuel en est un exemple. Ces rémunérations figurent également à la valeur nominale dans le compte de résultat, en tant que charges occasionnées à l'établissement.

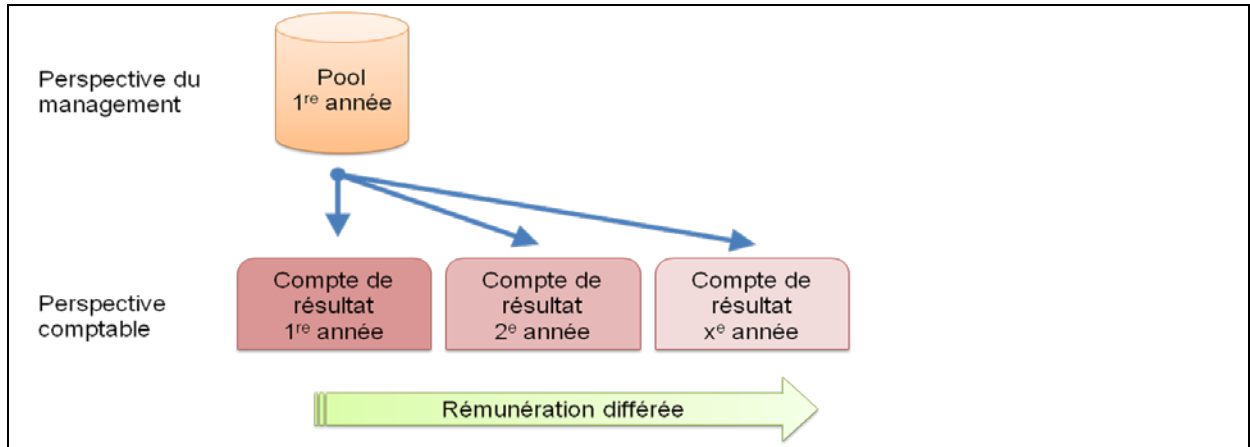
Cela devient plus compliqué avec les formes de rémunération différées, où le collaborateur ne peut s'attendre à recevoir qu'ultérieurement un paiement en espèces. La rémunération sous forme d'actions en est un exemple. La valeur de celles-ci peut varier jusqu'à ce que le collaborateur décide de les vendre. Ni le produit de leur réalisation ni leur cours futur ne sont connus préalablement. Les établissements accordent aussi aux collaborateurs de telles rémunérations, forcément exposées à des fluctuations de valeur⁵⁵, mais en bloquant la vente, souvent sur plusieurs années. Alors qu'avec un transfert immédiat de propriété, les fluctuations de valeur sont supportées par le marché et non par l'établissement, les instruments de rémunération synthétiques ont souvent une influence directe sur le compte de résultat de ce dernier, étant donné leur caractère de contrepartie (p. ex. pour les options).

Les rémunérations en espèces peuvent elles aussi être soumises à des fluctuations de valeur si l'établissement se réserve le droit de pouvoir corriger leur montant ultérieurement. Un exemple en est la « banque de bonus » où sont déposées les rémunérations desquelles les collaborateurs ne peuvent disposer avant la fin de la période de blocage. L'établissement a le droit d'annuler celles-ci entièrement ou partiellement (*clawback*, malus) pendant la durée de la période de blocage. Des corrections sont cependant possibles aussi vers le haut si la valeur finale dépend p. ex. de certains facteurs de succès (c'est ainsi le cas pour les *performance units*).

Dans l'optique comptable, les rémunérations différées constituent des obligations futures et doivent donc être évaluées périodiquement à intervalles réguliers selon le principe de l'image fidèle (*true and fair view*). Les changements au niveau de l'évaluation des rémunérations différées se répercutent par conséquent sur le compte de résultat, sous forme de débits ou de crédits, jusqu'à leur transfert irrévocable.

L'établissement doit toutefois pouvoir attribuer une valeur à ces rémunérations déjà lors de leur attribution. La valeur des rémunérations accordées par le passé pour les prestations et succès des collaborateurs (p. ex. fixation du montant du pool global des rémunérations variables d'une année) doit être mise en relation ultérieurement avec des facteurs mesurant justement ces prestations et succès. L'établissement doit pouvoir évaluer le montant des charges futures résultant pour lui des rémunérations différées même si, actuellement, celles-ci n'influent pas encore sur le compte de résultat.

⁵⁵ Des considérations fiscales sont également déterminantes à cet égard.



Les établissements doivent donc considérer les rémunérations sous deux angles différents :

- **La perspective comptable**

La perspective comptable s'oriente en fonction du compte de résultat et est publiée dans le cadre du rapport annuel. Elle se fonde sur les règles en vigueur pour la présentation des comptes et contient les débits et crédits opérés au niveau de toutes les rémunérations durant l'exercice concerné. Les rémunérations différées ne pèseront toutefois sur le compte de résultat que les années suivantes. Il faut en outre tenir compte du fait que le compte de résultat ne contient pas uniquement les charges résultant des rémunérations de l'exercice rapporté, mais aussi celles des programmes de rémunération des années précédentes. Le compte de résultat ne reflète donc pas la structure de rémunération différée de manière adéquate lorsque des indemnités différées sont d'usage.

- **La perspective du management**

A l'instar de la perspective comptable, la perspective du management se réfère à une période donnée (p. ex. une année), mais elle ne considère pas les charges occasionnées durant cette période, mais bien les indemnités attribuées durant ce même laps de temps. La perspective du management est donc orientée aussi bien vers le futur que vers le passé. La perspective rétrospective met en relation le montant des rétributions attribuées durant la période sous revue avec des paramètres de revenus, de prestations et de risque de la même période. La perspective anticipatrice doit permettre de tenir compte de toutes les charges inhérentes à ces rétributions, indépendamment du moment auquel elles influenceront effectivement sur le compte de résultat. La FINMA préconise l'évaluation à la valeur actualisée (dans l'optique de l'établissement) au moment de l'attribution pour autant que les dispositions régissant l'établissement des comptes ne prévoient pas une valorisation supérieure. Les changements des prix de marché entraînent des correctifs de valeur. La charge pourra donc de fait être supérieure ou inférieure à celle retenue initialement dans la perspective du management.

Dans un environnement de marché stable, ces deux perspectives comptable et du management se rejoignent dans les grandes lignes puisque les charges résultant des indemnisations des années précédentes sont équilibrées par celles des années suivantes ne devenant effectives que dans le futur. Dans une phase de boom toutefois, la perspective comptable a tendance à se baser sur des charges trop faibles, étant donné que la hausse actuelle des rétributions ne se répercutera dans le compte de résultat que les années suivantes. Cela concerne particulièrement les charges issues d'instruments de rémunération pour lesquels l'établissement supporte lui-même les accroissements de valeur (p. ex. les programmes d'options).

Aujourd'hui déjà, les établissements accumulant et répartissant des rémunérations recourent à la perspective du management et font de même pour la publication des rémunérations des personnes chargées de la haute direction de l'entreprise, conformément aux directives de gouvernance d'entreprise. La FINMA aussi s'appuie sur la perspective du management dans ses réflexions. Elle attend par conséquent qu'à l'avenir, les établissements publient eux aussi des éléments d'information dans la perspective du management.

5 Principes de systèmes de rémunération appropriés

5.1 Gouvernance globale du conseil d'administration

Principe n°1 : Le conseil d'administration est responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre de la politique de rémunération de l'établissement financier et édicte un règlement de rémunération.

La politique de rémunération est un élément essentiel de la stratégie d'une entreprise. C'est notamment le cas des établissements financiers dont les frais de personnel et les rémunérations variables représentent une partie non négligeable des frais opérationnels et, partant, sont susceptibles d'influer sur la situation en termes de capital et de liquidités. De plus, les rémunérations variables ont une incidence sur la prise de risque de l'établissement financier. C'est pourquoi la responsabilité de la politique de rémunération pour l'établissement dans son ensemble doit être assumée par le conseil d'administration. La responsabilité exhaustive incombant à ce dernier doit par le fait même s'inscrire dans un cadre formel. La FINMA demande à cet égard que le conseil d'administration édicte un règlement de rémunération.⁵⁶ Ce faisant, il doit veiller à la conformité des systèmes de rémunération et de leur mise en œuvre avec les exigences de la circulaire proposée.

Tant que le conseil d'administration est en mesure d'assumer sa responsabilité et son rôle de direction, il peut à son gré déléguer des éléments de la politique de rémunération à une commission ou à

⁵⁶ Cm 21

certaines membres.⁵⁷ Le recours à une commission de rémunération, précisément, constitue une pratique usuelle et est au demeurant prévu dans les recommandations en vigueur de la gouvernance d'entreprise.⁵⁸

Pour des raisons pratiques, les détails de la politique de rémunération pour les échelons hiérarchiquement inférieurs à la direction ainsi que sa mise en œuvre concrète ne sont quasiment pas arrêtés au conseil d'administration, mais traités par la direction ou délégués au sein de la hiérarchie. Dans la mesure où le conseil d'administration doit en tout état de cause décider lui-même⁵⁹ de la rémunération de la direction, du montant de toutes les rémunérations variables et du pool global, les éléments essentiels de la politique de rémunération restent néanmoins dans sa sphère d'influence. La responsabilité du conseil d'administration est par ailleurs soulignée en ce qui concerne les paiements spéciaux tels que les indemnités de départ ou « paiements *sign on* » : si l'établissement financier décide de continuer à verser de telles rémunérations, l'autorisation y afférente ne relève plus, à partir d'un certain montant, des dispositions du règlement de rémunération, mais du conseil d'administration. La délégation des détails de la mise en œuvre à la direction est en considération de ces aspects-clés tout à fait possible et ne pose d'ailleurs aucun problème. Afin de pouvoir également assumer sa responsabilité sur le plan des tâches déléguées, le conseil d'administration doit toutefois s'informer régulièrement auprès de la direction sur les aspects essentiels de la rémunération.⁶⁰

Principe n°2 : Le système de rémunération doit être structuré de manière simple, transparente et réalisable et il être orienté à long terme.

Les systèmes de rémunération doivent être structurés de manière intelligible pour les collaborateurs et toutes les instances concernées. Seule la présentation claire des propriétés et effets inhérents aux systèmes de rémunération permet une gouvernance efficace. Une conception simple et transparente des systèmes de rémunération constitue dès lors un critère de qualité.⁶¹ A ce titre, une institution doit se doter d'un nombre limité de modèles de rémunération, mais utilisables dans une large mesure. Pour rester attractifs à long terme, ceux-ci doivent, indépendamment de la marche des affaires, déboucher sur des résultats acceptables. Il y a lieu, dès lors, de les structurer de telle manière à ce qu'ils soient également probants en cas de mauvais résultats de l'établissement financier.⁶² Toute adaptation du système de rémunération ne doit être entreprise que si elle implique une amélioration durable des systèmes.⁶³

⁵⁷ Cm 23

⁵⁸ Cf. chapitre 4.1

⁵⁹ Cm 22

⁶⁰ CmCm 24

⁶¹ CmCm 25

⁶² CmCm 27

⁶³ CmCm 26

Par conséquent, il faut libeller les contrats de travail de façon à dégager le caractère effectivement flexible des rémunérations variables et à pouvoir les supprimer en cas de mauvaise marche des affaires. La FINMA veut que les établissements financiers non seulement libellent les contrats de travail conformément à la circulaire et au règlement de rémunération, mais les agencent de manière à obtenir, au besoin, gain de cause devant un tribunal.⁶⁴ Cela concerne en particulier les dispositions limitant la flexibilité des rémunérations flexibles (p. ex. en cas de mauvaise marche des affaires ou d'application d'un malus ou *clawback*).⁶⁵

Principe n°3 : Le service du personnel ainsi que des titulaires de fonctions de contrôle doivent être associés à la conception et à la mise en œuvre du système de rémunération.

Afin de garantir une gouvernance efficace dans l'entreprise, il y a lieu d'introduire au niveau opérationnel les *checks and balances* (organes exécutifs et organes de contrôle). Il s'agit d'éviter que les unités d'affaires de l'établissement ne définissent ou ne mettent en œuvre leur politique de rémunération sans en référer aux instances supérieures et auxquelles elles sont en principe subordonnées. La gestion des risques, *compliance* et le service juridique doivent garantir la prise en compte appropriée et cohérente de la perspective des risques, décrite ci-dessous, dans la politique de rémunération en même temps que la stratégie de risques de l'établissement.⁶⁶ Les services du personnel veillent à la cohérence et à la conformité de la politique de rémunération de l'établissement tout entier avec la stratégie en matière de ressources humaines ainsi qu'avec le principe de *best practices* de la gestion du personnel.

A cet égard, il faut toujours garder à l'esprit l'établissement tout entier. Pour cela, la mise en place dans les grands établissements à la structure diversifiée de titulaires de fonctions de contrôle et d'un service du personnel à l'échelon de l'ensemble de l'établissement, chargés de coordonner et de contrôler le travail des services correspondants dans les domaines, apparaît judicieuse. Il importe de ne pas rattacher ces services centraux trop directement aux domaines opérationnels ou de les y intégrer, afin de pouvoir gérer et surveiller de manière adéquate la politique de rémunération des différentes unités.⁶⁷

Les titulaires des fonctions de contrôle sont en définitive subordonnés à la direction et, partant, ne jouissent pas d'une indépendance totale. Il est dès lors important d'intégrer la révision interne qui rapporte directement au conseil d'administration et de faire appel à elle également en matière de rémuné-

⁶⁴ CmCm 28

⁶⁵ S'agissant de la convention de bonus dans le droit du travail suisse et de la nécessité de légiférer en la matière, nous renvoyons au ch., paragraphe 4.2. supra.

⁶⁶ CmCm 30

⁶⁷ CmCm 30

ration. Le système de rémunération et sa mise en œuvre doivent être intégrés à intervalles appropriés dans le programme de contrôle.⁶⁸

5.2 Prise en compte de l'ensemble des risques

Principe n°4 : La structure et le montant des rémunérations globales doivent être en harmonie avec la politique de risque de l'établissement financier et encourager la prise de conscience des risques.

L'intermédiation financière n'est jamais exempte de risques. C'est impossible et d'ailleurs non souhaitable de les éliminer entièrement. Une prise de risque adéquate constitue en définitive un facteur-clé d'un établissement financier. L'incitation à générer du chiffre d'affaires pour les collaborateurs induit l'incitation à prendre des risques, D'un autre côté, le goût et la capacité de risque d'un établissement sont limités. Les collaborateurs ne doivent pas être incités à franchir ces limites.

Il faut dès lors courir et gérer les risques en toute connaissance de cause. La politique de rémunération peut y contribuer dans la mesure où elle prend en compte les risques de manière adéquate. Cette approche semble a priori aisée si l'on considère que celui qui prend le risque assume également la perte en résultant le cas échéant. Comme le preneur de risque connaît les risques qu'il est prêt et capable d'assumer, il est à même de décider des risques à prendre et de ceux qui ne doivent pas l'être. Dans un rapport de travail, cette considération n'est pas aussi évidente. L'employé d'un établissement financier travaille pour une large part avec le capital d'autrui. Les risques éventuels sont répartis de manière inégale. La perte maximale potentielle correspond au total du bilan et hors bilan de l'établissement. Elle dépasse largement les possibilités financières de l'employé. En outre, le principe de participation à la perte s'oppose à l'idée de base d'un contrat de travail. La répartition inégale des pertes entraîne d'autre part des divergences quant aux préférences en matière de risque de l'employé, de l'établissement, des bailleurs de fonds et du public.

Cette asymétrie augmente même lorsque l'employé peut, même sans participation à la perte au sens d'une rémunération liée à la performance ou au résultat, participer directement aux bénéfices issus de ses décisions. En définitive, il n'existe pas de solution à ce problème. En couplant toutefois de manière appropriée la rémunération d'un collaborateur au risque, il est possible de renforcer sa conscience en matière de risque et de tendre vers un équilibre entre la préférence de risque de celui-ci, celle de l'établissement et des groupes d'intérêt.

Chaque modèle d'affaires comporte une répartition différente des risques et un autre type d'incitation à la prise de risque pour le collaborateur. La FINMA demande toutefois que les éléments de risque soient pris en compte au niveau des aspects déterminants d'un système de rémunération. Premièrement, il s'agit de considérer tous les risques importants sans exception survenant dans le cadre de

⁶⁸ CmCm 31

l'activité⁶⁹ et d'encourager une forme de vue d'ensemble des risques. Deuxièmement, l'évaluation du risque appliquée à la politique de rémunération doit coïncider avec celle des unités internes de contrôle du risque et être réalisée par ces dernières.⁷⁰ Troisièmement, il s'agit d'éviter que la politique de rémunération ne favorise un morcellement de la chaîne de création de valeur et une fragmentation des risques et des responsabilités.⁷¹ Par ailleurs, il faut prendre en compte des risques difficiles à évaluer à l'avance.⁷² Enfin, il convient de subordonner le degré de couplage des risques à la responsabilité de chaque collaborateur. Le pouvoir de prendre des risques augmente généralement avec une responsabilité accrue. Aussi, il est approprié de lier une part importante de la rémunération globale à la prise de risque⁷³.

A côté des risques à prendre dans le cadre de l'activité, il y a ceux qui sont totalement à proscrire. Les rémunérations et critères d'attribution (de nature formelle et informelle) ne doivent pas constituer une incitation à prendre de tels risques.⁷⁴ Cela concerne tout particulièrement ceux qui ne correspondent ni aux objectifs stratégiques et opérationnels de l'établissement financier ni à sa tolérance au risque. Par ailleurs, les systèmes de rémunération ne doivent pas créer des conditions de nature à défavoriser de manière induue les groupes d'intérêt de l'établissement, les clients compris.⁷⁵ Ce serait le cas si des objectifs de vente de produits de placements, pertinents dans l'optique de la rémunération, influençaient négativement le résultat d'un conseil de placement au préjudice du client.

5.3 Rémunérations variables en tant que participation aux résultats

Principe n°5 : Les rémunérations variables dépendent du succès économique à long terme de l'établissement financier.

Les rémunérations variables sont une participation des collaborateurs au résultat de l'établissement financier. Celui-ci constitue dès lors le critère de calcul de ces rémunérations variables à l'échelle de l'établissement. Aussi, comparées avec d'autres coûts opérationnels, les rémunérations variables revêtent-elles un caractère spécifique : il faut les mériter. En contrepartie, cela signifie que si une entreprise n'a pas de résultats probants, le paiement de rémunérations variables sera inopportun, du moins d'un point de vue économique.

La FINMA explique ses principes de calcul du montant des rémunérations variables dans le cadre du processus progressif, déjà appliqué aujourd'hui par de nombreux établissements. La première étape

⁶⁹ CmCm 33

⁷⁰ CmCm 37

⁷¹ Cm 35

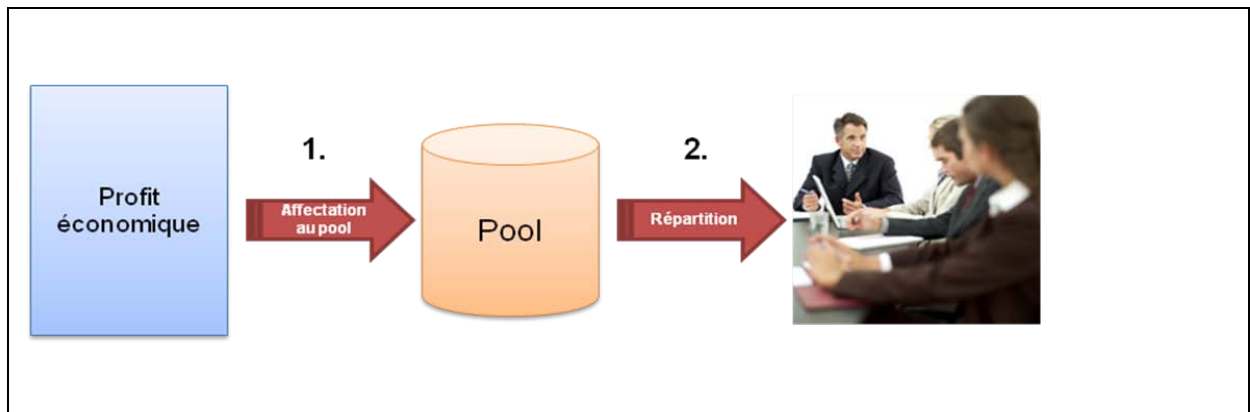
⁷² Cm 36

⁷³ Cm 34

⁷⁴ Cm 38

⁷⁵ Cm 39

indique la création d'un pool duquel sont prélevées, lors d'une deuxième étape, toutes les rémunérations variables qui seront ventilées sur les différentes unités d'organisation et, enfin, les collaborateurs de l'établissement.⁷⁶



5.3.1 Evaluation du succès de l'entreprise

Si l'on conçoit les rémunérations variables comme une participation au résultat de l'entreprise, se pose alors en premier lieu la question de sa détermination. Même si l'idée de recourir à des concepts plus globaux progresse, de nombreux établissements ont choisi jusqu'à présent de déterminer les rémunérations variables principalement en fonction du bénéfice comptable de l'exercice avant versement des bonus.⁷⁷

Le bénéfice de l'exercice ne convient que modérément comme unique critère de résultat dans la mesure où il ne tient guère compte du rôle et du risque couru par les propriétaires ou les bailleurs de fonds propres. De plus, il ne livre que peu d'enseignements sur la valeur ajoutée créée par l'entreprise. Les coûts d'emprunt (p. ex. les intérêts de crédit ou le versement de coupons sur obligations) sont dus et imputés comme coûts de financement dans le compte de résultat et lors de la détermination du bénéfice comptable. Si une entreprise ne respecte pas les engagements résultant des fonds de tiers, elle risque, dans le pire des scénarios, l'insolvabilité. Les bailleurs de fonds propres, en revanche, reçoivent, le cas échéant, les excédents restants sous la forme de dividendes ou participent à la valorisation de l'entreprise. Sur le plan du droit, les bailleurs de fonds propres ne peuvent toutefois prétendre à une indemnisation.

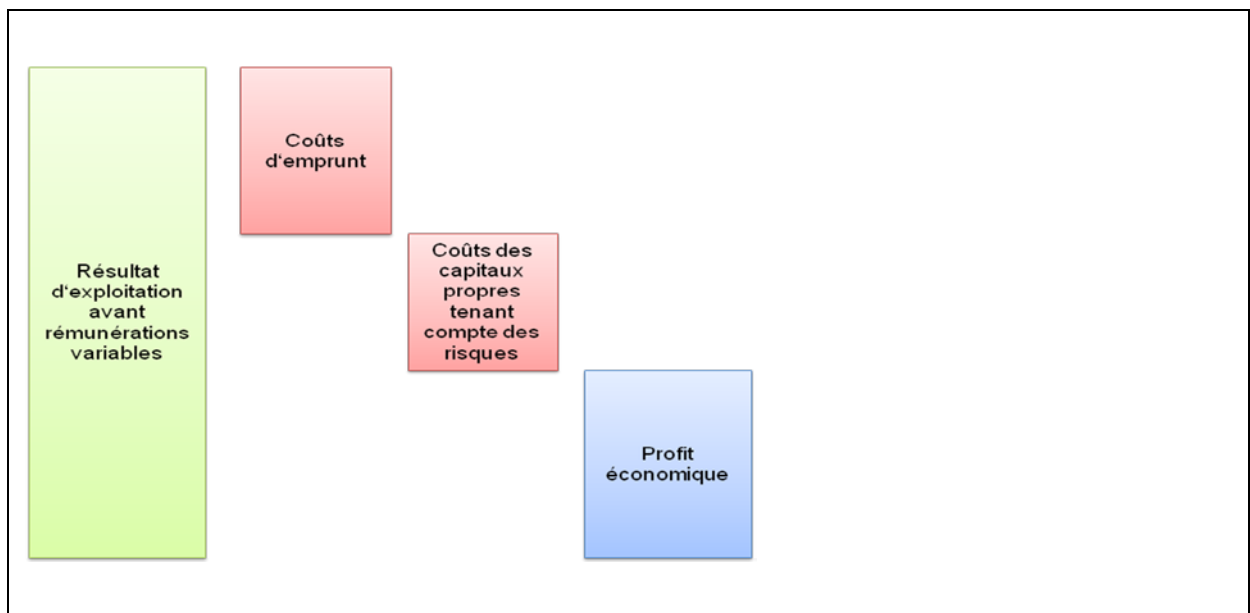
La réalité juridique et comptable ne reflète qu'imparfaitement la situation économique. Les bailleurs de fonds propres supportent le risque d'entreprise dans une proportion considérable. En certaines cir-

⁷⁶ Souvent, les établissements constituent des compartiments à partir du pool global pour les différents secteurs de l'entreprise et unités d'organisation, lesquels sont subdivisés à leur tour.

⁷⁷ « *contribution before bonus* »

constances, ils perdent même l'intégralité de leur investissement, notamment en cas d'insolvabilité de l'entreprise. Sous l'angle économique, ils peuvent dès lors prétendre à une indemnisation appropriée, d'autant plus consistante que le risque de l'entreprise sera important. Ce n'est qu'après l'indemnisation des bailleurs de fonds propres à hauteur du risque couru que l'entreprise générera une valeur ajoutée et, partant, un succès économique. A défaut, du moins sous l'angle de la prise en compte des risques, on assiste à une destruction de valeur de nature à menacer à moyen terme la stabilité de l'entreprise.

Le « profit économique » constitue un critère qui tient compte de manière adéquate des coûts des fonds propres. Le profit économique est également basé sur les chiffres clés du compte de résultat, mais, à la différence d'une appréciation strictement comptable du succès de l'entreprise, est corrigé en fonction des coûts d'emprunt et des fonds propres.



5.3.2 Evaluation du pool global

La FINMA ne prescrit pas de lien formel entre le profit économique et le pool global. Elle demande toutefois que les rémunérations variables ne dépassent pas à long terme le profit économique.⁷⁸ Si non, ces dernières ne seraient plus couvertes par la valeur ajoutée et ne constitueraient plus un élément de participation aux résultats.

⁷⁸ Cm 43

L'évolution du succès de l'entreprise sur plusieurs années doit rester un critère de calcul des rémunérations variables.⁷⁹ Le lissage des cycles d'affaires et conjoncturels a pour effet de répercuter les succès à retardement dans les rémunérations variables, ce qui permet de s'inscrire dans une perspective plus durable. Plus un établissement évoluera de manière durablement positive, plus les collaborateurs bénéficieront de rémunérations variables intéressantes. En revanche, si le cours des affaires est moins favorable à court terme, le lissage permet de verser des rémunérations variables plus élevées en comparaison annuelle. Cela permet aux établissements d'au moins assurer une certaine continuité dans la politique de rémunération.

Le concept limite le montant des rémunérations variables non par l'entremise d'une limite absolue (montant maximal), mais par une limite relative (profit économique). Par ailleurs, la politique de distribution doit également considérer, dans les périodes de boom économique, que la marche des affaires peut se détériorer. Cette conception permet cependant d'éviter que des gains à court terme, par la prise de risques importants, ne donnent lieu à des rémunérations variables élevées. Par l'appréciation sur le long terme, les rémunérations variables devront être réduites en conséquence dans les périodes baissières. Si la marche des affaires reste durablement mauvaise, il est cependant évident qu'il faudra réduire sensiblement voire supprimer les rémunérations variables.

Il appartient au conseil d'administration de l'établissement, responsable à ce titre devant les propriétaires, de déterminer la part de profit économique à distribuer sous forme de rémunération variable.⁸⁰ En la matière, la FINMA ne décrètera pas de restrictions à l'égard des établissements. Elle exige toutefois la divulgation de la politique de rémunération dans le dessein de favoriser une participation appropriée desdits propriétaires.

5.4 Répartition des rémunérations variables

Principe n°6 : L'attribution de la part de rémunération variable doit se faire selon des critères à long terme.

Si un établissement financier suit le principe de l'accumulation des rémunérations variables, il apparaît certain que l'alimentation du pool global dépendra du succès durable de l'établissement et de son profil de risque.⁸¹ Indépendamment de la taille du pool global, les critères de répartition du pool comporteront des incitations pour les unités d'organisation et les collaborateurs. C'est tout à fait souhaitable dans la mesure où de telles incitations sont des éléments essentiels de la gestion d'entreprise et du personnel. Ces incitations doivent cependant être en phase avec la politique commerciale et de

⁷⁹ Cm 42

⁸⁰ La part de profit économique à distribuer sous forme de rémunération variable est appelée dans la pratique « *sharing-percentage* ».

⁸¹ Cm 45

risque de l'établissement et ne pas déboucher sur une forme d'activisme non souhaitable dans une optique stratégique et de risque.⁸²

Aussi la FINMA exige-t-elle que les critères de répartition du pool sur les différents secteurs de l'entreprise et collaborateurs s'inscrivent dans une perspective à long terme. Ils ne doivent être orientés sur le court terme. Elle veut éviter ainsi que les collaborateurs se focalisent essentiellement sur des indicateurs qui ne soient guère en phase avec le succès économique durable de l'établissement ou qui ne tiennent pas compte des risques courus. La FINMA juge inappropriés des indicateurs à court terme tels que le chiffre d'affaires, l'apport d'argent frais, les volumes de vente et les gains périodiques pour servir de critères exclusifs pour l'attribution des rémunérations variables. A ses yeux, ils ne fournissent pas des informations suffisamment pertinentes en termes de valeur ajoutée créée et ne tiennent pas compte du risque lié à l'activité. Il importe en particulier que de tels éléments ne soient pas associés directement aux rémunérations variables et ne fondent pas de droits à rémunération, susceptibles de priver l'établissement de la latitude d'appréciation nécessaire. Non seulement de telles rémunérations seraient dissociées de la valeur ajoutée et du risque, mais également du succès de l'établissement tout entier et contrediraient l'orientation prise tant sur le plan dudit succès que de son caractère durable.⁸³

L'observation de prescriptions et d'instructions internes et externes par les collaborateurs et les unités d'exploitation est également un facteur à prendre en compte lors de l'attribution concrète des rémunérations variables. La violation de telles réglementations doit induire une réduction et, le cas échéant, la suppression de rémunérations variables. Une telle réglementation permet de réduire certaines velléités de comportement indélicat aux fins de générer des affaires et des rémunérations.⁸⁴

La circulaire contient des dispositions sur les paiements spéciaux. Les paiements spéciaux, tels que les primes *sign on*, ne dépendent généralement pas du succès, des performances et ne revêtent pas de caractère durable. Dans certains secteurs, ils reflètent cependant une pratique usuelle sur le marché. La FINMA a décidé de ne pas interdire les paiements spéciaux.⁸⁵ Elle exige cependant que leur financement soit également assuré par le pool des rémunérations variables. De plus, les paiements spéciaux doivent être divulgués et requièrent, à partir d'un certain montant fixé par l'établissement, l'approbation du conseil d'administration. De la sorte, on limite les paiements spéciaux et restreint les possibilités d'attribution d'autres rémunérations variables. La compétence pour déterminer jusqu'à quel point l'établissement est prêt à renoncer à la flexibilité d'attribution de rémunérations variables à tous les collaborateurs au profit des droits contractuels de quelques-uns appartient toutefois au conseil d'administration et à la direction.

⁸² Cm 46

⁸³ Cm 47

⁸⁴ Cm 48

⁸⁵ Voir à cet égard le paragraphe 6.7.2

Principe n°8 : Les indemnités versées aux titulaires des fonctions de contrôle ne créent pas de conflits d'intérêts et renforcent l'indépendance de ces unités.

Des conflits d'intérêts opposent généralement les titulaires des fonctions de contrôle (gestion et contrôle des risques quantitatifs et qualitatifs, droit, *compliance*, actuariat, révision interne ou systèmes de contrôle internes)⁸⁶ et les unités contrôlées par leurs soins. Les systèmes de rémunération ne doivent pas accentuer de tels conflits d'intérêts. La FINMA veut que les critères d'appréciation des rémunérations variables soient déterminés au niveau des titulaires des fonctions de contrôle. La rémunération pour ces fonctions doit s'orienter au succès économique de l'ensemble de l'établissement et ne pas dépendre des résultats à court terme des unités d'affaires surveillées.⁸⁷ Les rémunérations globales versées aux collaborateurs qualifiés et expérimentés doivent par ailleurs être attrayantes. Ce n'est qu'à cette condition que les titulaires des fonctions de contrôle pourront développer et pérenniser les compétences nécessaires.⁸⁸

5.5 Rémunérations différées

Principe n°7 : La rémunération différée fait participer le collaborateur de manière symétrique par rapport à l'évolution future et aux risques de l'établissement financier.

Nombre d'établissements octroient aujourd'hui une partie des rémunérations de manière différée. A titre d'exemple, citons les actions et options bloquées ou l'introduction d'un système de malus. Dans tous les cas, le collaborateur ne peut en disposer librement qu'à l'issue d'une période de blocage. Les établissements se servent notamment de ces instruments pour fidéliser leurs collaborateurs.

La FINMA ne se focalise pas sur ce processus de fidélisation. Les rémunérations différées constituent à ses yeux un moyen de lier une partie des rémunérations à un risque, y compris après leur attribution, afin de pouvoir les répercuter négativement, dans l'hypothèse d'une réalisation d'un risque postérieure à celle-ci (p. ex. défaillances de crédit ou pertes sur positions de négoce), sur la rémunération des collaborateurs. Une telle possibilité ne peut que renforcer une prise de conscience des risques.

Plus la rémunération globale perçue par un collaborateur est élevée, plus la part versée sous une forme différée doit être importante. A ce titre, il convient de tenir compte de la fonction et du risque couru dont le collaborateur peut se prévaloir, ainsi que de la conception des instruments de rémunération différés. Les collaborateurs percevant des rémunérations élevées, en particulier ceux de la direction et des échelons hiérarchiques supérieurs, devraient recevoir une partie importante de leur rémunération sous une forme différée. Même constat pour les collaborateurs de niveau inférieur à la direction susceptibles de prendre des risques substantiels. Le terme « substantiel » n'est pas à apprécier

⁸⁶ Cm 59

⁸⁷ Cm 61

⁸⁸ Cm 60

du seul point de vue de l'établissement. C'est ainsi que les collaborateurs des échelons hiérarchiques inférieurs, prenant des risques dans le cadre de leur activité et bénéficiant également de revenus variables au titre de succès liés à une prise de risque, doivent eux aussi percevoir des rémunérations différées, ne serait-ce que pour aiguïser leur sens de la responsabilité en matière de risque. A cet égard, dans le secteur du négoce, les collaborateurs, gérant à titre individuel des limites modestes en soi, peuvent, en groupe, créer des risques dont la somme peut s'avérer problématique au niveau de l'établissement dans son ensemble. C'est pourquoi les négociants devraient également toucher une partie de leur rémunération en considération du risque, c'est-à-dire sous une forme différée⁸⁹.

S'agissant du conseil d'administration, la FINMA ne requiert pas impérativement des rémunérations différées, bien que celui-ci assume une responsabilité importante en matière de risques stratégiques. Dans la pratique, les conseils d'administration perçoivent souvent des indemnités de représentation fixes. Par ailleurs, il existe aujourd'hui une obligation de divulgation concernant les honoraires du CA, couvrant de larges domaines, ainsi que des droits de participation contraignants pour les actionnaires lors de la fixation de l'indemnité des membres du CA. Dans la mesure, toutefois, où la rémunération du conseil d'administration dépasse le cadre d'une indemnité de représentation usuelle, il convient également de lui appliquer le principe de la rémunération différée.

La valeur des rémunérations différées fluctue durant la période de blocage, tant dans l'ordre croissant que décroissant. Les modifications de la valeur dépendent du succès à l'échelle de l'établissement.⁹⁰ Les collaborateurs profiteront ainsi d'une évolution positive de leur établissement, p. ex. en cas de hausse du cours de ses actions. De même, si le cours des actions baisse, ils supporteront le risque d'une évolution négative. Un « levier » approprié entre le succès de l'entreprise et la valeur de la rémunération différée est capital dans cette optique.⁹¹ Il apparaîtrait inapproprié si un collaborateur profitait de manière disproportionnée d'une augmentation de la valeur ou dans l'hypothèse où une évolution négative n'aurait qu'une incidence marginale sur sa rémunération.⁹² Les établissements devront veiller en la matière à garantir la proportionnalité adéquate.

Un accroissement potentiel de la valeur est tout à fait souhaitable. Si cette potentialité fait défaut, l'attribution de rémunérations plus élevées devrait a priori la compenser. D'un autre côté, la possibilité d'une valorisation favorise durablement l'esprit entrepreneurial, qu'il convient précisément d'encourager chez les collaborateurs investis d'une grande responsabilité et percevant une rémunération élevée. Toute interdiction de plus-value éroderait cet effet incitatif sans pour autant affecter le niveau de rémunération. En raison du potentiel de valorisation, les rémunérations différées conviennent tout à fait, notamment en cas de mauvaise marche des affaires. Il n'y a augmentation de la valeur que si la situation économique de l'établissement s'améliore. Ces rémunérations représentent une

⁸⁹ Cm 51

⁹⁰ Cm 53

⁹¹ Cm 55

⁹² Dans la pratique, ce type de décalage est surtout constaté au niveau des programmes d'options. Ce qui pose problème en la circonstance ce sont les paramètres d'options, pas l'instrument de l'option en tant que tel.

incitation supplémentaire pour travailler au succès de l'entreprise. En cas d'échec, les rémunérations variables permettent de réduire les charges de l'établissement. Dans l'hypothèse d'une mauvaise marche des affaires, notamment en présence de pertes, la FINMA préconise principalement l'attribution de rémunérations différées et une réduction au strict minimum de l'attribution de paiements non différés.⁹³

En complément, la FINMA recommande l'introduction d'un *clawback* ou malus. L'établissement se réserve ainsi de révoquer tout ou partie des attributions déjà effectuées en cas d'événements négatifs. Les *clawbacks* sont notamment attribués pour la prise en compte des risques qui n'avaient eu aucune influence sur l'attribution initiale de la rémunération. De plus, ils présentent l'avantage d'être directement liés aux risques concrets affectés au champ de responsabilité d'un collaborateur. Ils conviennent dès lors à des collaborateurs des échelons inférieurs dont l'influence, p. ex. sur le cours des actions de l'établissement, est minime. La FINMA veut que les conditions inhérentes à un *clawback* touchent également les aspects du succès et de la performance (p. ex. pertes, objectifs de performance non atteints) et qu'elles ne soient pas uniquement appliquées en cas de comportement fautif.

La FINMA requiert une période de blocage minimale de trois ans. Celle-ci doit être augmentée en cas de prise de risque à plus long terme. Certes, cette période de blocage ne couvre pas un cycle conjoncturel complet. Des périodes plus longues ne sont cependant pas réalistes dans de nombreux cas. De plus, les collaborateurs perçoivent généralement chaque année des éléments de rémunération différés. De la sorte, à tout moment, une partie de la rémunération sera versée sous une forme différée.

La cessation des rapports de travail ne doit pas entraîner l'annulation anticipée de la période de blocage. Sinon, en changeant de poste, le collaborateur pourrait se dégager du risque lié à la rémunération différée. Exception : les cas de décès ou d'invalidité.

Dans le cadre de ces exigences, la FINMA laisse cependant aux établissements financiers toute latitude pour le choix et l'agencement des instruments de rémunération différés ainsi que l'utilisation des instruments les plus appropriés à chaque collaborateur et le soin de créer les conditions d'un rapport avec le risque ou le succès. Il n'est pas prévu de rejeter globalement certaines alternatives, telles que les options, dans la mesure où elles sont conformes aux principes formulés par la FINMA.

5.6 Transparence

Principe n°9 : Le conseil d'administration établit un rapport annuel sur la mise en œuvre de la politique de rémunération.

⁹³ Cm 56

L'amélioration de la transparence est un autre élément essentiel de la réglementation proposée. La FINMA escompte des établissements surveillés une transparence à deux dimensions. D'une part, les établissements sont tenus de publier un rapport sur les rémunérations comportant les éléments principaux du système de rémunération et de sa mise en œuvre.⁹⁴

D'autre part, la FINMA leur demande de mettre à disposition les données chiffrées sur les rémunérations variables afin qu'il soit possible de l'extérieur d'apprécier les effets inhérents aux systèmes de rémunération et la signification des rémunérations.⁹⁵

La proposition va au-delà des exigences actuelles, telles que stipulées p. ex. par le droit des sociétés anonymes pour les sociétés cotées. Les dispositions y afférentes prévoient seulement l'indication des rémunérations des administrateurs (par personne) et de la direction (en tant que groupe ou individuellement pour le membre le mieux rémunéré de la direction). La FINMA juge ces exigences insuffisantes pour le secteur financier. Contrairement à d'autres branches, ici, une large part de la rémunération variable versée dans les échelons hiérarchiques n'est pas prise en compte par les exigences en matière de divulgation. De plus, des collaborateurs dont la création de valeur est très élevée bénéficient parfois de rémunérations plus importantes que les membres de la direction de l'entreprise ou du conseil d'administration. Le constat est identique pour les paiements spéciaux qui, dans le secteur financier, atteignent parfois des montants extravagants. La majeure partie des rémunérations d'un établissement financier n'est donc pas soumise à divulgation en vertu du droit des sociétés anonymes, ce dernier ne régissant par ailleurs que les sociétés par actions cotées.

Aussi les informations contenues à ce jour dans les rapports sur les rémunérations n'offrent-elles qu'une vision fragmentaire et biaisée des pratiques d'un établissement financier en matière de rémunérations. Certes, les frais sont portés au compte de résultat d'un établissement. Ce dernier, toutefois, ne propose pas une rubrique distincte pour les rémunérations variables et les salaires fixes. En outre, les rémunérations différées sont amorties sur la durée et les charges du compte de résultat réparties sur plusieurs exercices (perspective comptable).

De l'extérieur, il est dès lors impossible, sur la base des informations mises à disposition, de cerner le volume global des rémunérations variables versées lors d'un exercice (perspective du management). Ainsi, l'actionnaire ou le régulateur extérieur n'ont pas d'indications précises sur le montant versé des rémunérations variables. On ne peut davantage comparer l'évolution des indicateurs de succès avec celle des rémunérations variables.

L'absence de transparence actuelle génère plusieurs problèmes. Tandis que les acteurs du marché suivent de près la structure des coûts et des produits, les rémunérations variables, en dépit de leur

⁹⁴ Cm 64

⁹⁵ Cm 65 ss

importance⁹⁶, échappent à toute évaluation. Ici, du moins une partie de la pression exercée par la discipline de marché sur les structures de coûts et, partant, les rémunérations variables d'une entreprise paraît absente. Ce facteur a probablement influencé dans une mesure non négligeable l'évolution antérieure des rémunérations variables. De plus, l'évaluation des effets des systèmes de rémunération reste malaisée pour le marché et les autorités de surveillance sans amélioration de la transparence. A l'extérieur, le principe revendiqué à plusieurs reprises de l'« orientation durable » ne pourra précisément être apprécié qu'au moyen d'une vue d'ensemble plus exhaustive des rémunérations d'un établissement et d'un rapport établi avec les baromètres de l'évolution économique.

A ce sujet, la FINMA n'exige que la publication de données sommaires (par département et instrument de rémunération). Et il n'est absolument pas question ici d'une communication des rémunérations de certains représentants. Dérogeant aux exigences de publication actuelles, la publication de la « perspective du management » est cependant requise.

Les destinataires prévus tiennent compte de la structure de propriété de l'établissement. Alors qu'il existe, par analogie aux obligations de divulgation stipulées par la législation sur les bourses, une publication officielle pour les sociétés cotées, les établissements sans propriétaires publics (banquiers privés) ne sont pas tenus à publication. On y considère en effet que les propriétaires sont suffisamment informés du fait de leur lien avec l'établissement et que par ailleurs leur intérêt leur commande d'honorer parfaitement leurs fonctions de gouvernance. Ces considérations ne les dispensent pas de l'obligation d'information envers la FINMA. Restent à examiner les incidences du principe de transparence sur les questions concernant le personnel dans les établissements non soumis à l'obligation de publication et à la pression du marché. Il n'est pas à exclure, en la matière, que les libertés salariales dont jouissent de tels établissements aient contribué à l'attrait en tant qu'employeurs des hedge funds et d'autres véhicules de placement non réglementés.⁹⁷

Le marché suisse soumet tous les établissements financiers dont la politique de rémunération présente des propriétés spécifiques aux mêmes conditions et prévient en principe de la sorte toute distorsion de la concurrence dans la branche au niveau national. Toutefois, par rapport à la concurrence internationale, les établissements suisses pourraient être tenus de s'ouvrir davantage. Le risque de voir les entités concurrentes obtenir des informations trop précises sur la structure salariale des établissements est somme toute minime, d'autant que le processus de divulgation se veut extrêmement compact. D'ores et déjà, des sociétés de conseil, telles que Towers Perrin, proposent aux établisse-

⁹⁶ Dans certains départements ou domaines d'une grande banque, plus de 80 % du bénéfice sont distribués aux collaborateurs sous forme de bonus, en particulier dans le Brokerage business américain.

⁹⁷ C'est d'ailleurs l'une des raisons de la création de Dillon Read Capital Management (DRCM). DRCM a été créé en tant que hedge fund par UBS SA. Dans la foulée de cette création, des cadres dirigeants et d'autres personnes clés d'UBS Investmentbank ont rejoint ce fonds. Deux motifs principaux ont sous-tendu cette création : d'une part le fonds a pu réaliser des opérations de négoce que la gestion des risques interne n'aurait sans doute pas cautionnées sous cette forme. D'autre part, les représentants DRCM ont accru considérablement leurs rémunérations en ayant l'opportunité de participer, contrairement aux modèles de rémunération de la banque, directement aux plus-values du fonds grâce au versement d'une commission à la performance.

ments des données contre paiement. Les entreprises recourent d'ailleurs activement à ces services et soutiennent le processus par des propres livraisons de données. Les établissements se concertent d'ailleurs, du moins en partie, à ce titre. Par ailleurs, les marchés sont étroits. L'une des principales tâches des services du personnel consiste à recueillir des informations sur le marché et à adapter la politique salariale en conséquence. La transparence de la part des employeurs est d'ailleurs dans l'intérêt des acteurs du marché. L'argument selon lequel une transparence accrue susciterait la jalousie chez les collaborateurs n'est pas à dédaigner. Les rémunérations variables sont réparties de manière très inégale au sein de la population. Pour des raisons historiques et régionales, il existe de surcroît dans les départements des pratiques salariales hétérogènes qui ne s'expliquent pas par les seules considérations hiérarchiques et de responsabilité. Aussi longtemps que subsistera le principe d'une divulgation sommaire et que les collaborateurs ou des petits groupes ne s'exposeront pas particulièrement, les nouvelles données disponibles ne feront sans doute que renforcer ou supprimer, le cas échéant, les spéculations existantes, sans livrer pour autant des enseignements inattendus au niveau des collaborateurs. Par ailleurs, il serait bien difficile de soutenir le postulat selon lequel, la transparence induirait une hausse générale des salaires. Plus vraisemblable paraît être l'émergence d'un prix d'équilibre, susceptible de s'écarter de la pratique du marché, tant dans les fourchettes inférieures que supérieures. Sous l'angle de l'efficacité du marché, cet aspect serait avantageux dans la mesure où le niveau des salaires dépendrait beaucoup plus de facteurs constatables des deux côtés de la barrière et bien moins de l'habileté à négocier ou du timing approprié. En cela seraient encouragées les visées de la FINMA de promouvoir des rémunérations axées sur la performance et le succès.

5.7 Considérations externes au cadre réglementaire prudentiel proposé

Certains aspects n'ont pas été repris dans le projet actuel. Le groupe de projet les a examinés ainsi que plusieurs alternatives réglementaires.

5.7.1 Conception détaillée des instruments de rémunération différés

Certes, la FINMA demande d'opter pour les rémunérations différées. Mais elle n'envisage pas de prescrire ou d'interdire certains instruments tels que les actions ou les options.

A ses yeux, une telle exigence poserait problème à différents points de vue : l'émission d'actions et d'options confère aux collaborateurs tôt ou tard la qualité d'associé. C'est tout à fait souhaitable dans la mesure où elle fait converger les objectifs des collaborateurs et des propriétaires de l'établissement. Mais pour cela, les seconds devront concéder aux premiers le droit au statut d'associé. Les banquiers privés, p. ex., n'y sont pas disposés. Sous réserve que la forme juridique de l'entreprise ait prévu l'émission de parts sociales, même des établissements plus modestes, non cotés, émettront des réserves à une participation des collaborateurs.

A ce titre et dans la limite des principes formulés, la FINMA laisse aux établissements le soin d'élaborer des instruments de rémunération individuels respectant au mieux les conditions-cadres spécifiques régissant un établissement et ses collaborateurs ainsi que les exigences de la FINMA.

5.7.2 Interdiction d'instruments de rétention et de paiements *sign on*

Instruments de rétention : La structure des rémunérations différées entraîne souvent des désavantages financiers pour les collaborateurs quittant l'entreprise de leur plein gré. Appelés « clauses *leave-lose* », ceux-ci impliquent la déchéance de droits futurs au transfert de rémunérations différées. Ces instruments sont censés fidéliser les collaborateurs (« rétention »). Soutenir la stabilité organisationnelle des établissements pourrait être également dans l'intérêt des autorités de surveillance qui, à ce titre, astreindraient ceux-ci à contracter de telles clauses. Il pourrait être évité en outre que les collaborateurs qui ne restent que brièvement dans une entreprise ne privilégient leur avenir personnel à court terme à l'activité économique durable.

L'efficacité des instruments de rétention demeure toutefois aléatoire. De nombreux acteurs du marché allèguent en effet le caractère contre-productif pour les deux parties si l'argent demeure le seul motif incitant les collaborateurs à rester dans l'entreprise. Ensuite, chez ces collaborateurs bénéficiant d'autres offres sur le marché et, partant, désireux de partir, un « rachat » par l'employeur (sous la forme de paiements *sign on*) neutraliserait précisément l'effet des clauses *leave-lose*. Enfin, le fait d'exiger des instruments de rétention efficaces restreindrait la liberté de choix du personnel et produirait un effet secondaire désagréable au regard de l'actuelle relation employeur-employé et pourrait désavantager unilatéralement ce dernier.

Paiements anticipés (paiements *sign on*) : Echus lors de la conclusion du contrat, les paiements *sign on* ne sont souvent pas liés à la performance. A ce titre, cette rémunération n'est couplée ni à la performance, ni au succès. Qu'ils soient quand même octroyés est consécutif à la large diffusion des instruments de rétention ainsi qu'au pouvoir de négociation des collaborateurs potentiels. Le souhait d'une interdiction de tels paiements, soumis à la FINMA par certains établissements surveillés, s'explique donc également par ce contexte. L'interdiction des paiements *sign on* restreindrait de manière inacceptable la marge de manœuvre des employés ayant des velléités de départ et pourrait entraîner des effets de compensation, comme p. ex. l'augmentation des salaires de base. De plus, l'examen de ces établissements par la FINMA a révélé un recours restrictif à ce type de paiements. Dans la mesure où les paiements *sign on* ont une incidence immédiate sur le résultat, ils sont perçus avec une plus grande circonspection par rapport à des promesses de rémunérations éloignées. On examine, en particulier lors de rachats de collaborateurs du front, si le paiement est amortissable en temps utile. Les paiements *sign on* s'apparentent à un investissement. A cet égard, une évaluation erronée est un risque à assumer. Toute requête de paiement de collaborateurs potentiels à laquelle l'établissement ne peut ni ne veut accéder autorise dès lors celui-ci à renoncer à son engagement.

Les instruments de rétention et les paiements *sign on* sont liés. Aussi une éventuelle réglementation doit-elle prendre en compte les deux types de rémunération ainsi que les interactions. Il existe plusieurs options de réglementation :

1. **Pas** de réglementation relative aux paiements *sign on* : la variante suggérée à plusieurs reprises par les établissements surveillés de ne pas soumettre cette question à réglementation n'apparaît

pas judicieuse aux yeux de la FINMA. Bien souvent, les paiements *sign on* ne dépendent ni de la performance, ni du succès et ne sont pas liés au risque couru. La mise entre parenthèses des paiements *sign on* pourrait en définitive avoir pour conséquence qu'ils deviennent un moyen de contourner les principes instaurés avec la réglementation des rémunérations de la FINMA.

2. **Engagement** en faveur d'une utilisation des instruments de rétention : dans la mesure où ni les employeurs ni les employés n'accepteraient de restreindre les liquidités du marché de l'emploi, l'engagement de promouvoir les instruments de rétention soutiendrait ou renforcerait la pratique des paiements *sign on*. Ce n'est pas souhaitable.
3. **Interdiction** des instruments de rétention : cette option augmenterait la liquidité du marché du travail dans la mesure où elle réduirait les coûts d'opportunité liés à une mutation pour l'employé ainsi que le futur employeur. Son employeur jusqu'ici serait cependant privé de la possibilité de renforcer le processus de fidélisation de l'employé à l'aide d'incitations financières. Cet aspect est tout particulièrement problématique dans le cas des employés susceptibles de générer des chiffres d'affaires dans le cadre de leur fonction et indépendamment de l'employeur.⁹⁸ De manière analogue à la variante 1, la FINMA adopte ici une position neutre, estimant que les objectifs pruden-
dentiels ne garantissent pas une interdiction des instruments de rétention.
4. **Interdiction** de paiements *sign on* / rachats : en cas de risque d'importantes pertes d'opportunité, les employés seraient liés à l'employeur. Les employeurs potentiels ne trouveraient plus de collaborateurs disposés à accepter une mutation. A moyen terme, une telle situation déboucherait sur une distorsion de la concurrence sur le marché de l'emploi et financier qui n'est pas non plus dans l'intérêt de l'autorité de surveillance. Les établissements financiers non assujettis aux réglementations de la FINMA (comme p. ex. les établissements à l'étranger ou les prestataires financiers non réglementés) ne seraient pas soumis à de telles restrictions. En termes de personnel qualifié, les établissements suisses seraient dès lors désavantagés face à la concurrence internationale. Aussi cette option apparaît-elle problématique et doit-elle être également rejetée.
5. **Transparence et gouvernance** en matière de paiements *sign on* : toute divulgation sur le marché permet de déduire un certain nombre d'éléments sur la stratégie et les conditions-cadres de recrutement d'un établissement financier. De plus, elle fournit des indications sur la part de rémunération qu'un établissement financier, indépendamment de la performance actuelle, du succès économique ou au titre des perspectives commerciales, « investira » à l'avenir. Les exigences en matière de gouvernance subordonnent de tels paiements à un processus de décision défini. De la sorte, les exigences de divulgation des paiements *sign on* et de gouvernance y afférentes relèvent ainsi le seuil d'inhibition relatif à telles attributions. Des discussions avec des établissements assujettis à surveillance ont montré que l'obligation de divulgation générerait un processus de réflexion et une politique plus restrictive. Ces derniers temps justement, de grands établissements ont instauré les exigences de gouvernance et leur ont conféré un caractère formel. Par ailleurs et enfin,

⁹⁸ Cela concerne quasiment tous les collaborateurs en contact direct et étroit avec le client ou le marché.

une divulgation souligne « le côté investissement » de ces paiements, dans la mesure où ces derniers dépendent du pool global et doivent être couverts par le profit économique.

En partie pour des considérations politiques et internes à l'entreprise, la FINMA est consciente que les variantes proposées n'apportent pas une réponse optimale au thème des paiements spéciaux élevés et problématiques. De la sorte, elle tient compte du marché de l'emploi et des intérêts antagoniques des employeurs et employés. La divulgation a au moins l'avantage d'offrir une certaine transparence de la pratique sur le marché. Adossée à des enseignements retirés par ce biais, la FINMA pourra, le cas échéant, réviser ultérieurement son point de vue. Toutefois, ici également, il convient de prendre en considération la situation internationale, pour autant qu'elle soit pertinente pour les établissements en Suisse.

5.7.3 Limitation de la rémunération maximale (« caps »)

La FINMA s'est penchée à plusieurs reprises sur le thème de la limitation de la rémunération maximale, préférant, en définitive, rejeter cette option. Au final, la rémunération versée au collaborateur participe d'un processus de négociation et dépend dans une large mesure de chaque domaine d'activités, de la région ou des caractéristiques spécifiques de l'employeur et de l'employé. Il est impossible de déterminer une rémunération maximale. Une mesure plus judicieuse consisterait à déterminer une rémunération maximale par segment de marché intégrant de manière appropriée les conditions-cadres dudit segment. Non légitimée par un mandat légal, la FINMA ne peut prendre une telle initiative. Par ailleurs, il est peu probable que ces rémunérations maximales se démarquent des fourchettes aujourd'hui usuelles.

Subordonnées au profit économique, les rémunérations variables feront au moins l'objet d'un ajustement relatif à la plus-value, adaptée au risque, dégagée par l'établissement. La décision relative à la part du succès économique distribuée aux collaborateurs, affectée aux investissements et revenant aux actionnaires appartient aux propriétaires. En termes prudentiels, rien ne s'oppose à une distribution intégrale en faveur des collaborateurs, sous réserve de prise en compte suffisante des critères de risque et de durabilité traités par la FINMA dans la circulaire proposée. Les prescriptions en matière de transparence permettent aux propriétaires et autres parties prenantes d'un établissement de comparer les rémunérations avec le succès de l'entreprise et de faire valoir leurs droits. Cette manière de procéder est d'ailleurs dans l'intérêt et de la responsabilité des propriétaires.

La FINMA n'ignore pas que ce mécanisme peut générer des rémunérations jugées choquantes par les milieux politiques et le public. Si ces derniers estiment une intervention nécessaire sur ce terrain, il appartient au législateur, après estimation des avantages et inconvénients, d'édicter les règles correspondantes. Le mandat dévolu à une autorité de surveillance des marchés financiers ne saurait se substituer à l'ordonnance régissant de telles restrictions.

6 Mise en œuvre et vérification

La FINMA renonce à subordonner le respect de la circulaire, en tant qu'élément des dispositions d'organisation, à la procédure de l'audit prudentiel ordinaire. Elle entend procéder d'une autre façon, en s'appuyant d'abord sur l'autoévaluation des établissements financiers. A ce titre, la circulaire astreint ces derniers à évaluer eux-mêmes la mise en œuvre et le respect des prescriptions et à adresser un rapport à la FINMA d'ici au 30 avril 2011. A cette fin, la FINMA mettra selon toute vraisemblance un formulaire d'évaluation standard à disposition. Les établissements sont tenus de faire attester le rapport à l'intention de la FINMA par une société d'audit. La FINMA évaluera ensuite les rapports adressés par les établissements financiers, en recourant, le cas échéant, à des tiers et en vertu de clarifications supplémentaires en comparaison croisée. Selon le résultat, la FINMA décidera de la suite de la procédure et n'exclut pas d'adapter tout ou partie de la circulaire.

La procédure prévue déroge au processus habituel de contrôle du respect des prescriptions réglementaires de la FINMA. Le processus de contrôle proposé par la FINMA participe de différentes considérations. D'une part, les rémunérations ne constituent pas un thème de surveillance dans son acception classique, mais un domaine dont le contenu touche prioritairement à la gestion et à la stratégie d'exploitation et, partant, relève de la direction de l'entreprise. En édictant ses principes, la FINMA doit limiter son action à la définition d'un cadre réglementaire. La mise en œuvre concrète de la politique de rémunération dans le cadre défini revêtira un contour différent selon l'activité et le profil de risque de l'établissement financier.

D'autre part, l'utilité et l'efficacité de la circulaire dépendront pour l'essentiel de l'introduction, et de l'ampleur de celle-ci, à l'échelle internationale de prescriptions réglementaires analogues. La FINMA subordonnera notamment tout(e) adaptation, ajout voire suppression de la circulaire à l'éventualité de réglementations analogues par les autorités de surveillance étrangères et, le cas échéant, à la manière dont elles les édicteront et les imposeront aux établissements assujettis à leur surveillance. La FINMA suivra de très près les développements y afférents ainsi qu'en partie les initiatives réglementaires annoncées ou engagées sur les places financières étrangères par les autorités de surveillance compétentes et les intégrera aux éléments en sa possession pour prendre sa décision relative à la suite de la procédure. Ce faisant, la FINMA tient également compte de la teneur de l'art. 7, al. 2, let. b LFINMA, par le biais duquel, dans le cadre de sa réglementation, elle mesure l'impact de celle-ci sur la concurrence, la capacité d'innovation et la compétitivité internationale de la place financière suisse.

La procédure prévue remplace le contrôle des sociétés d'audit. La FINMA ne renonce pas pour autant à ses prérogatives de vérifier elle-même ou avec le concours de tiers le respect des prescriptions de la présente circulaire par les établissements financiers.