

Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion

Préambule :

Soucieuses du devoir fiduciaire des sociétés de gestion (agir au mieux des intérêts de leurs clients), les associations professionnelles représentatives des métiers de la gestion d'actifs pour compte de tiers ont contribué aux travaux de Place engagés depuis 2008, visant à définir des principes qui évitent des systèmes de rémunération, facteurs de risque pour l'entreprise.

Les présentes dispositions intègrent ainsi les principes retenus dans le rapport du groupe de travail de place sur la rémunération des professionnels des marchés financiers du 9 février 2009. Elles les complètent ou les adaptent en tant que de besoin.

Dans le prolongement des décisions du G20, les pouvoirs publics ont ensuite défini, avec la profession bancaire, des règles plus strictes, traduites en particulier dans un arrêté du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 3 novembre 2009 relatif aux rémunérations des personnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence sur l'exposition aux risques des établissements de crédit et entreprises d'investissement. Ce texte a été complété par des normes professionnelles établies par la profession bancaire, concernant la gouvernance et les rémunérations variables des professionnels des marchés financiers.

Les présentes dispositions visent également à transposer les dispositions pertinentes de ces nouveaux textes applicables en matière bancaire, en tenant compte des spécificités de la gestion d'actifs pour compte de tiers.

L'objectif recherché est de mettre en place un dispositif de rémunération variable qui soit en lien avec la richesse créée par l'entreprise sur le long terme, et qui permette un alignement entre l'intérêt de l'entreprise et celui du client. La mise en œuvre de ces dispositions tiendra compte des travaux menés au plan international, dans un souci notamment d'équité concurrentielle. En outre, pour leur mise en œuvre, chaque société de gestion prendra en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

* * *

I- Champ d'application

A- Sociétés concernées

Les présentes dispositions ont vocation à s'appliquer, à compter du 1^{er} janvier 2011, à l'ensemble des sociétés membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC.

- Pour l'AFIC, sont visées toutes les sociétés membres actifs, à savoir les sociétés gérant des fonds ou sociétés de capital investissement, mais également les structures de capital investissement gérées en interne (comme peut l'être une société de capital-risque (SCR) ou une société d'investissement).

- Pour l'AFG, sont visées toutes les sociétés de gestion adhérentes. Le devoir fiduciaire des sociétés de gestion - agir au mieux des intérêts de leurs clients - a conduit l'AFG et ses membres à se doter depuis 1990 d'un corps de règles déontologiques, dont certaines portent précisément sur la rémunération des gérants de portefeuille. En particulier, l'appréciation de la qualité du service rendu au client et la prise en compte de la performance sur plusieurs exercices sont d'ores et déjà des critères déterminants pour fixer la rémunération variable des gérants. De plus, les sociétés de gestion gèrent des fonds dont les performances sont généralement aisément mesurables et comparables.
- Pour l'ASPIM, sont visées (i) les sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier ("SCPI"), visées aux articles L. 214-50 et suivants du code monétaire et financier (les "Sociétés de Gestion de SCPI") justifiant d'un agrément obtenu auprès de l'Autorité des marchés financiers ainsi que (ii) les sociétés de gestion de portefeuille, visées à l'article 532-9 du code monétaire et financier, ayant obtenu l'agrément d'un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" auprès de l'Autorité des marchés financiers (les "SGP") en vue de la gestion d'un ou plusieurs Fonds Immobiliers incluant notamment (i) les organismes de placement collectif immobilier ("OPCI") considérés en leurs deux formes juridiques, le fonds de placement immobilier, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-130 et suivants du code monétaire et financier, (le "FPI") et la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-120 et suivants du code monétaire et financier (la "SPPICAV"), (ii) les SCPI, et (iii) tout véhicule agréé ou déclaré à l'AMF et nécessitant un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" pour être géré en France.

B- Professionnels concernés

Le dispositif a vocation à s'appliquer aux collaborateurs des membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC tels que définis au A, et plus particulièrement aux salariés chargés :

- de la gestion des actifs ;
- des fonctions de contrôle et de conformité ;
- des fonctions commerciales.

Dans le domaine du capital investissement, les fonctions « commerciales » liées à la levée de fonds sont généralement assurées par :

- un ou plusieurs dirigeant(s) dans le cas de fonds réservés à des investisseurs qualifiés ;
- un ou plusieurs réseau(x) de commercialisation (bancaire, d'assurance, CGPI...) dans le cas de fonds destinés au grand public ou fonds « retail ».

En conséquence, ces fonctions ne font pas habituellement l'objet d'une rémunération individuelle particulière versée aux salariés par la société de gestion, sauf dans les rares cas où la société de gestion a mis en place des collaborateurs dédiés à la gestion de la relation avec les investisseurs.

C- Rémunération visée

Ces dispositions s'appliquent à la rémunération versée par l'employeur à l'exclusion des parts ou actions de *carried interest* qui ne sont pas juridiquement des rémunérations et dont le régime légal et contractuel prévoit déjà des clauses de paiement différé et un mécanisme de blocage ou de réserves.

II- Dispositions générales sur la politique de rémunération

A- La prise en compte des risques dans la définition de la politique de rémunération

Chaque société de gestion définit et applique une politique de rémunération qui soit cohérente avec une gestion efficace de ses risques et n'encourage pas une prise de risque excessive.

Il appartient à chaque société de gestion de définir et appliquer une politique de rémunération qui tienne compte des risques. Plus particulièrement, elle vise à assurer une cohérence entre les comportements des professionnels qu'elle emploie et les objectifs à long terme de la société de gestion et notamment, à les dissuader de prendre des risques jugés excessifs et inacceptables par l'entreprise. Cette politique vise également à interdire tout mode de rémunération susceptible de créer des risques excessifs pour la société de gestion. La mesure de la performance utilisée pour calculer les composantes de la rémunération variable, si applicable, doit intégrer un mécanisme d'ajustement intégrant tous les risques courants et futurs pertinents. Dans le capital investissement, il est précisé que les décisions d'investissement sont prises de manière collégiale et non à la seule initiative d'un seul gérant.

Les sociétés de gestion sont tenues de déterminer le montant consacré à la rémunération variable et sa répartition en tenant compte de l'ensemble de leurs risques. Au titre de la maîtrise des risques, elles doivent également être en mesure de réduire significativement l'enveloppe des rémunérations variables attribuées au titre de l'exercice durant lequel elles constateraient des pertes.

Les sociétés de gestion veillent à ne pas verser la rémunération variable par le biais d'instruments ou de méthodes qui permettent de contourner les présentes dispositions.

B- La composition de la rémunération (fixe/variable)

- La partie fixe de la rémunération doit être suffisamment importante pour rémunérer le professionnel au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.
- La séparation entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération doit être absolue. Il ne doit pas y avoir de vase communicant entre l'une et l'autre partie de la rémunération.
- Il convient d'interdire les bonus garantis sauf, le cas échéant, à l'embauche du professionnel et dans ce cas, la garantie est strictement limitée à un an.

C- L'assiette des éléments variables

La partie variable de la rémunération vient compléter, de manière équilibrée, la partie fixe de la rémunération en considération des performances du professionnel. Elle est versée par l'employeur aux collaborateurs au regard de critères quantitatifs et/ou qualitatifs. Elle tient compte de la réglementation applicable aux sociétés de gestion, des gains effectivement réalisés par la société de gestion et est liée à la performance globale de la société. Chaque société de gestion définit l'assiette des éléments variables en tenant compte, pour ce qui la concerne, des éléments suivants :

1/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFG :

Pour fixer l'assiette des éléments variables de la rémunération et s'assurer de la cohérence entre les comportements des professionnels et les objectifs à long terme de la société de gestion, cette dernière doit :

- Expliciter le lien entre la rémunération variable et l'évaluation de la performance des professionnels (mise en place d'objectifs, assortis d'indicateurs de mesure factuels et quantifiables ou observables) ;
- Formaliser le processus de détermination des objectifs et s'assurer que ces objectifs sont conformes, dans la durée, aux intérêts de l'entreprise et de ses clients ;
- Mixer objectifs quantitatifs, qualitatifs et – le cas échéant – managériaux, afin de limiter le poids de la performance strictement financière dans l'évaluation globale de la performance des professionnels et donc dans l'attribution des éléments variables de la rémunération. Ces objectifs viseraient à apprécier, au-delà de la performance intrinsèque, la manière dont cette performance a été atteinte. A ce titre, ils pourraient recouvrir des critères liés à la prise de risques et à la prise en compte conjointe des intérêts du client et de l'entreprise ainsi que des critères comportementaux (travail en équipe, transparence, partage de l'information, participation à la réussite collective, etc.) ;
- Décliner cette politique d'objectifs sur l'ensemble de la ligne hiérarchique en responsabilisant les managers sur la performance de leurs équipes, afin de faire prendre conscience de l'importance de la performance collective et pas uniquement de la performance individuelle ;
- Concernant la définition des objectifs assignés aux gérants, intégrer une composante de performance pluriannuelle des produits gérés (par exemple sur 3 exercices consécutifs) et non uniquement annuelle. A ces critères de performance, s'ajouteraient, comme il est mentionné ci-dessus, d'autres critères : prise en compte du niveau de risques (par exemple via le ratio d'information, le ratio Sharpe...) ; prise en compte des intérêts du client ; respect de la réglementation... ;
- Concernant la définition des objectifs assignés aux commerciaux et pour évaluer en particulier leur capacité à nouer une relation de confiance durable avec le client, apprécier leur performance sur la base d'indicateurs tels que le *net new cash* (nouvelles souscriptions nettes des rachats) ainsi que de critères qualitatifs ou managériaux, comme il est mentionné ci-dessus.

2/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFIC :

Les adhérents de l'AFIC doivent :

- Veiller à ce que les bonus (ou primes) soient versés aux collaborateurs après la clôture des comptes et détermination du résultat global de l'exercice concerné de la société de gestion ;
- Tenir compte du résultat global de la société de gestion en vue de déterminer la partie variable attribuée à chaque collaborateur au titre des prestations fournies pendant l'exercice écoulé. Cette dernière sera déterminée sur la base d'objectifs le plus souvent qualitatifs (qualité des dossiers apportés ou instruits, qualité de la gestion des participations, des relations internes et externes, ...) mais aussi parfois quantitatifs prenant en considération notamment le nombre et le montant des opérations réalisées, l'évolution des capitaux sous gestion, les commissions de montage perçues donc basés sur des éléments définitivement acquis à la société de gestion .

3/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'ASPIM :

Pour fixer l'assiette de la rémunération variable, les adhérents de l'ASPIM doivent tenir compte du résultat de l'entreprise (de la société de gestion) et le cas échéant de la performance du salarié évaluée selon des critères financiers et non financiers prédéfinis par la société de gestion. Ainsi, ils doivent s'assurer que :

- l'acquisition et la cession d'un actif immobilier fassent systématiquement l'objet d'une étude et d'une décision collégiales, au terme d'un processus destiné à assurer aux investisseurs que sont réunis les paramètres nécessaires à la réalisation d'un investissement qualitativement satisfaisant dont l'appréciation ne peut être réalisée que sur le long terme ;
- la quote-part de masse salariale affectée aux primes et bonus ne puisse en aucune sorte atteindre un montant relatif de nature à porter atteinte à l'équilibre économique de la société de gestion ;
- les bonus ou primes des collaborateurs dont la partie variable de rémunération représente une part significative de la masse salariale de la société de gestion soient versés après la clôture des comptes et détermination du résultat de l'exercice concerné.

D- La forme de la rétribution (numéraire/titres)

Un des moyens pour établir le lien à long terme avec la performance de l'entreprise et l'intérêt des actionnaires, peut être, lorsque cela est possible, l'attribution de titres, d'options sur titres de l'entreprise ou d'instruments équivalents. Dans tous ces cas d'attribution, pour que la disposition ne soit pas dénaturée, la couverture du risque sur ces actifs ne doit pas être autorisée avant la levée des options ou l'acquisition définitive des titres.

Si la société de gestion opte pour le paiement d'une partie de la rémunération variable en parts de fonds qu'elle gère, il lui appartient de définir des règles d'encadrement de manière à ce (i) que ce paiement soit compatible avec les objectifs de gestion des fonds concernés et (ii) qu'il y ait bien un alignement des intérêts des professionnels ainsi bénéficiaires de ces titres et des autres porteurs ou actionnaires, en particulier par la mise en œuvre d'une politique visant à prévenir et éviter les conflits d'intérêts.

III- Dispositions spécifiques sur la politique de rémunération

A- Concernant la rémunération des professionnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'exposition aux risques de la société de gestion ainsi que celle des membres de l'organe exécutif

Les présentes dispositions ne s'appliquent pas aux collaborateurs des sociétés intervenant dans le capital investissement, à l'exception des dispositions relatives aux indemnités de départ dans la mesure où les rémunérations variables versées aux collaborateurs ne sont pas directement basées sur des types de commissions susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (*cf. ci-dessous*)

Il appartient à chaque société de gestion de définir la liste des personnes ainsi concernées ainsi que les modes de rémunération variable susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (à titre indicatif, ce peut être le cas pour la partie de la rémunération variable, calculée sur la base de commissions de surperformance).

Pour les personnes concernées et pour la seule partie de la rémunération variable susceptible d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion, il faut :

- prévoir qu'une fraction de celle-ci, quand elle dépasse substantiellement la partie fixe de la rémunération, soit différée sur plusieurs années (par exemple, trois exercices postérieurs à celui de l'attribution), avec un rythme de versement qui ne doit pas être plus rapide qu'un *pro rata temporis*. L'année où une contre-performance est constatée, prévoir que la part de rémunération différée susceptible d'être versée aux salariés concernés soit substantiellement réduite ou ne soit pas versée ;
- Interdire aux salariés concernés de recourir à des stratégies individuelles de couverture ou d'assurance en matière de rémunération ou de responsabilité qui limiteraient la portée des dispositions d'alignement sur les risques contenues dans leur dispositif de rémunération. Les mécanismes antérieurs à 2010 peuvent être maintenus jusqu'à leur extinction ;
- Prévoir que les indemnités liées à la rupture anticipée du contrat de travail reflètent la performance réalisée et ne viennent pas récompenser l'échec du professionnel concerné.

B- Concernant la rémunération des fonctions de contrôle et de conformité

La rémunération des fonctions de contrôle et de conformité doit être fixée indépendamment de celle des métiers dont ils valident ou vérifient les opérations, et à un niveau suffisant pour disposer de personnels qualifiés et expérimentés. Elle tient compte de la réalisation des objectifs associés à la fonction.

IV- Dispositions concernant la gouvernance

Chaque adhérent est invité à formaliser les procédures applicables en matière de rémunération en tenant compte des dispositions suivantes :

- Définir la politique de rémunération par la Direction générale. Celle-ci veille à s'assurer de la conformité de cette politique auprès des services en charge du contrôle des risques, de la conformité et du contrôle interne. La Direction générale s'assure de la mise en œuvre de cette politique. Pour la mise en œuvre de cette politique, chaque société de gestion prend en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. Chaque société de gestion procède à une revue régulière, de préférence une fois par an, des principes généraux de cette politique ainsi qu'à une évaluation du respect de cette politique. Ce contrôle et cette révision sont documentés.
- Soumettre les principes généraux de la politique de rémunération au Conseil d'Administration, au Directoire ou au Conseil de Surveillance, ainsi qu'au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) et désigné(s) par le Conseil d'Administration ou de Surveillance (Comité d'Audit et/ou Comité des rémunérations), quand il(s) existe(nt).
- Lorsque la société de gestion l'estime nécessaire, constituer un comité spécialisé en matière de rémunérations, composé de membres compétents pour analyser les politiques et pratiques en matière de rémunération au regard de l'ensemble des critères pertinents, y compris la politique de gestion des risques de l'entreprise.
- Soumettre au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) quand il(s) existe(nt), les montants individuels de rémunération variable au moment de leur attribution et au-delà d'un certain seuil qu'il appartient à chaque entreprise de décider.
- Informer annuellement le Conseil d'Administration, le Directoire ou le Conseil de Surveillance, ainsi que le(s) comité(s) spécialisé(s) quand il(s) existe(nt), de la mise en œuvre de la politique de rémunération variable.
- Communiquer au sein de l'entreprise sur les principes généraux de la politique de rémunération.

V- Dispositions concernant la transparence

Les adhérents doivent tenir à disposition de l'Autorité des Marchés Financiers et le cas échéant, des délégués du personnel, les informations suivantes :

- Le processus décisionnel mis en œuvre pour définir la politique de rémunération de l'entreprise, y compris la composition et le mandat du comité spécialisé en matière de rémunérations ;
- Les principales caractéristiques de la politique de rémunération. Celles-ci porteront par exemple sur les critères utilisés pour mesurer les performances et ajuster la rémunération au risque et le lien entre rémunération et performance.

* * *