

---

# A



# Actares Bulletin 51

Editorial  
2

Saison 2025  
6

Rémunéra-  
tion et  
durabilité  
3

Agenda,  
impressum  
8

---

# Editorial

Chers lecteurs et chères lectrices,

Environnement, social et bonne gouvernance d'entreprise sont généralement considérés comme les trois piliers de la durabilité – en abrégé «ESG», d'après les initiales des termes anglais «Environmental, Social and Governance».

On parle beaucoup du E et du S: Pour le E, il s'agit du climat, des forêts ou de la biodiversité, pour le S, du travail des enfants, de la diversité ou de l'égalité des droits. Le G, en revanche, est le parent pauvre de la triade ESG.

Une raison à cela: le G ne se concentre pas sur l'humain ou la nature, mais sur les organisations et les responsabilités. Or, sans bonne gestion, pas de durabilité. Pour que cette dernière puisse s'épanouir, il faut des structures efficaces, une répartition des compétences et des systèmes d'incitation. Sans G, pas de E ni de S.



Le sujet principal de ce n° du bulletin est consacré à l'un des thèmes du G qui suscite le plus d'intérêt: la rémunération. Pourrait-elle aussi contribuer à renforcer la durabilité?

Roger Said, directeur

---

# Un salaire plus élevé pour une durabilité accrue

La rémunération des dirigeant-e-s d'entreprise est un sujet irritant pour beaucoup. A-t-elle aussi un potentiel de changement positif?

3

## Le sujet principal

«Si des incitations bien définies incitent à agir correctement, des incitations mal définies incitent à mal agir».

Des poignées de main dorées, des menottes et des parachutes dorés. Des bonus, des paquets d'actions et des paiements compensatoires. «Fringe benefits» et avantages en nature. Le langage autour de la rémunération des cadres supérieurs des grandes entreprises est riche. Il montre clairement que, du point de vue des entreprises, la rémunération du personnel de haut niveau doit être un système d'incitations finement calibré. Mais des incitations pour quoi faire? C'est ce que nous allons explorer ici en ce qui concerne la rémunération variable.

### **La rémunération variable doit faire maintenir le cap aux cadres**

L'objectif de la rémunération variable est d'harmoniser les intérêts personnels des

membres de la direction avec les intérêts supérieurs de l'entreprise. C'est une incitation à réaliser des objectifs d'entreprise définis à l'avance. Ce principe a son revers: si des incitations bien définies incitent à agir correctement, des incitations mal définies incitent à mal agir – les dernières années de Credit Suisse l'ont illustré.

Dans les grandes entreprises, les rémunérations des membres de la direction se composent d'un salaire de base fixe et d'une part de salaire variable. La part variable du salaire comprend une composante à court terme (un bonus en espèces versé chaque année) et une composante à long terme (versée en actions ou en options, sur la base d'une période de calcul plus longue, généralement de trois à cinq ans).

C'est l'assemblée générale (AG) qui décide en dernier ressort du montant total de la rémunération. Mais dans la pratique, il existe des lacunes qui permettent de contourner le principe « plus la performance est bonne, plus le salaire est élevé ». Des objectifs de performance confidentiels et des méthodes de calcul compliquées rendent difficile l'évaluation de l'adéquation entre le montant de la rémunération et la performance. Le montant de la rémunération à long terme

peut être deux fois plus élevé que celui approuvé par l'assemblée générale, car la proposition à l'AG tait un effet de levier en cas de dépassement de l'objectif. Certaines composantes variables de la rémunération ne sont en réalité pas du tout liées à des objectifs de performance. Et d'autres composantes de la rémunération dépendent davantage de l'appréciation bienveillante du conseil d'administration que de critères transparents.

C'est également pour minimiser l'impact de telles échappatoires que les critères de vote d'Actares stipulent que la rémunération variable ne doit pas représenter plus d'un tiers de la rémunération totale.

### **La durabilité fait de plus en plus souvent partie de la rémunération variable**

La rémunération variable ne crée pas seulement des problèmes, elle offre aussi des opportunités. Du point de vue d'Actares, la question se pose depuis longtemps de savoir si la rémunération variable, qui est omniprésente, ne pourrait pas également profiter à la durabilité. Il y a dix ans déjà, Actares demandait aux entreprises du Swiss Market Index (SMI) si leur système de rémunération de la direction prenait en compte des objectifs de durabilité. A l'époque, l'une ou

# «En Amérique du Nord, en Europe de l'Ouest et en Asie de l'Est, 78 % des entreprises étudiées fixent des objectifs de durabilité en matière de rémunération.»

l'autre entreprise avait affirmé que cela n'était pas nécessaire, car agir de manière durable allait de toute façon de soi. De telles attitudes ne se retrouvent plus guère, du moins dans les entreprises du SMI. L'évolution des attentes de la société et la pression réglementaire ont fait que les objectifs de durabilité pour la rémunération sont aujourd'hui la norme.

La société d'audit et de conseil KPMG International a analysé les rapports 2023 des 25 plus grandes entreprises cotées en bourse dans 15 pays d'Amérique du Nord, d'Europe de l'Ouest et d'Asie de l'Est – et a constaté que 78 % des 375 entreprises analysées tiennent compte d'objectifs de durabilité pour la rémunération de la direction.

Des chiffres semblables existent pour la Suisse (non incluse dans l'étude KPMG). Une étude réalisée en 2024 par la société de conseil SWIPRA Services a révélé que deux tiers des 100 plus grandes entreprises cotées en bourse fixent des objectifs de durabilité.

Les critères de vote d'Actares récompensent la prise en compte d'objectifs de durabilité: S'ils ont une influence importante sur la rémunération variable, celle-ci peut représenter la moitié de la rémunération totale au lieu d'un tiers seulement.

## Objectifs de durabilité liés à la rémunération: Le diable se cache dans les détails

Selon l'étude KPMG, la moitié des objectifs de durabilité se rapportent au climat ou à la promotion et au bien-être des propres employé-e-s. D'autres thèmes fréquents sont la compliance, la satisfaction de la clientèle, l'économie cir-

culaire et les conditions de travail dans les entreprises des fournisseurs. Voici quelques exemples d'objectifs opérationnels concrets: Réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la consommation d'eau ou de la production de déchets; augmentation de la proportion de femmes dans les postes de direction; ou élimination des accidents du travail.

Le fait que les objectifs de durabilité fassent partie intégrante des systèmes de rémunération est encourageant – mais comme toujours, le diable se cache dans les détails. Pour évaluer si les objectifs de durabilité peuvent avoir un impact, il faut clarifier plusieurs points

- La rémunération variable à court ou à long terme est-elle influencée? L'étude KPMG susmentionnée a révélé que les critères de durabilité concernent la rémunération à court terme pour 40 % des entreprises, la rémunération à long terme pour 23 % et la rémunération à court et long terme pour 37 %. Le fait de savoir quelle est l'approche la plus pertinente dépend de l'objectif spécifique: la sécurité au travail peut bien être évaluée d'année en année, tandis que la réduction des émissions de gaz à effet de serre suppose un horizon temporel plus long et n'évolue pas toujours de manière linéaire – une observation sur trois ans, comme c'est le cas pour la rémunération à long terme, peut lisser les écarts.
- La réalisation des objectifs est-elle mesurée ou seulement estimée? On attribue souvent au gourou du management Peter Drucker l'affirmation selon laquelle on ne peut pas améliorer ce que l'on ne peut pas mesurer. Si la réalisation des objectifs n'est évaluée que de manière qualitative ou si elle est laissée à l'appréciation du conseil d'administration, le potentiel d'abus et de complaisance est important. Les exemples d'objectifs opérationnels de durabilité cités ci-dessus peuvent tous être mesurés et convertis en francs et en centimes.
- Quel est le degré de plausibilité du potentiel de changement? Il est difficile de chiffrer l'impact d'une participation du CEO aux initiatives climatiques de la branche – un objectif de réduction des émissions de 25 % d'ici 2030 vise en revanche une amélioration réelle.

- Les valeurs cibles sont-elles suffisamment ambitieuses? Si un objectif de durabilité est dépassé chaque année ou atteint avant le temps imparti, il devrait peut-être être plus ambitieux.

## La pratique d'Actares montre que les entreprises suisses doivent s'améliorer

Pour les entreprises du SMI, les rapports de rémunération des 12 derniers mois montrent l'image suivante: 15 entreprises fixent des objectifs de durabilité pour la rémunération variable à court terme, 9 pour la rémunération variable à long terme (il y a des entreprises qui prennent en compte les deux composantes de la rémunération). Le poids des objectifs de durabilité représente en général entre 10 % et 20 % de la composante de rémunération correspondante.

Il existe de grandes différences dans la publication des objectifs et le calcul des montants versés. Alors que Holcim quantifie précisément les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre, de la consommation d'eau et de la production de déchets, Roche se contente de communiquer que des objectifs environnementaux et climatiques existent, mais que leur pondération relève de l'appréciation du conseil d'administration. Pour ce qui est de la divulgation des détails sur les objectifs de durabilité, la plupart des entreprises se montrent donc aussi réservées que sur les objectifs financiers. Pour ces derniers, elles ont tout de même l'argument selon lequel ceux-ci permettent de tirer des conclusions sur la stratégie commerciale et doivent donc rester confidentiels. Cet argument n'est pas valable pour les objectifs de durabilité.

La conclusion d'Actares au vu des dix dernières années: De nombreuses entreprises doivent devenir plus transparentes et démontrer explicitement que les objectifs de durabilité liés à la rémunération sont mesurables, qu'ils visent des changements réels et qu'ils s'efforcent d'atteindre des objectifs ambitieux en termes de taille et de délai de réalisation. Sinon, il reste difficile d'évaluer si les incitations par la rémunération pour plus de durabilité sont crédibles – ou si elles ne sont que des trompe-l'œil.



# Sept entreprises sous la loupe: les votes d'Actares



Les grandes firmes suisses montrent des approches très inégales face au climat, à la durabilité ou aux rémunérations des instances dirigeantes. Actares a fait entendre sa voix lors d'assemblées générales ce printemps.

6

## Rétrospective

### «Nestlé: Le groupe de travail d'Actares entend approfondir plusieurs points dans un entretien demandé à la direction»

Les efforts d'entreprises helvétiques transnationales sont réels mais encore loin d'aboutir pour le climat et le développement durable. Entrées en vigueur ces deux dernières années, les ordonnances du Conseil fédéral ont obligé les sociétés anonymes à rendre compte de résultats dans leurs rapports dits non financiers.

Actares est en dialogue soutenu avec sept d'entre elles.



Pierre Zwahlen, membre du comité

**Nestlé: bilan de durabilité mitigé**  
Actares déplore plusieurs scandales sans solution satisfaisante, en particulier le traitement illégal des eaux minérales. Nestlé souligne régulièrement l'importance d'une gestion responsable des affaires, qu'il

s'agisse d'emballages recyclables, d'une alimentation saine ou d'une indemnisation équitable de la petite paysannerie. Lors de Assemblée générale, la porte-parole d'Actares s'est appuyée sur des exemples concrets, pour vérifier le sérieux des engagements pris. Sur la base des réponses données, le groupe de travail d'Actares entend approfondir plusieurs points dans un entretien demandé à la direction.

Mais l'association n'a pas accordé la décharge aux instances de la multinationale. Elle a rejeté aussi le rapport de durabilité, les rémunérations et l'élection du CEO au conseil d'administration. Il faut cependant souligner la stratégie climatique intéressante de Nestlé, dont l'objectif de neutralité carbone comme les objectifs intermédiaires sont validés par une agence externe. L'entreprise communique en outre sur ses émissions de gaz à effet de serre et les réductions obtenues dans divers domaines de sa chaîne de création de valeur. Elle mise désormais sur l'agriculture régénératrice au bénéfice de l'eau, des sols et de la biodiversité.

#### Novartis: salaires de l'extrême

L'entreprise pharmaceutique a réalisé de bonnes performances l'an dernier,

respecte les normes de conformité et a accompli de vrais progrès pour le climat. Le niveau extrême des rémunérations des cadres supérieurs (jusqu'à 190 fois le salaire d'employé-e-s qualifiés de la production!) inquiète en revanche, tant pour la paix sociale au sein de la firme que pour son image extérieure. Actares attend de Novartis une gestion des affaires durable et éthique. Elle a rejeté toutes les propositions en matière de rétributions.

L'association se félicite toutefois de l'évolution de la politique climatique. Novartis veut atteindre zéro émission nette d'équivalents carbone d'ici 2040 déjà et elle en indique les coûts. Mais le rapport sur les questions non financières devra faire l'objet d'un vote contraignant de l'Assemblée – comme le recommande le Conseil fédéral dans son évaluation récente.

#### Sandoz: droits d'actionnaires réduits

Spécialisée dans les médicaments génériques et biosimilaires, Sandoz a su instaurer la confiance au cours de son premier exercice. Satisfaisant, son rapport de durabilité présente des améliorations depuis l'an dernier. Une feuille de route validée en vue du carbone zéro net est attendue au début 2026. Actares a enta-



# «UBS: Actares a refusé le rapport de durabilité et la décharge lors de l'assemblée.»

Il y a plusieurs mois un dialogue avec Sandoz en faveur d'une gestion durable: usage de l'eau douce, impact environnemental de la production, disponibilité mondiale des antibiotiques notamment.

L'association a refusé le rapport 2024 et le plan 2026 des rémunérations, qui excèdent largement les critères de l'association. Elle a aussi désapprouvé la hausse et la fluctuation du capital, qui pourraient financer les plans de rémunération et diluer de fait les droits des actionnaires. L'entreprise a écrit à Actares, pour considérer les réserves exprimées, exposer ses arguments propres et remercier l'association pour ses interventions constructives.

## Swiss Re: démarche robuste pour le climat

La société de réassurance Swiss Re progresse régulièrement, en publiant l'état de ses émissions de gaz à effet de serre comme ses objectifs de réduction pour son exploitation mais aussi pour ses investissements. Elle s'engage à faire valider ses objectifs par la Science Based Targets Initiative, dès que celle-ci aura fait connaître sa nouvelle norme pour les institutions financières. Actares y veillera et a pu approuver le rapport sur la durabilité d'une transparence satisfaisante, demandant qu'il soit soumis à un vote contraignant à l'avenir. Elle souhaite toutefois en savoir plus sur les opérations en matière de pétrole et de gaz, sur le dialogue climatique avec les clients et des ruptures éventuelles de relations commerciales, sur les risques

assurés lors de catastrophes liées au climat.

Actares a rejeté toutes les propositions en matière de rémunérations, qui dépassent les lignes de conduite établies par l'association. Elle s'est opposée à la réélection des membres actuels du comité des rémunérations. En revanche, les élections au conseil d'administration et la marge de fluctuation du capital, prolongée de deux ans, ont été approuvées.

## Zurich assurance: rémunérations excessives

Regrettant qu'il ne soit soumis qu'à un vote consultatif, Actares a désapprouvé le rapport non financier à cause d'une stratégie climatique insuffisante. Non validée de manière indépendante, la feuille de route zéro net ne considère les émissions liées à l'assurance que pour les plus gros clients. Zurich n'a toujours pas clarifié sa politique d'assurance pour le transport, le stockage ou le traitement du pétrole et du gaz, pour l'extraction du gaz de schiste ou le forage en eaux profondes.

Actares a refusé toutes les propositions relatives aux rémunérations, en raison notable des parts variables qui s'élèvent jusqu'aux trois-quarts des montants (pas plus de la moitié selon les critères de l'association).

## UBS: stratégie climatique dérisoire

Actares a refusé le rapport de durabilité et la décharge lors de l'assemblée. Sans validation externe, la réduction des émissions de gaz à effet de serre d'UBS ne prend en compte que l'exploitation propre de la banque – une part infime des émissions totales – sans considérer ni les fournisseurs ni les investissements dans la gestion d'actifs ni les activités sur les marchés des capitaux.

Actares a rejeté également toutes les propositions en matière de rémunérations, tant en raison de la part variable trop importante que de leur montant absolu astronomique. Elle a dit

non aux réductions de capital et au programme de rachat d'actions, alors que le niveau des fonds propres d'UBS est âprement discuté.

## Holcim: activités nord-américaines externalisées

L'entreprise dispose d'une stratégie climatique bien définie: la part des principales sources d'émissions est ventilée par domaines, et la contribution des différents leviers est chiffrée pour réaliser la neutralité carbone à terme. Holcim pourra-t-elle vraiment réaliser les innovations technologiques nécessaires pour atteindre ses objectifs de réduction? La question reste ouverte. Actares a pu approuver le rapport séparé sur le climat et celui sur les questions non financières, en demandant un vote contraignant pour la suite.

Actares a soutenu l'externalisation des activités nord-américaines: la nouvelle entreprise Amrize pourra mieux répondre aux attentes de son marché. Mais l'association demande qu'Amrize, cotée en Suisse également, prenne à son compte les ambitions climatiques d'Holcim, en incluant des objectifs intermédiaires de réduction, validés par une agence externe. A cet égard, trop peu de projets d'Holcim se trouvent en Amérique du Nord aujourd'hui pour capter et stocker le CO<sub>2</sub>. Actares a dit non à l'ensemble des rémunérations et s'est opposée à la réélection des membres actuels du comité de rémunérations. Elle a adopté les autres propositions, dont les élections au conseil d'administration et la marge de fluctuation du capital prolongée de deux ans.

Trop souvent encore, le cumul excessif de mandats empêchent de soutenir l'élection de candidats ou candidates au conseil d'administration. Actares reviendra sur la plupart de ces points, en échangeant avec les responsables et lors des assemblées générales de l'an prochain.

# Agenda

## Mercredi, 24 septembre 2025

Assemblée des membres  
et 8e Forum Actares  
au Palais des Congrès  
à Bienne

16h45 Assemblée des membres

18h15 Forum Actares sur le thème  
«Transformation du secteur financier»

Suivi d'un apéro riche

Les membres d'Actares recevront une  
invitation formelle à l'Assemblée générale.

Le Forum Actares est un événement  
public. Plus de détails sur l'événement  
seront envoyés avec le prochain envoi  
en août.

### Impressum

Tirage en français: 500 exemplaires / Tirage en allemand: 800 exemplaires / Rédaction, traduction et relecture: Sophie de Rivaz (Pol.éthique), Christine Lenzen, Christine Meyer (CityTEXT GmbH), Jean-François Rochat, Roger Said, Annemieke Stössel (apoint Übersetzungen), Pierre Zwahlen / Illustrations: Tomas Fryscak (tomas.studio) / Mise en page: Büro Fax, Winterthur / Impression: Gegendruck GmbH, Lucerne / Actares est soutenue par la Banque Alternative Suisse BAS / Actares: case postale, 3001 Berne, tél. 031 371 92 14, [info@actares.ch](mailto:info@actares.ch), [www.actares.ch](http://www.actares.ch)



Actares

Actionnaires pour  
des entreprises plus  
responsables

Avoir son mot  
à dire dans les  
décisions des  
entreprises?

Bien  
sûr!

Actares:

- entre en contact avec les entreprises pour qu'elles prennent des décisions dans le sens de la durabilité,
- vous représente pour que soit exercé votre droit de vote aux assemblées générales,
- mène le dialogue avec les directions des entreprises.

Devenez membre maintenant et exigez que les entreprises suisses se comportent de manière responsable!

Abonnez-vous à la newsletter ou collaborez avec nous dans un groupe de travail.

