

## Position AMF n° 2013-11

### Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

**Textes de référence : article L. 533-22-2 du code monétaire et financier et article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers**

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA<sup>1</sup> relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/232).

Ces orientations détaillent la politique de rémunération décrite à l'article 13 et à l'annexe II<sup>2</sup> de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>3</sup> et visent à assurer une application commune, uniforme et cohérente des dispositions précitées et de l'article 22, paragraphe 2, point e) et f)<sup>4</sup> de cette même directive.

Ces dispositions visent à empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risque au sein des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA »). Les GFIA ont ainsi l'obligation de mettre en place et de maintenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « FIA ») qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Les GFIA appliquent ces exigences d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités.

#### **Champ d'application**

La présente position s'applique aux GFIA (sociétés de gestion de portefeuille, sociétés de gestion et véhicules autogérés, au-dessus des seuils ou sur option) ainsi qu'à leur *personnel identifié*. L'annexe II de la présente position détaille les orientations qui s'appliquent aux GFIA dans leur ensemble ainsi que celles qui s'appliquent uniquement à leur *personnel identifié*.

Aussi longtemps que les régimes nationaux mentionnés à l'article 42<sup>5</sup> de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs resteront en vigueur, les GFIA établis dans des pays tiers, qui commercialisent des parts ou actions de FIA auprès d'investisseurs professionnels dans les États membres sans passeport seront uniquement soumis au point 10 (orientations en matière de publication) de la présente position.

Ces GFIA établis dans des pays tiers seront soumis à l'ensemble des dispositions relatives à la rémunération prévues dans la présente position à partir de la date à laquelle les régimes nationaux mentionnés à l'article 42 de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs arriveront à expiration.

Le système de passeport prévu aux articles 37 à 41<sup>6</sup> de la directive sur les sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs deviendra alors le seul régime obligatoire applicable dans tous les États membres.

<sup>1</sup> *European Securities and Markets Authority* (ci-après dénommée « AEMF » - Autorité européenne des marchés financiers).

<sup>2</sup> L'article 13-1 de la directive est transposé à l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier et l'annexe II de la directive est transposée à l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>3</sup> Aussi dénommée « directive AIFM ».

<sup>4</sup> L'article 22 de la directive est transposé à l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier qui impose aux sociétés de gestion de publier un rapport annuel. Le contenu du rapport annuel sera ultérieurement précisé dans une instruction de l'AMF.

<sup>5</sup> V. l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier.

<sup>6</sup> V. notamment les articles L. 214-24-1, L. 214-24-2 et L. 532-30 et suivants du code monétaire et financier.

***Incorporation dans les pratiques de surveillance de l'AMF***

L'AMF indique que les dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs relatives aux politiques de rémunération applicables aux GFIA, transposées aux articles L. 533-22-2 du code monétaire et financier et 319-10 du règlement général de l'AMF, s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/232.

## SOMMAIRE

<b>1. Définitions</b>	<b>4</b>
<b>2. Orientations en matière de rémunération couverte par les présentes orientations</b>	<b>6</b>
<b>3. Orientations relatives à l'identification des catégories de personnel concernées par les présentes orientations</b>	<b>8</b>
<b>4. Orientations sur la proportionnalité</b>	<b>9</b>
4.1. Généralités sur le principe de proportionnalité	9
4.2. Proportionnalité par rapport aux différentes caractéristiques des GFIA	10
4.3. Proportionnalité par rapport aux différentes catégories de personnel	11
<b>5. Orientations pour les GFIA faisant partie d'un groupe</b>	<b>11</b>
<b>6. Orientations concernant la situation financière du GFIA</b>	<b>12</b>
<b>7. Orientations relatives à la gouvernance de la rémunération</b>	<b>12</b>
7.1. Organe de direction	12
7.1.1. Élaboration, approbation et supervision de la politique de rémunération	12
7.1.2. Rémunération des membres de l'organe de direction et de la fonction de surveillance	13
7.1.3. Implication des actionnaires	13
7.1.4. Evaluation de la mise en œuvre de la politique de rémunération	14
7.2. Comité de rémunération	14
7.2.1. Création d'un comité de rémunération	14
7.2.2. Composition du comité de rémunération	15
7.2.3. Rôle du comité de rémunération	16
7.2.4. Processus et chaînes de communication du comité de rémunération	16
7.3. Les fonctions de contrôle	17
7.3.1. Les rôles des fonctions de contrôle	17
7.3.2. Rémunération des personnes exerçant des fonctions de contrôle	17
<b>8. Orientations sur les dispositions générales relatives à l'alignement sur le risque</b>	<b>18</b>
8.1. La politique de rémunération générale, y compris la politique des pensions discrétionnaires	18
8.2. Prestations de pension discrétionnaires	18
8.3. Indemnités de départ	19
8.4. Couverture personnelle	19
<b>9. Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque</b>	<b>20</b>
9.1. Politique de rémunération variable totalement flexible	20
9.2. Alignement sur le risque de la rémunération variable	20
9.2.1. Processus d'alignement sur le risque	20
9.2.1.1. <i>Processus de mesure de la performance et des risques</i>	20
9.2.1.2. <i>Processus d'attribution</i>	20
9.2.1.3. <i>Le processus de paiement</i>	21
9.2.2. Exigences communes pour le processus d'alignement sur le risque	21
9.2.2.1. <i>Horizon temporel</i>	21
9.2.2.2. <i>Mesure des niveaux de risques et de performance</i>	21
9.2.2.3. <i>Mesures quantitatives et qualitatives</i>	22
9.2.2.4. <i>Mesures d'appréciation</i>	22
9.2.3. Mesure des risques	22
9.2.4. Mesure des performances	23
9.2.4.1. <i>Mesures qualitatives/quantitatives</i>	23
9.2.4.2. <i>Mesures relatives/absolues et internes/externes</i>	23
9.3. Procédure d'attribution	24
9.3.1. Établissement et attribution de l'enveloppe de rémunération	24
9.3.2. Ajustement au risque dans la procédure d'attribution	24
9.3.2.1. <i>Ajustement au risque quantitatif ex ante</i>	24
9.3.2.2. <i>Mesures qualitatives pour l'ajustement au risque ex ante</i>	24
9.4. Procédure de versement	25
9.4.1. Rémunération non reportée et reportée	25
9.4.1.1. <i>Durée du report et acquisition</i>	25
9.4.1.2. <i>Point d'acquisition</i>	25
9.4.1.3. <i>Pourcentage à reporter</i>	25

9.4.1.4.	<i>Durée de la période comprise entre la fin de l'accumulation et l'acquisition du montant reporté</i> .....	26
9.4.2.	Numéraire/instruments .....	26
9.4.2.1.	<i>Types d'instruments</i> .....	26
9.4.2.2.	<i>Politique de rétention</i> .....	26
9.4.2.3.	<i>Part minimale d'instruments et calendrier de distribution de ces instruments</i> .....	27
9.4.3.	Ajustement au risque a posteriori pour la rémunération variable.....	28
9.4.3.1.	<i>Ajustement au risque explicite a posteriori</i> .....	28
9.4.3.2.	<i>Ajustements implicites</i> .....	29
9.4.3.3.	<i>Possibilité de révisions à la hausse</i> .....	29
9.5.	Conformité de certaines structures de rémunération aux exigences en matière d'alignement de la rémunération variable sur le risque, de l'attribution et de la procédure de versement.....	30
<b>10.</b>	<b>Orientations en matière de publication</b> .....	<b>30</b>
10.1.	Publication externe .....	30
10.1.1.	Exigences générales et spécifiques en matière de publication .....	30
10.1.2.	Politiques et pratiques .....	31
10.2.	Publication interne .....	31

**Ce document comporte des annexes accessibles via l'onglet « Annexes et liens ».**

Annexe I – Tableau de concordance Recommandation/Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Annexe II – Cartographie des principes de rémunération exposés dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Annexe III – Aperçu schématique de certains dispositifs de report

## 1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes utilisés dans la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) et dans les actes délégués adoptés par la Commission conformément aux dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ont la même signification dans la présente position. En outre, les définitions suivantes s'appliquent aux fins de cette position :

*Recommandation* recommandation de la Commission 2009/384/CE du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers<sup>7</sup>,

*personnel identifié* catégories du personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une *fonction de contrôle*, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même *tranche de rémunération* que la direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou les profils de risque du FIA qu'il gère et les catégories du personnel de l'entité (ou des entités) à laquelle (auxquelles) les activités de gestion du portefeuille ou de gestion des risques ont été déléguées par le GFIA, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur les profils de risque du FIA que le GFIA gère.

*fonctions de contrôle* personnel (autre que la direction générale) responsable de la gestion des risques, de la conformité, des audits internes et autres fonctions similaires au sein d'un GFIA (p. ex. le directeur financier dans le cas où il est responsable de la préparation des états financiers).

<sup>7</sup> Disponible via l'onglet « Annexes et liens ».

<i>tranche de rémunération</i>	fourchette de rémunération globale de chaque membre du personnel relevant des catégories de la direction générale et des preneurs de risques – du membre le mieux payé au membre le moins bien payé de ces catégories.
<i>instruments</i>	parts ou actions des FIA gérés par le GFIA ou participations équivalentes (y compris pour les FIA émettant uniquement des parts, des instruments adossés aux parts) sous réserve de la structure juridique des FIA concernés et de leurs règles ou documents constitutifs, ou instruments adossés à des actions ou instruments non-numéraires équivalents.
<i>malus</i>	dispositif qui permet au GFIA de prévenir l'acquisition de tout ou partie de la somme d'une rémunération différée en fonction des résultats de risques ou des performances du GFIA dans son ensemble, de l'unité commerciale, du FIA et, dans la mesure du possible, du membre du personnel. Le malus est une forme d'ajustement des risques ex post.
<i>restitution</i>	accord contractuel selon lequel le membre du personnel accepte de restituer la propriété d'un montant de rémunération au GFIA dans certaines circonstances. Cela peut s'appliquer aux rémunérations versées à l'avance et aux rémunérations variables différées. Lorsqu'elle résulte des risques, la restitution est une forme d'ajustement des risques ex post.
<i>fonction de surveillance</i>	les personnes ou organisme(s) concernés chargés de la surveillance de la direction générale du GFIA ainsi que de l'évaluation et de l'examen périodique de l'adéquation et de l'efficacité du processus de gestion des risques et des politiques, dispositifs et procédures mis en place pour se conformer aux obligations imposées par la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. S'agissant des GFIA qui, en raison de leur taille, de leur organisation interne et de la nature, portée et de la complexité de leurs activités ou de leur structure juridique, n'ont pas de fonction de surveillance séparée, la fonction de surveillance sera constituée du membre ou des membres de l' <i>organe de direction</i> responsable de ces fonctions.
<i>organe de direction</i>	l'organe directeur d'un GFIA.
<i>période de conservation</i>	période durant laquelle la rémunération variable qui a déjà été acquise et versée sous forme d'instruments ne peut être vendue.
<i>période d'accumulation</i>	période durant laquelle les performances du membre du personnel sont évaluées et mesurées en vue de déterminer sa rémunération.
<i>période de report</i>	période durant laquelle la rémunération variable est retenue à l'issue de la période d'accumulation.
<i>point d'acquisition</i>	un montant de rémunération est acquis quand le membre du personnel reçoit le paiement et devient le détenteur légal de la rémunération. Une fois la rémunération acquise, aucun ajustement ex post explicite ne peut intervenir, à l'exception des clauses de restitution.

## 2. Orientations en matière de rémunération couverte par la présente position

10. Aux fins de la position et de l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>8</sup> uniquement, la rémunération se compose de :

- (i) toutes les formes de paiements ou d'avantages payés par le GFIA,
- (ii) toute somme payée par le FIA lui-même, y compris certains types de « carried interest », et
- (iii) tout transfert de parts ou d'actions du FIA,

en contrepartie de services professionnels rendus par le *personnel identifié* du GFIA.

Aux fins de l'alinéa (ii) de ce paragraphe, à chaque fois que des paiements, à l'exclusion des remboursements des coûts et dépenses, sont effectués directement par le FIA au GFIA pour le bénéfice des catégories pertinentes de personnel du GFIA en contrepartie de services professionnels rendus, afin d'éviter qu'il puisse en résulter un contournement des règles applicables en matière de rémunération, ils seront considérés comme une rémunération aux fins de la position et de l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>9</sup>.

11. Toute rémunération peut être divisée soit en rémunération fixe (paiements ou avantages sans prise en compte de quelconques critères de performance) soit en rémunération variable (paiements ou avantages supplémentaires qui dépendent des performances ou, dans certains cas, d'autres critères contractuels). Ces deux composantes de rémunération (fixe et variable) peuvent inclure des paiements ou des avantages monétaires (tels que numéraires, actions, options, annulation de prêts à des membres du personnel en cas de licenciement, cotisations de pension discrétionnaires, rémunération par les FIA, p. ex. par le biais de certains types de « carried interest ») ou non (directement) monétaires (tels que des « discounts », des prestations annexes ou des allocations spéciales pour la voiture, le téléphone portable, etc.). Les paiements ou avantages annexes qui font partie d'une politique générale et non discrétionnaire du GFIA et n'ont aucun effet incitatif sur la gestion des risques peuvent être exclus de cette définition de la rémunération aux fins des exigences relatives à l'alignement de la rémunération sur les risques spécifiques définies dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

12. Tout paiement effectué directement par le FIA pour le bénéfice des catégories de personnel mentionnées à l'annexe II, paragraphe 2, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>10</sup>, qui consiste en un retour sur investissement au prorata de tout investissement réalisé par ces membres du personnel dans le FIA, ne sera pas soumis aux dispositions de rémunération exposées dans la présente position. Pour qu'un retour sur un investissement réalisé par un membre du personnel dans le FIA puisse être exempté des dispositions de rémunération, l'investissement doit prendre la forme d'un décaissement de la part du membre du personnel (c'est-à-dire que les prêts accordés par le GFIA au membre du personnel afin qu'il puisse co-investir dans le FIA ne peuvent être considérés comme un investissement aux fins de l'exonération si le prêt n'a pas été remboursé par le membre du personnel au moment où ledit retour sur investissement est versé).

13. Les GFIA doivent être en mesure d'identifier clairement et de distinguer de manière pertinente le traitement :

- (i) de la fraction du paiement effectué par le FIA aux catégories de membres du personnel susmentionnées qui dépasse le retour sur investissement au prorata de l'investissement consenti par les membres du personnel concernés et représente certains types de « carried interest », c.-à-d. une part des profits du FIA accumulés par les membres du personnel en contrepartie de la gestion du FIA (laquelle est soumise aux dispositions relatives à la rémunération prévues dans le cadre de la présente position)<sup>11</sup>; et

<sup>8</sup> V. l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>9</sup> V. l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>10</sup> V. l'article 319-10, II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>11</sup> Voir cependant le point 9.5 (Conformité de certaines structures de rémunération aux exigences en matière d'alignement sur le risque s'agissant de la rémunération variable, de l'attribution et de la procédure de versement) pour des dispositions spécifiques à certaines structures de rémunération.

- (ii) de la fraction du paiement versé par le FIA aux mêmes catégories de membres du personnel qui représente une part des bénéfices du FIA qui reviennent aux membres du personnel comme un retour au prorata sur tout investissement par les membres du personnel dans le FIA (lequel n'est pas soumis aux dispositions relatives à la rémunération énoncées dans la présente position).

14. Une « prime de conservation » est une sorte de rémunération variable et ne peut être autorisée que dans la mesure où les dispositions relatives à l'alignement sur le risque sont correctement appliquées.

15. Les GFIA doivent s'assurer que la rémunération variable n'est pas versée au moyen de véhicules ou de méthodes visant à contourner de façon artificielle les dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et de la présente position. Il appartient prioritairement à l'organe de direction de chaque GFIA de garantir que l'objectif ultime consistant à se doter de politiques et de structures de rémunération saines et prudentes n'est pas contourné de manière abusive. Les circonstances et les situations susceptibles d'engendrer un risque plus important dans cette perspective peuvent être : la conversion de fractions de la rémunération variable en avantages qui normalement ne présentent pas d'effet d'incitation par rapport aux positions de risque ; l'externalisation des services professionnels à des entreprises se trouvant en dehors du champ d'application de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ; l'utilisation d'agents liés ou d'autres personnes qui ne sont pas considérées comme étant des « employés » d'un point de vue légal ; des transactions entre les GFIA et des tiers dans lesquelles les preneurs de risques ont des intérêts significatifs ; la création de structures ou de méthodes au travers desquelles la rémunération est versée sous forme de dividendes ou de paiements identiques (c'est-à-dire l'utilisation inappropriée de rémunération sur performance) et des avantages non monétaires significatifs accordés en tant que mécanismes d'incitation liés à la performance.

16. Ce qu'on appelle les véhicules de « carried interest » sont typiquement des sociétés (ou d'autres catégories de véhicules) étant elles-mêmes des actionnaires dans le FIA avec des investisseurs tiers et ils sont utilisés par les dirigeants d'un FIA soit pour moduler les droits à certains types de « carried interest » des dirigeants entre eux en raison d'un modeste apport en capital ou pour un apport en capital qui ne soit pas purement symbolique – par exemple les co-investissements – dans les transactions avec le FIA. Si les paiements effectués par le FIA aux employés concernés via certains véhicules de type « carried interest » relèvent de la définition du « carried interest », il convient qu'ils soient soumis aux dispositions relatives à la rémunération énoncées dans la présente position, tandis que s'ils représentent un retour sur investissement au prorata par les employés (au moyen du véhicule de « carried interest ») dans le FIA, ils ne doivent pas être soumis à ces dispositions.

17. Il convient également d'examiner les structures d'actionariat et structures similaires. Les dividendes ou les distributions similaires perçus par les actionnaires en tant que propriétaires de parts ou d'actions d'un GFIA ne sont pas visés par la présente position, sauf si le résultat effectif résultant du paiement de ces dividendes aboutit à un contournement de la réglementation relative à la rémunération applicable, toute intention de contourner ces règles étant sans objet à cette fin.

18. Dans le cadre de la délégation des activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques conformément à l'article 20 de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>12</sup> et ses dispositions d'exécution, le GFIA doit s'assurer que :

- a) les entités auxquelles les activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques ont été déléguées sont régies par des dispositions réglementaires sur la rémunération aussi efficaces que celles applicables au titre de la présente position ; ou
- b) des dispositions contractuelles appropriées sont établies avec les entités auxquelles des activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques ont été déléguées afin d'empêcher tout contournement des dispositions relatives à la rémunération énoncées dans la présente position ; ces dispositions contractuelles doivent concerner tout paiement versé au *personnel identifié* des délégués à titre de compensation pour la réalisation des activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques pour le compte du GFIA.

<sup>12</sup> V. l'article L. 214-24, VIII du code monétaire et financier et l'article 318-58 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

### 3. Orientations relatives à l'identification des catégories de personnel concernées par les présentes orientations

19. Les GFIA doivent déterminer le *personnel identifié*, conformément à la présente position et à toute autre directive ou tout autre critère fourni par les autorités compétentes. Les GFIA doivent être en mesure de démontrer aux autorités compétentes comment ils ont évalué et sélectionné le *personnel identifié*.

20. Les catégories de personnel suivantes doivent être incluses dans le *personnel identifié*, sauf s'il est démontré qu'elles n'ont pas d'incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou sur un FIA qu'il gère :

- les membres exécutifs et non-exécutifs de l'organe de direction du GFIA, selon la structure juridique locale du GFIA tels que : les administrateurs, le directeur général ainsi que les membres exécutifs et non-exécutifs.
- la direction générale
- *les fonctions de contrôle*
- les membres du personnel responsables de la gestion de portefeuille, de l'administration, du marketing, des ressources humaines
- les autres preneurs de risque tels que : les membres du personnel dont les activités professionnelles – que ce soit à titre individuel ou collectif, comme membres d'un groupe (par exemple, une unité ou une partie d'un département) – peuvent avoir une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou sur un FIA qu'il gère, y compris les personnes en mesure de conclure des accords, adopter des positions et de prendre des décisions ayant un impact significatif sur les positions de risque du GFIA ou d'un FIA qu'il gère. Cette catégorie de membres du personnel peut inclure, par exemple, des vendeurs, des opérateurs de marché individuels et des tables de négociation spécifiques.

Lorsqu'ils évaluent le caractère significatif de l'incidence sur le profil de risque d'un GFIA ou sur un FIA qu'ils gèrent, les GFIA doivent définir ce qui constitue le caractère significatif pour leurs activités et pour les FIA qu'ils gèrent. Les critères que les GFIA pourraient prendre en compte pour vérifier qu'ils identifient convenablement et de manière appropriée les membres du personnel visés comprennent une évaluation des membres du personnel ou d'un groupe dont les activités pourraient potentiellement avoir un impact significatif sur les résultats et/ou le bilan du GFIA et/ou sur la performance des FIA qu'il gère.

Le GFIA doit analyser les fonctions et responsabilités professionnelles afin d'évaluer de manière appropriée les fonctions susceptibles d'influer de manière significative sur son profil de risque ou sur le profil de risque des FIA qu'il gère. Dans certaines situations, un membre du personnel peut ne pas percevoir une rémunération élevée et pour autant avoir un impact significatif sur le profil de risque du GFIA ou du FIA qu'il gère en raison des fonctions ou des responsabilités professionnelles particulières du membre du personnel en question.

Les membres du personnel affectés à des fonctions support de services administratifs ou logistiques, qui, par la nature de leurs fonctions professionnelles, n'ont manifestement aucun lien avec le profil de risque du GFIA ou du FIA, ne doivent pas être considérés comme des preneurs de risque. Toutefois, une telle exclusion ne s'applique qu'aux fonctions supports tandis que, comme indiqué au quatrième alinéa du présent paragraphe, les dirigeants des services administratifs doivent être inclus dans le *personnel identifié*.

21. En outre, s'ils ont une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou le profil de risque des FIA qu'il gère, d'autres membres du personnel/personnes qui, au vu de leur rémunération globale se situent dans la même *tranche de rémunération* que la direction générale et les preneurs de risques doivent être inclus dans la catégorie du *personnel identifié*, comme les membres du personnel bénéficiant de revenus élevés qui n'appartiennent pas encore aux catégories ci-dessus et qui ont une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ou le profil de risque des FIA qu'il gère. Il est probable que dans certains cas, les membres du



personnel dont la rémunération est aussi élevée ou plus élevée que celle des dirigeants et des preneurs de risque exerceront une influence significative d'une certaine façon sur le profil de risque du GFIA ou des FIA qu'il gère. Cela peut ne peut être le cas chez d'autres GFIA.

22. Les exemples mentionnés aux paragraphes 20 et 21 ci-dessus ne sont pas définitifs. Plus la probabilité qu'il y ait des preneurs de risques dans certaines unités opérationnelles est élevée, plus l'analyse des risques pour évaluer si une personne doit être considérée ou pas comme un preneur de risques significatif devra être approfondie.

#### 4. Orientations sur la proportionnalité

##### 4.1. Généralités sur le principe de proportionnalité

23. Conformément à la *Recommandation*, lorsque les États membres prennent des mesures pour mettre en œuvre les principes relatifs aux rémunérations, ils doivent prendre en compte la taille, la nature et la portée des activités des entités financières. Lorsqu'ils prennent des mesures en vue de se conformer aux principes relatifs à la rémunération, les GFIA doivent définir des modalités et un périmètre qui tiennent compte de leur taille, leur organisation interne, la nature, la portée et la complexité de leurs activités. Dans cette perspective, l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>13</sup> et la *Recommandation* préconisent que les dispositions doivent fonctionner de façon à permettre au GFIA d'adopter une approche proportionnelle pour se conformer à un principe de rémunération.

24. Tous les GFIA ne sont pas tenus d'appliquer les exigences relatives à la rémunération de la même façon et dans la même mesure. La proportionnalité doit fonctionner dans les deux sens : certains GFIA devront appliquer des politiques ou des pratiques plus sophistiquées pour respecter les exigences ; d'autres GFIA pourront respecter les exigences de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs d'une façon plus simple ou moins contraignante.

25. Bien que les principes de rémunération prévus à l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>14</sup> soient applicables à l'ensemble des GFIA, la proportionnalité peut entraîner, à titre exceptionnel et après prise en considération de faits spécifiques, l'exclusion du champ d'application de certaines exigences si cela est compatible avec le profil de risque, l'appétit pour le risque, la stratégie du GFIA et la stratégie des FIA qu'il gère dans les limites prévues dans la présente position. Si les GFIA jugent approprié d'exclure du champ d'application les exigences applicables à leurs activités ou à leur *personnel identifié*, ils doivent être en mesure de justifier auprès des autorités compétentes, le cas échéant, les raisons de l'exclusion du champ d'application de chaque exigence concernée. L'exclusion du champ d'application ne doit jamais être appliquée de façon automatique, uniquement sur la base de la présente position : les GFIA doivent effectuer une évaluation de chacune des exigences relatives à la rémunération pouvant être exclue du champ d'application conformément au paragraphe suivant et déterminer si la proportionnalité leur permet de ne pas appliquer chaque exigence particulière ; si les GFIA concluent que l'exclusion du champ d'application n'est possible pour aucune des exigences susceptibles d'être exclues, alors aucune exception vis-à-vis de l'application de ces exigences ne pourra être consentie.

26. Les exigences qui suivent sont les seules pouvant être exclues du champ d'application et, le cas échéant, uniquement de manière proportionnée :

- les exigences relatives au processus de paiement pour lequel des orientations sont énoncées ci-dessous au point 9.4 (Procédure de versement). Cela signifie que certains GFIA, soit pour l'ensemble de leur *personnel identifié* soit pour certaines catégories de leur *personnel identifié*, peuvent décider de ne pas appliquer les exigences relatives :
  - à la rémunération variable sous forme d'*instruments* ;
  - à la conservation ;

<sup>13</sup> V. l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>14</sup> V. l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

- au report ;
- à l'incorporation de risques a posteriori pour la rémunération variable ;
- l'obligation de créer un comité de rémunération dont les orientations sont précisées ci-après au point 7.2 (Comité de rémunération).

27. Les critères chiffrés énoncés dans l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>15</sup> – la *période de report* doit être d'au moins trois à cinq ans – la part de la rémunération variable devant être reportée doit osciller au minimum entre 40 et 60 % (annexe II, paragraphe 1, point n), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>16</sup>) et la part de la rémunération variable devant être payée sous forme d'*instruments* doit être de 50 % au minimum (annexe II, paragraphe 1, point m), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>17</sup>) – s'ils sont exclus du champ d'application, ne pourront l'être que dans leur totalité. Un GFIA ne peut appliquer des seuils inférieurs basés sur la proportionnalité. Par exemple, si sa taille, son organisation interne et la nature, la portée et la complexité de ses activités le justifient, un GFIA pourra décider de ne rien reporter de la composante de la rémunération variable mais ne pourra pas décider d'appliquer un report de 20 % de la rémunération variable, à savoir, si le GFIA ne remplit pas les critères de proportionnalité lui permettant d'exclure l'exigence du champ d'application, il devra appliquer un report d'au moins 40 % ou un report de 60 % dans le cas d'une composante de rémunération variable d'un montant particulièrement élevé.

28. Il relève prioritairement de la responsabilité du GFIA d'évaluer ses propres caractéristiques et de développer et de mettre en œuvre des politiques et des pratiques de rémunération qui s'alignent de façon appropriée sur les risques encourus et de fournir des incitations adéquates et efficaces aux membres de son personnel. Les autorités compétentes doivent analyser la façon dont les GFIA mettent effectivement en œuvre la proportionnalité, en prenant en compte l'accomplissement des objectifs réglementaires et la nécessité de préserver des conditions de concurrence équitables entre les différents GFIA et autorités.

#### 4.2. Proportionnalité par rapport aux différentes caractéristiques des GFIA

29. Les différents profils de risques et différentes caractéristiques des GFIA justifient une mise en œuvre proportionnée des principes de rémunération. Les critères pertinents pour l'application de la proportionnalité sont la taille du GFIA et celle des FIA qu'il gère, son organisation interne ainsi que la nature, la portée et la complexité de ses activités.

- a) Taille : le critère relatif à la taille peut se référer au montant des fonds propres du GFIA et au montant des actifs sous gestion (y compris les actifs acquis par effet de levier) des FIA que le GFIA gère ; il peut en outre se référer à l'exposition aux risques et aux dettes du GFIA et des FIA qu'il gère ; il peut se référer également à la taille des effectifs, ainsi qu'au nombre de succursales ou de filiales d'un GFIA. La taille d'un GFIA et celle des FIA qu'il gère ne doivent pas être considérées isolément lors de l'application de la proportionnalité. Un GFIA peut être considéré comme « modeste » au regard de ses effectifs ou du nombre de ses filiales tout en présentant un niveau élevé de prise de risque. Tout GFIA doit adhérer strictement aux principes de rémunération quand le total cumulé des FIA qu'il gère – chacun d'entre eux étant considéré comme « modeste » - devient potentiellement important d'un point de vue systémique (par exemple au regard de la totalité des actifs sous gestion) ou aboutit à des activités de gestion d'investissement complexes.

L'obligation générale d'avoir des politiques et des pratiques de rémunération saines s'applique à l'ensemble des GFIA, indépendamment de leur taille ou de leur importance systémique.

- b) Organisation interne : il peut s'agir de la structure juridique du GFIA ou de celle des FIA qu'il gère, de la complexité de la structure de gouvernance interne du GFIA, de sa cotation sur les marchés réglementés ou de celle des FIA qu'il gère.

<sup>15</sup> V. l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>16</sup> V. l'article 319-10, I, 14° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>17</sup> V. l'article 319-10, I, 13° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Ce critère doit être évalué en fonction de l'organisation du GFIA dans son intégralité, y compris tous les FIA qu'il gère, ce qui signifie par exemple que la cotation d'un FIA n'est pas suffisante à elle seule pour considérer que le GFIA est doté d'une organisation interne complexe.

- c) Nature, portée et complexité des activités : les profils de risque structurel des activités commerciales doivent être pris en considération dans le cadre de l'évaluation de ces critères. Les éléments pertinents peuvent être :
- le type d'activité autorisée (les fonctions de gestion des investissements énumérées au point 1 de l'annexe I de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs uniquement ou également les fonctions supplémentaires énumérées au point 2 de l'annexe I de la directive citée et/ou les services supplémentaires énumérés à l'article 6, paragraphe 4, de la même directive<sup>18</sup>) ;
  - le type de politiques et de stratégies d'investissement des FIA que le GFIA gère ;
  - le caractère national ou international des activités économiques (GFIA gérant et/ou commercialisant des FIA dans un ou plusieurs pays de l'UE ou pays tiers) ; et
  - l'activité de gestion d'OPCVM menée par ailleurs.

30. Pour évaluer la proportionnalité, le GFIA doit s'attacher à prendre en compte l'ensemble des critères mentionnés (taille, organisation interne et nature, portée et complexité des activités) et, cette liste n'étant pas exhaustive, de tout autre critère pertinent. Par exemple, un GFIA peut opérer à petite échelle tout en présentant des profils de risques complexes à cause de la nature de ses activités ou de la complexité des FIA gérés.

#### 4.3. Proportionnalité par rapport aux différentes catégories de personnel

31. Le GFIA doit également faire valoir le principe de proportionnalité pour certaines des exigences spécifiques. Les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque doivent satisfaire aux exigences spécifiques qui visent à gérer les risques occasionnés par leurs activités. Les critères identiques relatifs à la taille, à l'organisation interne et à la nature, la portée et la complexité de leurs activités doivent s'appliquer.

Par ailleurs, les éléments suivants, non exhaustifs, doivent être pris en compte, lorsqu'ils sont pertinents :

- l'ampleur des obligations qu'un preneur de risques peut contracter pour le compte du GFIA ;
- la taille du groupe de personnes ayant uniquement collectivement une incidence significative sur le profil de risque du GFIA ;
- la structure de la rémunération des membres du personnel (par exemple le salaire fixe avec une rémunération variable contre des accords sur la participation aux bénéfices), en particulier, les éléments suivants :
  - le montant de rémunération variable perçue ;
  - le pourcentage de rémunération variable par rapport à la rémunération fixe.

#### 5. Orientations pour les GFIA faisant partie d'un groupe

32. La présente position s'applique dans toutes les situations à tous les GFIA. En particulier, il ne doit y avoir aucune exception à l'application des principes de rémunération spécifiques aux secteurs énoncés dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans la présente position pour les GFIA qui sont des filiales d'une institution de crédit.

<sup>18</sup> V. l'article 317-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

33. La conformité à ces principes de rémunération sectoriels par des GFIA qui font partie de groupes bancaires, assurantiels et d'investissements ou de conglomérats financiers doit être considérée comme une garantie du respect par ce type de groupes des principes de rémunération qui leur sont applicables, avec une attention particulière pour le GFIA.

## 6. Orientations concernant la situation financière du GFIA

34. Afin de garantir le respect permanent des exigences prévues à l'article 9, paragraphes 1 à 3, ainsi qu'aux paragraphes 5 et 7 de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>19</sup>, les GFIA doivent s'assurer qu'ils respectent un équilibre prudent entre une situation financière saine et l'attribution, le versement ou l'acquisition d'une rémunération variable.

35. Le GFIA veillera à que sa situation financière ne soit pas affectée de façon préjudiciable par :

- 1) la rémunération variable globale qui sera attribuée pour cette année ; et
- 2) le montant de rémunération variable qui sera payé ou acquis au cours de l'année.

36. Le fait qu'un GFIA soit ou risque de devenir incapable de préserver une situation financière saine doit constituer un événement pour, entre autres: a) réduire la rémunération variable collective pour cette année et b) l'application de mesures d'ajustement de la performance (*malus* ou *recupération*) au cours de cet exercice<sup>20</sup>. Au lieu d'accorder ou de verser la rémunération variable ou de permettre son acquisition, le bénéfice net du GFIA pour l'année et éventuellement pour les années suivantes doit être utilisé pour consolider sa situation financière. Le GFIA ne doit pas compenser ultérieurement une telle décision en accordant, en versant ou en acquérant un montant plus important de rémunération variable qu'il ne l'aurait fait, à moins qu'il devienne évident au cours des années suivantes que les résultats financiers du GFIA justifient de telles actions.

## 7. Orientations relatives à la gouvernance de la rémunération

37. Les dispositions générales sur la gouvernance de la rémunération doivent s'appliquer au GFIA dans son ensemble.

### 7.1. Organe de direction

#### 7.1.1. Élaboration, approbation et supervision de la politique de rémunération

38. La politique de rémunération d'un GFIA doit encourager l'alignement des risques pris par son personnel avec ceux des FIA qu'il gère, ceux des investisseurs dans ces FIA et ceux du GFIA lui-même ; en particulier, la politique de rémunération doit dûment prendre en compte la nécessité d'aligner les risques en fonction de la gestion des risques et de l'exposition aux risques.

39. La *fonction de surveillance* doit être responsable de l'approbation et du respect de la politique de rémunération du GFIA et elle doit superviser sa mise en œuvre. La politique de rémunération ne doit pas être contrôlée principalement par des membres dirigeants de la *fonction de surveillance*. La *fonction de surveillance* doit approuver également toute dérogation ou modification significative apportée ultérieurement à la politique de rémunération et examiner et superviser soigneusement ses effets. Les procédures de fixation de la rémunération doivent être claires, correctement documentées et transparentes en interne. Par exemple, une documentation adéquate doit être fournie sur le processus de prise de décision, la détermination du *personnel identifié*, les mesures utilisées pour éviter les conflits d'intérêt, les mécanismes d'ajustement aux risques utilisés, etc.

<sup>19</sup> Il s'agit des exigences de capital initial et de fonds propres applicables aux sociétés de gestion et aux SICAV (voir l'article L. 214-24 VI du code monétaire et financier et l'article 317-2 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers).

<sup>20</sup> V. également le point 9 (Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque).

40. Dans le cadre de l'élaboration et de la supervision des politiques de rémunération du GFIA, la *fonction de surveillance* doit prendre en compte les contributions fournies par toutes les fonctions compétentes de l'entreprise (c'est-à-dire la gestion des risques, la conformité, les ressources humaines, la planification stratégique, etc.). Par conséquent, ces fonctions doivent être associées de manière adéquate à l'élaboration de la politique de rémunération du GFIA.

41. Enfin, la *fonction de surveillance* doit garantir que la politique de rémunération du GFIA est compatible avec une gestion des risques rigoureuse et efficace et la favorise. La politique de rémunération doit :

- être conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts du GFIA,
- ne pas encourager la prise de risque excessive par rapport à la politique d'investissement des FIA que le GFIA gère, et
- permettre au GFIA d'aligner les intérêts des FIA et de leurs investisseurs sur ceux du *personnel identifié* qui gère ces FIA, et d'établir et maintenir une situation financière saine.

42. La *fonction de surveillance* doit garantir que l'ensemble des principes et des structures de gouvernance d'entreprise d'un GFIA, ainsi que leurs interactions avec le système de rémunération sont prises en considération dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de ses politiques et pratiques de rémunération. La *fonction de surveillance* doit garantir que les éléments suivants sont pris en considération : la distinction claire entre les opérations et les *fonctions de contrôle*, les exigences relatives aux compétences et à l'indépendance des membres de *l'organe de direction*, le rôle assumé par les comités internes, y compris le comité de rémunération, les garde-fous visant à prévenir les conflits d'intérêts, le système interne de comptendu et les règles de transaction des parties liées.

#### 7.1.2. Rémunération des membres de l'organe de direction et de la fonction de surveillance

43. La rémunération des membres de l'organe de direction doit être en accord avec leurs pouvoirs, leurs mandats, leur expertise et leurs responsabilités.

44. Dans le cas où cela s'avère adéquat, compte tenu de la taille du GFIA, de son organisation interne et de la nature, la portée et la complexité de ses activités, *l'organe de direction* ne doit pas fixer sa propre rémunération. La *fonction de surveillance* doit fixer et superviser la rémunération des membres de *l'organe de direction*. Dans la mesure où cela est conforme à la législation nationale, la *fonction de surveillance* doit approuver et surveiller également de manière spécifique la rémunération des dirigeants et membres du personnel qui perçoivent les rémunérations totales les plus élevées chez le GFIA.

45. Pour les GFIA disposant de *fonctions de surveillance* séparées, il s'avère plus approprié que les membres des *fonctions de surveillance* perçoivent uniquement une rémunération fixe afin de gérer de façon efficace les conflits d'intérêts. Lorsque des mécanismes fondés sur l'incitation sont mis en place, ceux-ci doivent être rigoureusement adaptés aux missions de surveillance et de contrôle assignées et refléter les compétences individuelles et les résultats obtenus. Si des *instruments* sont accordés, des mesures appropriées doivent être prises, comme les *périodes de conservation* jusqu'à la fin de la mission, afin de préserver l'indépendance d'appréciation des membres de *l'organe de direction*. Pour les GFIA qui ne disposent pas de *fonction de surveillance* séparée en raison de leur taille, de leur organisation interne et de la nature, la portée et la complexité de leurs activités, le principe stipulant qu'il serait plus approprié que les membres de la *fonction de surveillance* perçoivent uniquement une rémunération fixe doit s'appliquer uniquement aux membres non exécutifs de *l'organe de direction* qui accomplissent les devoirs de la *fonction de surveillance*.

#### 7.1.3. Implication des actionnaires

46. L'approbation de la politique de rémunération d'un GFIA et de ses décisions relatives à la rémunération des membres de *l'organe de direction* peut être confiée à l'assemblée des actionnaires du GFIA, en fonction de ses caractéristiques ou de la réglementation nationale du pays dans lequel il est établi. Le vote des actionnaires peut être soit consultatif soit contraignant. À cette fin, les actionnaires doivent disposer des informations nécessaires afin de prendre leurs décisions en connaissance de cause.

47. La *fonction de surveillance* est responsable des propositions soumises à l'assemblée des actionnaires du GFIA, ainsi que de la mise en œuvre effective et de la surveillance des modifications apportées aux politiques et pratiques de rémunération.

#### 7.1.4. Evaluation de la mise en œuvre de la politique de rémunération

48. La *fonction de surveillance* doit s'assurer que la mise en œuvre de la politique de rémunération du GFIA sera réexaminée une fois par an au minimum. De tels contrôles centralisés et indépendants doivent évaluer si le système de rémunération globale :

- fonctionne comme prévu (en particulier que tous les plans/programmes approuvés sont couverts ; que les paiements au titre de la rémunération sont appropriés et que le profil de risque, les objectifs et les buts à long terme du GFIA sont reflétés de façon pertinente) ; et
- respecte les réglementations, principes et normes nationales et internationales.

49. Les *fonctions de contrôle* internes appropriées (c'est-à-dire l'audit interne, la gestion des risques, les fonctions de vérification de la conformité, etc.) ainsi que d'autres comités principaux de la *fonction de surveillance* (c'est-à-dire le comité d'audit, le comité des risques et le comité de nomination) doivent être fortement impliqués dans l'examen du système de rémunération mis en place par le GFIA.

50. Quand des examens périodiques révèlent que le système de rémunération ne fonctionne pas conformément aux attentes ou aux prescriptions, la *fonction de surveillance* doit garantir la mise en place d'un plan de correction en temps opportun.

51. Le cas échéant, l'examen périodique de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération peut être externalisé en tout ou en partie, dans le respect du principe de proportionnalité. Les GFIA plus importants et plus complexes doivent disposer de ressources suffisantes pour effectuer l'examen en interne, sans exclure que, le cas échéant, des consultants externes puissent assister et compléter le GFIA dans l'exécution de ces missions. Conformément au principe de proportionnalité, des GFIA de taille plus modeste et moins complexes peuvent décider de sous-traiter l'examen dans son intégralité, en le réalisant moins d'une fois par an ou en réalisant au moins chaque année une évaluation interne qui n'équivaut pas à examen complet indépendant. Dans tous les cas, la *fonction de surveillance* doit garder la responsabilité du contrôle des politiques et pratiques de rémunération et veiller au suivi des résultats de l'examen ; les *fonctions de contrôle* appropriées doivent par ailleurs être étroitement associées.

## 7.2. Comité de rémunération

### 7.2.1. Création d'un comité de rémunération

52. La création d'un comité de rémunération doit être envisagée au titre des bonnes pratiques, y compris par les GFIA qui n'ont pas l'obligation d'en créer un au titre du paragraphe 3 de l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>21</sup>.

53. Afin de déterminer si un comité de rémunération doit être créé, les facteurs mentionnés au point 4 (Orientations sur la proportionnalité) doivent être pris en considération. Pour évaluer l'importance d'un GFIA, il importe de prendre en considération l'existence simultanée des trois facteurs (c'est-à-dire sa taille ou la taille des FIA qu'il gère, son organisation interne et la nature, la portée et la complexité de ses activités). Un GFIA ne réunissant qu'un ou deux des trois facteurs susmentionnés n'est pas tenu de créer un comité de rémunération.

54. Sans préjudice du paragraphe précédent, les éléments spécifiques (liste non-exhaustive) à prendre en compte en vue de déterminer si un comité de rémunération doit ou non être constitué sont les suivants:

- le fait que le GFIA soit coté ou non ;
- la structure juridique du GFIA ;

<sup>21</sup> V. l'article 319-10, III du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

- le nombre d'employés du GFIA ;
- les actifs sous gestion du GFIA ;
- si le GFIA est également une société de gestion d'OPCVM ;
- la fourniture des services mentionnés au titre de l'article 6, paragraphe 4, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>22</sup>.

55. Compte tenu des principes ci-dessus et toutes circonstances étant prises en considération, les exemples suivants sont des GFIA pour lesquels la constitution d'un comité de rémunération peut ne pas être nécessaire :

- les GFIA gérant des portefeuilles de FIA dont la valeur n'excède pas 1,25 milliard d'euros et qui n'ont pas plus de 50 employés, y compris ceux dédiés à la gestion des OPCVM et à la fourniture des services mentionnés au titre de l'article 6, paragraphe 4, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>23</sup> ;
- les GFIA qui font partie de groupes bancaires, assurantiels ou d'investissement ou de conglomérats financiers au sein desquels une entité est tenue de créer un comité de rémunération dont les missions et les devoirs s'étendent à l'ensemble du groupe, étant entendu que les règles régissant la composition, le rôle et les compétences dudit comité de rémunération sont équivalentes à celles énoncées dans la présente position et que le comité de rémunération existant assume la responsabilité de la vérification de la conformité du GFIA par rapport aux règles énoncées dans la présente position.

56. Comme indiqué ci-dessus au titre du paragraphe 52, les GFIA conformes aux exemples cités ci-dessus peuvent décider de constituer un comité de rémunération de leur propre initiative et ce, au titre des bonnes pratiques.

57. La création d'un comité de rémunération ne doit pas être automatiquement exigée des types de GFIA qui ne sont pas cités dans les exemples ci-dessus. À cet égard, les GFIA qui se situent au-dessus des seuils définis au paragraphe 55 doivent être considérés comme significatifs de par leur taille ou par la taille des FIA qu'ils gèrent. Toutefois, afin de décider s'ils doivent créer un comité de rémunération ou non, ces GFIA doivent évaluer leur caractère significatif en fonction de leur organisation interne et de la nature, la portée et la complexité de leurs activités.

#### 7.2.2. Composition du comité de rémunération

58. Pour déployer son action indépendamment des dirigeants, le comité de rémunération doit être composé des membres de la *fonction de surveillance* qui n'exercent pas de fonctions exécutives, dont la majorité au moins est indépendante.

59. Le président du comité de rémunération doit être un membre indépendant, n'exerçant pas de fonctions exécutives.

60. Le comité de rémunération doit comporter un nombre approprié de membres disposant d'une expertise et d'une expérience professionnelle suffisantes concernant les activités de gestion et de contrôle des risques, plus précisément en ce qui concerne le mécanisme d'alignement de la structure de rémunération sur les profils de risque et de capital des GFIA.

61. Le comité de rémunération doit être encouragé à solliciter des avis d'experts, tant en interne (c'est-à-dire auprès de la fonction de gestion des risques) qu'en externe. Le directeur général ne doit pas participer aux réunions du comité de rémunération à l'ordre du jour desquelles figure la question de sa rémunération.

<sup>22</sup> V. l'article 317-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>23</sup> V. l'article 317-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

### 7.2.3. Rôle du comité de rémunération

62. Le comité de rémunération doit :

- assumer la responsabilité de l'élaboration des recommandations destinées à la *fonction de surveillance* au sujet de la rémunération des membres de *l'organe de direction* ainsi que des employés du GFIA bénéficiant des rémunérations les plus élevées ;
- fournir son assistance et ses avis à la *fonction de surveillance* pour l'élaboration de la politique globale de rémunération du GFIA ;
- avoir accès à des avis, tant internes qu'externes, indépendamment des avis fournis par ou à la direction générale ;
- évaluer l'engagement des consultants externes en rémunération auxquels les *fonctions de surveillance* peuvent décider de recourir en vue d'obtenir des avis ou une assistance ;
- assister la *fonction de surveillance* dans la supervision de l'élaboration et le fonctionnement du système de rémunération pour le compte de la *fonction de surveillance* ;
- accorder une attention particulière à l'évaluation des mécanismes adoptés pour garantir que :
  - le système de rémunération prend en compte de façon appropriée toutes les catégories de risques, de liquidités et les niveaux d'actifs sous gestion, et
  - la politique de rémunération globale est compatible avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts du GFIA et des FIA qu'il gère et avec ceux des investisseurs dans ces FIA ; et
- évalue formellement un certain nombre de scénarios possibles afin de tester la réaction du système de rémunération à des événements futurs externes et internes et effectuer des contrôles a posteriori également.

63. Le comité de rémunération lui-même peut être chargé de superviser l'évaluation centrale et indépendante de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération.

### 7.2.4. Processus et chaînes de communication du comité de rémunération

64. Le comité de rémunération doit :

- avoir accès sans restriction à toutes les données et informations concernant le processus de prise de décision de la fonction de surveillance sur l'élaboration et la mise en œuvre du système de rémunération ;
- avoir accès sans restriction à toutes les données et informations provenant de la fonction de gestion des risques et de la *fonction de contrôle*. Un tel accès ne doit pas constituer un frein aux activités ordinaires du GFIA ;
- garantir la participation adéquate du contrôle interne et des autres fonctions compétentes (c'est-à-dire les ressources humaines et la planification stratégique). Le comité de rémunération doit collaborer avec d'autres comités du conseil dont les activités sont susceptibles d'avoir un impact sur l'élaboration et le bon fonctionnement de la politique et des pratiques de rémunération (par exemple audit des risques et comités de nomination) ; et
- fournir des informations adéquates à la *fonction de surveillance* et, le cas échéant, à l'assemblée des actionnaires du GFIA au sujet des activités réalisées.



### 7.3. Les fonctions de contrôle

#### 7.3.1. Les rôles des fonctions de contrôle

65. Les GFIA doivent veiller à ce que les *fonctions de contrôle* aient un rôle actif dans l'élaboration, la surveillance continue et l'évaluation des politiques de rémunération pour les autres domaines d'activité.

66. En collaboration étroite avec le comité de rémunération et les *fonctions de surveillance* ainsi qu'avec *l'organe de direction*, la *fonction de contrôle* doit contribuer à déterminer la stratégie de rémunération globale applicable au GFIA, aux fins de promouvoir le développement d'une gestion des risques efficace.

67. La fonction de gestion des risques doit évaluer l'incidence de la structure de rémunération variable sur le profil de risque du GFIA. Il est de bon usage que la fonction de gestion des risques valide et évalue les données relatives à l'ajustement sur les risques et participe à une réunion du comité de rémunération dans le cadre de cet objectif.

68. La fonction de vérification de la conformité doit analyser l'incidence de la structure de rémunération sur la conformité du GFIA par rapport aux dispositions légales et réglementaires et aux politiques internes.

69. La fonction d'audit interne doit effectuer périodiquement un audit indépendant de l'élaboration, de la mise en œuvre et des conséquences des politiques de rémunération du GFIA.

#### 7.3.2. Rémunération des personnes exerçant des fonctions de contrôle

70. Le niveau de rémunération du personnel affecté aux *fonctions de contrôle* doit permettre au GFIA d'embaucher des collaborateurs qualifiés et expérimentés dans le cadre de ces fonctions.

71. Si le personnel affecté aux *fonctions de contrôle* perçoit une rémunération variable, celle-ci doit être basée sur des objectifs spécifiques à la fonction et ne doit pas être uniquement déterminée par les critères de performance applicables à l'échelle du GFIA.

72. La structure de rémunération du personnel affecté aux *fonctions de contrôle* ne doit pas compromettre leur indépendance ni créer des conflits d'intérêt dans leur rôle de conseil auprès du comité de rémunération, de la *fonction de surveillance* et/ou de *l'organe de direction*. Si la rémunération du personnel affecté aux fonctions de contrôle comprend une composante basée sur les critères de performance à l'échelle du GFIA, le risque de conflits d'intérêt augmente et doit dès lors être traité de façon appropriée.

73. En ce qui concerne les GFIA tenus d'avoir un comité de rémunération, la rémunération des dirigeants assumant la responsabilité de la *fonction de contrôle* ne doit pas être uniquement du ressort de la *fonction de surveillance* mais doit être directement supervisée par le comité de rémunération. La rémunération des membres du personnel appartenant aux fonctions de vérification de la conformité et de gestion des risques doit être conçue de façon à éviter tout conflit d'intérêt lié à l'unité opérationnelle qu'ils contrôlent et doit donc être fixée et déterminée de façon indépendante. Le comité de rémunération doit émettre des recommandations à *l'organe de direction* au sujet de la rémunération devant être versée aux cadres supérieurs exerçant des fonctions relatives à la gestion des risques et à la vérification de la conformité.

74. En ce qui concerne les GFIA non tenus d'établir un comité de rémunération, la rémunération des dirigeants en charge de la *fonction de contrôle* doit être supervisée par la *fonction de surveillance*.

75. Les conflits d'intérêts susceptibles de survenir en cas d'influence excessive d'autres domaines d'activité sur la rémunération du personnel affecté aux *fonctions de contrôle* doivent être gérés de manière adéquate. Il est particulièrement nécessaire d'éviter les influences inappropriées dans les cas où les membres du personnel exerçant des *fonctions de contrôle* sont impliqués dans d'autres domaines d'activité. Néanmoins, les points de vue des autres métiers doivent être sollicités et considérés comme une composante à part entière du processus d'évaluation.

76. *Les personnes exerçant une fonction de contrôle* ne doivent pas être affectées à des fonctions où, par exemple, l'approbation d'une transaction, une prise de décision ou la délivrance de conseils sur des sujets

relevant du contrôle des risques et du contrôle financier pourraient être en relation directe avec une augmentation ou une diminution de leur rémunération en fonction de la performance.

## 8. Orientations sur les dispositions générales relatives à l'alignement sur le risque

77. Les GFIA ne doivent appliquer les dispositions générales relatives à l'alignement sur les risques qu'aux régimes individuels de rémunération du *personnel identifié*. Cependant, une application volontaire à l'échelle du GFIA est fortement recommandée, comme indiqué à l'annexe II de la présente position. Les GFIA doivent évaluer l'applicabilité ou la non-applicabilité de ces dispositions au GFIA dans son ensemble et, le cas échéant, doivent être en mesure de justifier auprès des autorités compétentes l'application de ces dispositions uniquement au *personnel identifié*.

### 8.1. La politique de rémunération générale, y compris la politique des pensions discrétionnaires

78. La stratégie à long terme du GFIA doit comprendre la stratégie commerciale globale et des niveaux de tolérance au risque quantifiés sur la base d'une échéance pluriannuelle, ainsi que d'autres valeurs d'entreprise comme la culture de la conformité, l'éthique, le comportement vis-à-vis des investisseurs des FIA qu'il gère, des mesures visant à atténuer les conflits d'intérêt, etc. L'élaboration des systèmes de rémunération doit concorder avec les profils de risques, les règlements ou actes constitutifs des FIA gérés et avec les objectifs énoncés dans ses stratégies et dans les stratégies des FIA qu'il gère et les changements de stratégies susceptibles d'être mis en œuvre doivent être pris en considération. Par conséquent, les GFIA doivent garantir une élaboration et une mise en œuvre adéquates de leurs systèmes de rémunération. Cela suppose, en particulier, un équilibre approprié entre la rémunération variable et la rémunération fixe, la mesure des performances ainsi que celle de la structure et, le cas échéant, l'ajustement au risque de la rémunération variable. Même un GFIA de taille plus modeste ou présentant une structure moins complexe doit s'assurer qu'il fait tout son possible pour que sa politique de rémunération soit en adéquation avec ses intérêts et les intérêts des FIA qu'il gère et de leurs investisseurs.

79. Dans le cadre de l'élaboration de leur politique de rémunération, les GFIA doivent mener une réflexion approfondie sur la façon dont la rémunération contribue à prévenir une prise de risque excessive, sur l'efficacité du GFIA et des FIA qu'il gère ainsi que sur la compatibilité de la politique de rémunération avec la gestion effective des risques.

80. Les dirigeants doivent concevoir des politiques d'évaluation prudentes et tenir compte des risques de concentration et des facteurs de risques, tels que le risque de liquidité et le risque de concentration, qui pourraient mettre sous tension les FIA gérés par le GFIA dans l'avenir. Il est fortement conseillé de ne pas suivre ces obligations si la part variable de la rémunération est essentiellement constituée d'*instruments* versés immédiatement, sans aucun report ou mécanisme d'ajustement des risques a posteriori (*malus* ou *recupération*), et/ou qui sont basés sur une formule liant la rémunération variable aux revenus de l'année en cours plutôt qu'à la plus-value ajustée au risque.

81. Au regard des facteurs de risque susmentionnés, les éléments relatifs à la gestion des risques doivent être liés à la politique de rémunération. Quand elle est correctement structurée et mise en œuvre, la rémunération variable peut constituer un outil efficace d'alignement des intérêts du personnel et des intérêts des FIA gérés par le GFIA. Selon la nature, l'envergure et la complexité du GFIA, il existe des approches alternatives visant à lier des éléments relatifs à la gestion des risques à une politique de rémunération.

### 8.2. Prestations de pension discrétionnaires

82. La politique de rémunération doit couvrir tous les aspects de la rémunération y compris les composantes fixes, les composantes variables, les conditions de départ à la retraite et les autres avantages spécifiques similaires. La politique en matière de retraites discrétionnaires (la composante fixe aussi bien que la composante variable des paiements effectués au titre de la retraite discrétionnaires) doit être alignée sur les intérêts à long terme du GFIA et des FIA qu'il gère.

83. En cas de prestations de pensions discrétionnaires, comme composante d'une rémunération variable, aucun membre du personnel ne saurait partir à la retraite ou quitter le GFIA en ayant acquis ces prestations,

sans tenir compte de la situation économique des FIA gérés par le GFIA ou des risques qui ont été pris par le membre du personnel sur le long terme.

84. Afin de mettre ces prestations de retraite discrétionnaires spécifiques en adéquation avec la situation économique des FIA gérés par le GFIA, les prestations de pensions discrétionnaires doivent être versées sous la forme d'*instruments* lorsque la législation en matière de pensions discrétionnaires le permet.

85. Dans le cadre d'un départ à la retraite, les prestations de retraite discrétionnaires acquises par les membres du personnel seront soumises à une *période de conservation* de cinq ans.

86. Dans le cas où un membre du personnel quitte le GFIA avant la retraite, les prestations de retraite discrétionnaires ne doivent être acquises qu'après une période de cinq ans et doivent être liées à une évaluation des performances et à un ajustement au risque a posteriori avant tout versement.

### 8.3. Indemnités de départ

87. Les dispositifs permettant l'attribution de « parachutes dorés » aux membres du personnel qui quittent le GFIA et générant le versement de montants importants sans aucun ajustement à la performance et aux risques doivent être considérés comme non conformes au principe énoncé dans l'annexe II, paragraphe 1, point k), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>24</sup>. Les paiements de ce type doivent être corrélés avec les performances réalisées dans la durée et conçus de telle sorte qu'ils ne récompensent pas l'échec. Cela ne doit pas empêcher le versement d'indemnités de fin de contrat en cas de résiliation anticipée du contrat due à une modification de la stratégie du GFIA ou des FIA qu'il gère, ou en cas de fusion et/ou d'acquisition de sociétés.

88. Les GFIA doivent définir un cadre dans lequel les indemnités de départ sont fixées et approuvées conformément aux structures de gouvernance générales du GFIA en matière d'emploi. Le fait que l'échec ne soit pas récompensé doit être garanti par le cadre.

89. Les GFIA doivent être en mesure de justifier auprès des autorités compétentes les critères utilisés pour déterminer le montant des indemnités de départ. Il est de bonne pratique de différer tout versement variable ou tout plan d'incitation à long terme significatif restant à percevoir et, dans ces situations, d'appliquer les programmes de report initiaux.

### 8.4. Couverture personnelle

90. Tout membre du personnel signant un contrat avec un tiers requérant de ce dernier qu'il rémunère directement ou indirectement ledit membre du personnel peut être considéré comme se protégeant du risque d'un ajustement à la baisse de sa rémunération si ces paiements sont liés ou proportionnés à la réduction de la rémunération variable du membre du personnel. Le contrat peut par exemple prendre la forme d'une option ou de tout autre contrat de produits dérivés ou une autre forme de contrat qui fournirait une forme quelconque de protection de la rémunération variable du membre du personnel.

91. Afin de garantir l'efficacité de l'alignement sur le risque, les membres du personnel ne peuvent pas souscrire des contrats d'assurance qui les indemniserait en cas d'ajustement à la baisse de leur rémunération. En règle générale cependant, les assurances destinées à couvrir les frais personnels tels que les frais de santé et les versements hypothécaires (étant entendu que la couverture de l'hypothèque s'applique à des situations relevant du domaine de la santé qui entraîneraient l'incapacité du membre du personnel à exercer ses activités dans une fonction équivalente) ne sont pas concernées, même s'il importe d'évaluer le bien-fondé de cette disposition au cas par cas.

92. L'interdiction d'utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances personnelles pour contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans leurs conventions de rémunération doit s'appliquer à la rémunération variable reportée et non distribuée. Les GFIA doivent maintenir des dispositions efficaces pour garantir le respect de cette interdiction par le membre du personnel.

<sup>24</sup> V. l'article 319-10, I, 11° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

## 9. Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque

93. Les dispositions spécifiques relatives à l'alignement sur le risque ne doivent être mises en application par les GFIA que pour les régimes individuels de rémunération du *personnel identifié*, mais les GFIA peuvent toujours envisager une application à l'échelle du GFIA (ou, du moins, une application « plus large que ce qui est strictement nécessaire ») de toutes ou certaines des dispositions spécifiques. L'annexe II indique les dispositions spécifiques pour lesquelles cette application volontaire à l'échelle du GFIA est fortement recommandée.

### 9.1. Politique de rémunération variable totalement flexible

94. Disposer d'une politique de rémunération variable entièrement flexible suppose non seulement que la rémunération variable doive diminuer en cas de performance négative, mais également qu'elle soit réduite à zéro dans certaines circonstances. Sa mise en œuvre pratique suppose également que la rémunération fixe soit suffisamment élevée pour rémunérer les services professionnels rendus, conformément au niveau de formation, au rang hiérarchique, au niveau d'expertise et de compétences requis, aux difficultés et à l'expérience professionnelle, ainsi que selon le secteur d'activité et la région concernés. Les niveaux individuels de rémunération fixe doivent être affectés indirectement par le principe de base de l'alignement sur le risque.

### 9.2. Alignement sur le risque de la rémunération variable

#### 9.2.1. Processus d'alignement sur le risque

95. Afin de limiter les prises de risque excessives, la rémunération variable doit être basée sur les performances et ajustée au risque. Pour atteindre cet objectif, le GFIA doit s'assurer que les incitations à la prise de risques sont limitées par des incitations à la gestion des risques. Le système de rémunération doit être conforme aux processus de gestion des risques et de gouvernance en vigueur chez le GFIA.

##### 9.2.1.1. Processus de mesure de la performance et des risques

96. La création d'un système de rémunération doit commencer par la définition des objectifs du GFIA, de l'unité ainsi que celle des employés et de la stratégie d'investissement des FIA concernés. Ces objectifs doivent découler du plan stratégique éventuel du GFIA et, le cas échéant, être conformes à l'appétit pour le risque du GFIA et la stratégie d'investissement des FIA concernés. Les critères de performance à utiliser pour l'évaluation de la réalisation des objectifs du membre du personnel au cours de la *période d'accumulation* peuvent directement découler de ces objectifs. Le droit de percevoir la rémunération variable est acquis (« attribué ») à la fin de la *période d'accumulation* ou durant la *période d'accumulation* dont la durée, qui peut être plus longue, sera d'une année au minimum. Dans certains cas, différentes *périodes d'accumulation* peuvent coïncider en partie. Si elle est conçue de façon adéquate, l'évaluation de la performance lie la rémunération au résultat de la stratégie d'investissement des FIA concernés et du plan stratégique éventuel, ou aux objectifs du GFIA. Au contraire, des critères de performance mal conçus peuvent constituer une incitation à une prise de risque excessive. Dans le cadre de l'évaluation de la performance, seuls les résultats réels doivent être pris en considération. L'alignement sur le risque durant la mesure de la performance peut être réalisé en utilisant des critères de performance ajustés aux risques ou en ajustant les mesures de performance aux risques à un stade ultérieur. L'ajustement aux risques peut différer selon l'activité du membre du personnel et le secteur d'activité ou le FIA concerné.

##### 9.2.1.2. Processus d'attribution

97. Après la *période d'accumulation*, le GFIA doit utiliser un processus d'attribution précis afin de traduire les résultats de l'évaluation de la performance dans la composante variable de la rémunération pour chaque membre du personnel. Cette étape doit être réalisée par le biais des enveloppes de rémunération variable qui sont d'abord calculées puis attribuées ultérieurement. Étant donné que toutes les mesures relatives à la performance et aux risques ne sont pas appropriées pour une application au niveau du GFIA, de l'unité opérationnelle et du membre du personnel, le GFIA doit identifier les risques encourus à chaque niveau et s'assurer qu'une correction du risque prenne en compte de façon appropriée l'ampleur et la durée du risque à chaque niveau. Cet « ajustement au risque ex ante » doit ajuster la rémunération à de potentiels développements défavorables dans l'avenir.

### 9.2.1.3. Le processus de paiement

98. Afin d'aligner le versement réel de la rémunération au cycle de vie et à la politique de remboursement des FIA gérés par le GFIA et aux risques d'investissement qui y sont liés, la rémunération variable doit être versée en partie à l'avance (à court terme) et en partie reportée (à long terme). La composante à court terme doit être payée directement après l'attribution afin de récompenser les employés pour leur performance au cours de la *période d'accumulation*. La composante à long terme doit être attribuée aux membres du personnel pendant et après la *période de report*. Elle doit récompenser le personnel pour la durabilité des performances sur le long terme qui résulte de décisions prises dans le passé. Avant de verser la partie reportée, une réévaluation de la performance et, si nécessaire, un ajustement aux risques doivent être requis afin d'aligner la rémunération variable sur les risques et sur les erreurs au niveau de la performance et des évaluations des risques apparus depuis l'attribution de la composante variable de la rémunération aux membres du personnel. Cet ajustement au risque a posteriori doit être toujours nécessaire car la performance finale ne peut être évaluée avec certitude lors de l'attribution de la rémunération.

## 9.2.2. Exigences communes pour le processus d'alignement sur le risque

### 9.2.2.1. Horizon temporel

99. Quand ils évaluent le risque et la performance, les GFIA doivent prendre en compte à la fois les risques actuels et les risques futurs pris par les employés, l'unité opérationnelle, le FIA concerné ou le GFIA dans son ensemble. Dans le cadre de cet exercice, les GFIA doivent étudier l'impact potentiel des activités des membres du personnel sur les FIA qu'ils gèrent et sur le succès à court et long terme du GFIA. Pour ce faire, le GFIA doit aligner l'horizon de mesure du risque et de la performance sur le cycle de vie et la politique de remboursement des FIA gérés par le GFIA et les risques d'investissement qui y sont liés. L'obligation du GFIA d'évaluer la performance de ses employés dans un cadre pluriannuel approprié au cycle de vie des FIA gérés par le GFIA suppose que la *période d'accumulation* et la période de paiement de la rémunération à court et long terme couvrent une période adéquate au total.

100. L'équilibre adéquat entre les périodes d'accumulation et de paiement doit dépendre de la catégorie de FIA gérés par le GFIA et du genre d'affaires et d'activité réalisées par l'employé. Néanmoins, l'usage de *périodes d'accumulation* pluriannuelles est plus prudent, étant donné que l'évaluation de la performance peut prendre en compte avec certitude davantage de risques qui se sont concrétisés depuis le début de la *période d'accumulation*.

### 9.2.2.2. Mesure des niveaux de risques et de performance

101. La rémunération liée à la performance doit comprendre des paramètres liés aux risques et à la performance du FIA concerné et de l'unité opérationnelle du GFIA en plus des risques et de la performance des activités individuelles. Ainsi, le montant de la rémunération variable à laquelle un membre du personnel peut prétendre doit être déterminé sur la base de sa performance individuelle, de la performance de son secteur d'activité ou de celle du FIA concerné et de la performance du GFIA. L'importance relative de chaque niveau des critères de performance doit être déterminée à l'avance et bien équilibrée en vue de prendre en compte la fonction ou les responsabilités du membre du personnel.

102. Pour s'assurer que l'incidence sur le comportement des employés soit la plus grande possible, les variables utilisées pour mesurer le risque et la performance doivent être liées aussi étroitement que possible au niveau des décisions prises par le membre du personnel qui fait l'objet de l'ajustement au risque. Les critères de performance doivent inclure des objectifs réalisables et des mesures sur lesquelles le membre du personnel a une certaine influence directe. Par exemple, pour les dirigeants, les GFIA peuvent élaborer les politiques de rémunération incluant des mesures financières fondées sur la performance de tous les FIA gérés par le GFIA ou réalisée par le GFIA dans sa globalité, ou sur la performance et les risques des unités, ou sur les décisions déterminées par la stratégie de la direction générale. En revanche, les variables applicables au responsable d'une unité commerciale doivent idéalement viser la performance et le risque de cette unité.

### 9.2.2.3. Mesures quantitatives et qualitatives

103. Le processus d'alignement sur le risque doit s'appuyer sur une méthode combinant des approches quantitatives et qualitatives (par exemple, la mesure de performance ou des risques ; la création du fonds et l'ajustement aux risques).

104. Les mesures quantitatives peuvent présenter des avantages en termes de transparence si elles sont prédéfinies. Elles peuvent donc influencer le comportement des employés de façon plus directe. Cependant, les mesures ou critères quantitatifs sont insuffisants pour mesurer l'ensemble des risques ou des performances ou pour ajuster la rémunération en fonction du risque. Afin de finaliser la mesure et l'ajustement des risques ou des performances, les GFIA doivent également s'appuyer sur des approches qualitatives.

### 9.2.2.4. Mesures d'appréciation

105. Chaque fois qu'une mesure du risque et de la performance ou d'ajustement au risque repose sur une appréciation, il doit exister :

- une politique explicite écrite soulignant les paramètres et les considérations clés sur lesquels l'avis sera basé ;
- une documentation claire et complète relative à la décision finale concernant la mesure du risque et de la performance ou l'appréciation des risques ;
- la participation d'experts des *fonctions de contrôle concernés* ;
- un agrément obtenu à un niveau hiérarchique approprié, par exemple de *l'organe de direction* ou de la *fonction de surveillance*, ou du comité de rémunération ; et
- une prise en compte des encouragements personnels formulés par le dirigeant chargé de l'appréciation, par exemple par l'utilisation de tableaux de bord.

106. En ce qui concerne les mesures quantitatives et qualitatives, les GFIA doivent être prêts à divulguer et à reproduire les éléments d'appréciation incorporés dans leur processus d'alignement sur le risque. Les GFIA doivent également fournir des informations détaillées à l'autorité compétente si le résultat final après l'application des mesures d'appréciation est significativement différent du résultat initial obtenu à l'aide de mesures prédéfinies.

### 9.2.3. Mesure des risques

107. Les GFIA doivent prendre en compte tous les risques, qu'ils figurent dans le bilan ou qu'ils soient hors bilan, en différenciant les risques affectant les GFIA, les FIA qu'ils gèrent, les unités opérationnelles et les particuliers. Les informations relatives à l'identification et la quantification des risques au niveau du FIA peuvent être trouvées dans la politique de gestion des risques que le GFIA doit établir, mettre en œuvre et maintenir. Cette politique identifie l'ensemble des risques pertinents auxquels les FIA sous gestion sont ou pourraient être exposés. Les GFIA doivent également déterminer si les mesures utilisées pour apprécier les risques incluent les risques « difficilement mesurables », comme le risque de réputation et le risque opérationnel.

108. Afin de prendre en compte tous les risques substantiels, les GFIA doivent utiliser les mêmes méthodes de mesure de risques que celles utilisées dans le cadre de la politique de gestion des risques établie pour les FIA gérés par le GFIA. En outre, les GFIA doivent également prendre en compte i) les risques émanant de la gestion supplémentaire des OPCVM et des services fournis au titre de l'article 6, paragraphe 4, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>25</sup> et ii) les risques potentiels de responsabilité professionnelle que les GFIA doivent couvrir au travers au moyen de fonds propres supplémentaires, soit d'une assurance en responsabilité civile professionnelle conformément à l'article 9, paragraphe 7, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>26</sup>.

<sup>25</sup> V. l'article 317-7 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

<sup>26</sup> V. l'article 317-2, IV du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

109. Compte tenu du principe de proportionnalité, les calculs de gestion des risques doivent être transparents et les GFIA doivent être en mesure de démontrer comment les calculs de risques peuvent être répartis entre les FIA et liés aux unités opérationnelles du GFIA et aux différentes catégories de positions de risques dans toute l'organisation. La qualité des méthodes et des modèles utilisés doit affecter la mesure dans laquelle un GFIA doit mettre en œuvre une politique de rémunération variable plus sophistiquée, fondée sur les mesures de performance.

#### 9.2.4. Mesure des performances

##### 9.2.4.1. Mesures qualitatives/quantitatives

110. Les GFIA doivent utiliser des critères à la fois quantitatifs (financiers) et qualitatifs (non financiers) aux fins de l'évaluation des performances individuelles.

111. L'équilibre adéquat entre critères quantitatifs et qualitatifs doit dépendre des missions et des responsabilités du membre du personnel. Dans tous les cas, les critères quantitatifs et qualitatifs et l'équilibre entre ceux-ci doivent être précisés et clairement documentés pour chaque niveau et chaque catégorie de personnel.

112. Les mesures quantitatives doivent couvrir une période suffisamment longue pour cerner correctement le risque relatif aux actions du membre du personnel. Le taux de rendement interne (TRI), le résultat opérationnel avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissement (EBITDA), l'indice Alpha, les rendements absolus et relatifs, l'indice de Sharpe et les actifs collectés constituent des exemples de mesures quantitatives des performances.

113. En plus des mesures quantitatives des performances, les attributions de rémunération variable doivent tenir également compte des performances du personnel évaluées par mesures qualitatives (non financières). Les exemples sont : la réalisation d'objectifs stratégiques, la satisfaction des investisseurs, l'observation de la politique de gestion des risques, la conformité avec les règlements internes et externes, les aptitudes de direction, la gestion, le travail en équipe, la créativité, la motivation et la coopération avec les autres unités opérationnelles et avec les *fonctions de contrôle*. Ces critères qualitatifs définis peuvent reposer sur la conformité des mesures de contrôle des risques comme les limites et les résultats d'un audit. Les performances non financières négatives, en particulier un comportement contraire à l'éthique ou non conforme, doivent l'emporter sur les bonnes performances financières, quelles qu'elles soient, réalisées par un membre du personnel et se traduire par une réduction de sa rémunération variable.

##### 9.2.4.2. Mesures relatives/absolues et internes/externes

114. Les mesures des performances absolues sont des mesures définies par le GFIA sur le fondement de sa propre stratégie, laquelle inclut le profil de risque et la propension au risque du GFIA et des FIA qu'il gère, tels que précisés pour l'ensemble de la chaîne des niveaux de l'entreprise. Ces mesures contribuent à atténuer le risque d'attribution d'une rémunération qui ne serait pas justifiable au regard des performances du GFIA ou du FIA. Elles ont également tendance à créer des incitations à long terme. Toutefois, il peut être difficile de calibrer des mesures des performances absolues, en particulier pour les nouveaux arrivants ou pour de nouveaux types d'activités financières (présentant des risques difficiles à mesurer) liées à la gestion des FIA.

115. Les mesures des performances relatives sont des mesures qui comparent les performances avec les pairs, qu'il s'agisse de pairs « internes » (c'est-à-dire au sein de l'organisation) ou « externes » (GFIA comparables). Les mesures des performances relatives sont plus aisées à définir car la valeur de référence sera déjà disponible. Cependant, ces mesures présentent le risque qu'une rémunération variable soit versée sans être justifiée par le succès à long terme de l'unité opérationnelle, du GFIA ou des FIA qu'il gère. Dans une période de performances financières positives dans l'ensemble du secteur, elles pourraient conduire à une mentalité consistant à « faire monter les enchères » et/ou à un état d'esprit de suivisme, en incitant à la prise de risques excessifs. Dans un cycle de ralentissement économique où la plupart des GFIA et des FIA peuvent réaliser des performances médiocres, les mesures relatives peuvent néanmoins conduire à des résultats positifs (et, partant, à une contraction insuffisante de la rémunération variable totale du GFIA), même en cas de détérioration des performances absolues par rapport aux périodes précédentes.

116. Les variables internes (c'est-à-dire les bénéfiques) et externes (c'est-à-dire le cours des actions) présentent à la fois des avantages et des inconvénients qui doivent être équilibrés avec soin. Les mesures des performances internes sont à même de renforcer l'implication des membres du personnel lorsque ceux-ci sont susceptibles d'exercer une influence sur le résultat par leur propre comportement. Ceci est particulièrement vrai si les mesures des performances sont fixées au niveau de l'unité opérationnelle (plutôt qu'à celui de l'ensemble du GFIA). En outre, il est plus facile d'introduire des éléments de prise en compte du risque pour les mesures internes, car le lien avec les techniques internes de gestion des risques est plus aisé à établir. En revanche, ces mesures peuvent être manipulées et conduire à une distorsion des résultats à court terme. Les mesures des performances externes sont moins sujettes à ce risque de manipulation, bien que des tentatives visant à augmenter artificiellement le cours des actions (ceci n'étant probablement pertinent que pour les dirigeants) puissent toujours se produire.

### 9.3. Procédure d'attribution

#### 9.3.1. Établissement et attribution de l'enveloppe de rémunération

117. Les GFIA doivent adopter une politique documentée concernant la procédure d'attribution et veillent à ce que des registres concernant le calcul de l'enveloppe de rémunération variable globale soient tenus.

#### 9.3.2. Ajustement au risque dans la procédure d'attribution

118. Pour déterminer l'enveloppe de rémunération ou les attributions individuelles, les GFIA doivent examiner toute la gamme de risques effectifs et potentiels (imprévus) associés aux activités entreprises. Il est possible que les mesures des performances utilisées pour déterminer l'enveloppe de rémunération ne couvrent pas pleinement ou de manière adaptée les risques encourus. Il conviendrait dès lors d'appliquer des mesures d'ajustement préalables pour garantir le parfait alignement de la rémunération variable sur les risques encourus. Les GFIA doivent établir si les critères de prise en compte du risque qu'ils utilisent tiennent compte des risques graves ou des conditions de crise.

119. Les GFIA doivent déterminer le degré d'ajustement au risque qu'ils peuvent mettre en œuvre dans leurs calculs de la rémunération variable, d'un point de vue quantitatif - que ce soit au niveau de l'unité opérationnelle ou à un niveau inférieur, par exemple au niveau d'une salle de marché, le cas échéant, voire à un niveau individuel. Les GFIA doivent déterminer le niveau de granularité adapté à chaque niveau.

##### 9.3.2.1. Ajustement au risque quantitatif ex ante

120. Afin de disposer d'un système de rémunération rigoureux et efficace, les GFIA doivent utiliser un certain nombre de mesures quantitatives différentes pour leur procédure de prise en compte du risque. Ces mesures doivent généralement se fonder sur un cadre général d'ajustement au risque.

121. La mesure de la profitabilité du GFIA, de ses unités opérationnelles et des FIA qu'il gère doit être basée sur le revenu net, qui comprend tous les coûts directs et indirects liés à l'activité. Les GFIA ne doivent pas exclure les coûts informatiques, de recherche, juridiques et de commercialisation et ceux correspondant aux activités externalisées. Les GFIA doivent veiller à ce que l'enveloppe de rémunération ne soit pas réajustée a posteriori pour satisfaire aux exigences en matière de rémunération.

122. Les mesures quantitatives préalables d'ajustement au risque mises en œuvre par les GFIA doivent reposer largement sur des mesures existantes au sein des GFIA et généralement utilisées à d'autres fins de gestion des risques. En conséquence, les restrictions et les problèmes potentiels liés à ces mesures existantes doivent être également pertinents pour la procédure de rémunération. Les mesures de prise en compte du risque utilisées doivent bénéficier de l'expérience acquise dans le cadre du traitement de ces risques dans d'autres contextes et être remises en question comme toute autre composante du processus de gestion des risques.

##### 9.3.2.2. Mesures qualitatives pour l'ajustement au risque ex ante

123. Les GFIA doivent prendre en compte les éléments de risque qualitatifs. L'ajustement au risque préalable qualitatif peut être effectué lorsque le GFIA détermine le montant de l'enveloppe de rémunération à l'échelle de



l'ensemble de ses activités et d'une unité opérationnelle ou lorsqu'il détermine ou attribue des rémunérations individuelles. Les mesures quantitatives préalables d'ajustement au risque sont communes au niveau individuel et de l'enveloppe de rémunération, contrairement aux ajustements quantitatifs, qui ont tendance à n'être observés, pour la plupart, qu'au niveau de l'enveloppe de rémunération.

124. Les GFIA doivent procéder à des ajustements qualitatifs au risque lors de l'attribution/de la détermination des rémunérations individuelles au moyen d'évaluations qui peuvent inclure expressément des considérations liées au risque et au contrôle, comme des défauts de conformité, des violations de la limite de risque et des défaillances en matière de contrôle interne (par exemple sur le fondement des résultats de contrôles internes).

#### 9.4. Procédure de versement

##### 9.4.1. Rémunération non reportée et reportée

125. Bien que la rémunération soit alignée au moyen d'ajustements au risque préalable, le GFIA doit, en raison de l'incertitude, procéder à des ajustements au risque susceptible de survenir a posteriori afin de conserver un alignement parfait des incitations. Ceci n'est possible que si une fraction de la rémunération a été reportée.

126. Un calendrier de report se base sur différentes composantes : (a) la durée du report, (b) la proportion de la rémunération variable reportée, (c) le rythme d'acquisition de la rémunération reportée (*point d'acquisition*), (d) la durée de la période comprise entre l'accumulation et le paiement du premier montant reporté et (e) la forme de la rémunération variable reportée. Les GFIA peuvent différencier leurs calendriers de report en faisant varier ces cinq composantes. Une application plus stricte que nécessaire d'une composante peut avoir une influence sur l'examen approfondi d'une autre composante. En tout état de cause, la manière dont un GFIA combine ces composantes doit conduire à un calendrier de report indicatif comportant des incitations claires en matière d'alignement sur le risque à long terme.

##### 9.4.1.1. Durée du report et acquisition

127. La *période de report* débute toujours au moment du versement de la fraction de la rémunération variable dont le paiement est immédiat et peut être associée soit à une rémunération variable en numéraire, soit à une rémunération variable en *instruments*. Elle prend fin lorsque la dernière rémunération variable est acquise. La durée minimale de la *période de report* est de trois à cinq ans, sauf si le GFIA peut démontrer que le cycle de vie du FIA concerné est plus bref ; ceci signifie que si le cycle de vie du FIA concerné est, par exemple, d'un an, la durée minimale de la *période de report* peut-être d'un an. Les GFIA doivent définir la *période de report*, qui doit être calculée sur la base du cycle de vie et de la politique de remboursement du FIA concerné et en fonction de l'impact potentiel du personnel sur le profil de risque du FIA. La *période de report* effective doit être adaptée plus finement en fonction des responsabilités et des missions du personnel et des fluctuations prévues de la valeur des actifs du FIA, ce qui, dans de nombreux cas, supposera des durées plus longues. Les GFIA doivent envisager la mise en place de *périodes de report* plus longues pour, au moins, les membres de l'*organe de direction*.

##### 9.4.1.2. Point d'acquisition

128. L'acquisition (ou le paiement) au prorata signifie que, pour une *période de report* d'une durée de trois ans, par exemple, un tiers de la rémunération reportée est acquis à la fin de chacune des années n+1, n+2 et n+3, où « n » correspond au moment auquel les performances sont mesurées pour déterminer la rémunération variable. L'annexe III comporte un schéma présentant un exemple d'échelonnement au prorata pour un régime de report dans lequel 60 % de la rémunération variable sont reportés (premier schéma).

129. Dans tous les cas, l'acquisition ne doit pas avoir lieu plus fréquemment qu'une fois par an (par exemple, pas tous les six mois).

##### 9.4.1.3. Pourcentage à reporter

130. Le pourcentage de la rémunération variable à reporter est compris entre 40 % et 60 % selon l'impact que peut avoir le membre du personnel (ou la catégorie de personnel) sur le profil de risque des FIA gérés par le GFIA, ses responsabilités et missions et le montant de la rémunération variable. Si les GFIA décident de

déterminer la proportion reportée par une cascade de montants absolus (plutôt que par des pourcentages de la rémunération variable totale - par exemple pour la fraction comprise entre 0 et 100 : paiement immédiat de la totalité, pour la fraction comprise entre 100 et 200 : paiement immédiat de 50 % et paiement reporté du montant restant, pour la fraction au-delà de 200 : paiement immédiat de 25 % et paiement reporté du montant restant...), sur la base d'une moyenne pondérée, ces GFIA doivent respecter le seuil de 40 % à 60 %.

#### 9.4.1.4. *Durée de la période comprise entre la fin de l'accumulation et l'acquisition du montant reporté*

131. Afin de garantir l'évaluation correcte du résultat des performances et, par conséquent, l'ajustement du risque a posteriori correcte, la première part différée ne doit pas être versée trop rapidement après la *période d'accumulation*. Pour que le report soit vraiment efficace au regard des mesures d'incitation à destination du personnel, l'acquisition du premier montant ne doit pas intervenir moins de 12 mois après l'accumulation.

### 9.4.2. Numéraire/instruments

#### 9.4.2.1. *Types d'instruments*

132. Le personnel ne doit être rémunéré au moyen d'*instruments* que si cela ne provoque pas de décalage entre les intérêts et n'encourage pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque, règles ou actes constitutifs du ou des FIA concerné(s). Un décalage entre les intérêts pourrait survenir pour le *personnel identifié* qui ne participe pas directement à la gestion de portefeuille. Le fait de récompenser ces personnes avec des *instruments* des FIA pourrait constituer un conflit d'intérêts avec l'obligation qui leur incombe d'accomplir leurs fonctions en toute indépendance à l'égard de ces FIA.

133. Pour les GFIA qui gèrent plusieurs FIA, en vue de l'alignement des intérêts du *personnel identifié* sur ceux du ou des FIA concerné(s) et lorsque ceci est possible compte tenu de l'organisation du GFIA et de la structure juridique du ou des FIA gérés, le *personnel identifié* doit recevoir des *instruments* principalement liés au ou aux FIA en lien avec lesquels ils exercent leurs activités, sous réserve qu'il n'en découle aucune concentration excessive de la détention des *instruments* - qui favoriserait une prise de risque excessive de la part du *personnel identifié*. Par exemple, si un membre du personnel d'un GFIA qui gère trois FIA (x, y et z) exerce son ou ses activités pour le seul FIA x, il ne doit en principe recevoir que des *instruments* principalement liés au FIA x. Cependant, dans les cas où l'application de ce principe conduirait à une situation dans laquelle le *personnel identifié* disposerait d'un intérêt trop important dans le FIA pour lequel il exerce ses activités, le GFIA doit envisager d'élargir le spectre des *instruments* payés en vue d'éviter une prise de risque excessive du *personnel identifié* en relation avec le ou les FIA concernés.

134. La disponibilité d'*instruments* dépend de la structure juridique des FIA concernés ainsi que de leur règlement ou de leurs actes constitutifs. S'agissant des FIA ayant la forme juridique d'un fonds constitué en société, les actions ou les instruments adossés à des actions doivent permettre d'aligner les intérêts des actionnaires et du personnel. Les instruments adossés à des actions sont ceux dont la valeur se fonde sur une appréciation de la valeur de marché des actions et dont le point de référence est le cours de l'action, par exemple les droits à l'appréciation d'actions, certaines catégories d'actions synthétiques.

135. S'agissant des FIA ayant la forme juridique de fonds commun, les *instruments* doivent être composés de parts du FIA concerné, ou de participations équivalentes; nombre de ces FIA, en raison de leur statut juridique, n'ont pas la possibilité d'opter pour des instruments adossés à des actions. Même pour les fonds constitués en sociétés non cotés, il peut être difficile de déterminer un prix par action qui représente la valeur d'actif net du FIA entre deux calculs (au moins annuels) de cette valeur. Dans ces cas, il est possible d'utiliser d'autres instruments qui reflètent la valeur du FIA et dont l'effet recherché est le même que celui des instruments adossés à des actions.

136. Aucun dividende ni intérêt sur *instrument* ne doit être perçu avant l'acquisition.

#### 9.4.2.2. *Politique de rétention*

137. Le GFIA doit définir une politique de rétention dans le cadre de la politique de rémunération. Le GFIA doit être en mesure d'expliquer la manière dont la politique de rétention est liée aux autres mesures d'alignement

sur le risque de la politique de rémunération globale et d'indiquer le cas échéant la distinction qu'il opère entre les *instruments* dont le paiement est immédiat et les *instruments* dont le paiement est différé.

138. Les *périodes de rétention* constituent l'élément le plus important de la politique de rétention et, à ce titre, doivent être synchronisées avec l'acquisition d'*instruments*. La *période de rétention* est indépendante de la *période de report*. Ceci signifie que la *période de rétention* n'est pas prise en compte quand il s'agit de satisfaire à l'exigence d'une *période de report* d'une durée minimum de trois à cinq ans (le cas échéant). La *période de rétention* peut avoir une durée plus brève ou plus longue que la *période de report* appliquée aux *instruments* dont le paiement est reporté.

139. Dans le cas des *instruments* dont le paiement est immédiat, les *périodes de rétention* sont le seul mécanisme permettant de souligner la différence entre la rémunération en numéraire dont le paiement est immédiat et les *instruments* dont l'attribution est immédiate en vue d'aligner les incitations sur les intérêts à long terme du GFIA, des FIA qu'il gère et des investisseurs de ces FIA.

140. Dans le cas des *instruments* dont le paiement est différé, les *périodes de rétention succèdent* à chaque acquisition de parts (ces notions sont illustrées dans le second schéma de l'annexe III). Les autorités compétentes peuvent déterminer si les *périodes de rétention* proposées par le GFIA sont suffisantes et appropriées.

141. La *période de rétention* minimale doit être suffisante pour aligner les incitations sur les intérêts à long terme du GFIA, des FIA qu'il gère et de leurs investisseurs. Différents facteurs peuvent suggérer que cette période pourrait être plus brève ou plus longue. Des *périodes de rétention* plus longues doivent être mises en place pour les membres du personnel ayant l'impact le plus important sur le profil de risque du GFIA et des FIA qu'il gère.

142. Il est possible qu'une *période de rétention* ait une durée plus brève que la *période de report* appliquée aux *instruments* dont le paiement est différé. Cependant, pour illustrer le principe de proportionnalité, les GFIA de grande taille et complexes doivent envisager, pour leurs dirigeants, la mise en place d'une *période de rétention* pour les *instruments* dont le paiement est immédiat allant au-delà de la *période de report* applicable aux *instruments* dont le paiement est différé.

143. Les *instruments* doivent être évalués à la date de leur attribution (à la fin de la *période d'accumulation*). Cette valeur sert de base pour déterminer le nombre initial d'*instruments* et les ajustements a posteriori ultérieurs du nombre d'*instruments*.

144. Le paiement immédiat d'*instruments*, même avec une *période de rétention* minimale d'une durée de trois ans, par exemple, n'équivaut pas à des *instruments* dont le paiement est reporté. Les *instruments* dont le paiement est reporté font l'objet d'un ajustement des risques a posteriori en raison de l'évaluation a posteriori des performances sous-jacentes, qui peut conduire à une réduction du nombre d'*instruments* qui sera finalement payé (second schéma de l'annexe III).

#### 9.4.2.3. Part minimale d'instruments et calendrier de distribution de ces instruments

145. L'exigence prévue au point 1, m), de l'annexe II de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>27</sup> d'appliquer un seuil minimal de 50 % (le cas échéant) à la part de la rémunération variable reportée et à celle de la rémunération variable non reportée signifie que le seuil minimal de 50 % applicable aux *instruments* doit s'appliquer à la fois à la fraction non reportée et à la fraction reportée. En d'autres termes, les GFIA doivent appliquer le même pourcentage de répartition à la rémunération variable immédiate et à la rémunération variable différée entre *instruments* et numéraire.

Exemples:

- Bonne pratique : pour une certaine catégorie de son *personnel identifié*, un GFIA prévoit un ratio de répartition de 50 en *instruments*/50 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un calendrier de report de 60 % (ce qui signifie que 40% correspondent à une rémunération variable

<sup>27</sup> V. l'article 319-10, I, 13° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

non-reportée). Ceci se traduit par un paiement immédiat de 20 en *instruments* (soit 40 % de 50) et de 20 en numéraire. La fraction différée se compose de 30 en *instruments* et 30 en numéraire.

- Bonne pratique : pour une certaine catégorie de son *personnel identifié*, un GFIA définit un ratio de répartition de 70 en *instruments*/30 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un calendrier de report de 40 % (ce qui signifie que 60% correspondent à une rémunération variable non-reportée). Ceci se traduit par un paiement immédiat de 42 en *instruments* (soit 60 % de 70) et de 18 en numéraire. La fraction différée se compose de 28 en *instruments* et 12 en numéraire.
- Mauvaise pratique : si, pour une certaine catégorie de son *personnel identifié*, un GFIA définit un rapport de 50 en *instruments*/50 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un mécanisme de report de 40 %, le GFIA ne peut pas décider de procéder à un paiement immédiat de 50 en numéraire et de 10 en *instruments*, qui conduirait à un paiement reporté de 40 en *instruments*.
- Mauvaise pratique : si, pour une certaine catégorie de son *personnel identifié*, un GFIA définit un rapport de 70 en *instruments*/30 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un mécanisme de report de 50 %, le GFIA ne peut pas décider de procéder à un paiement immédiat de 50 en *instruments* et de 0 en numéraire, qui conduirait à un paiement reporté de 20 en *instruments* et de 30 en numéraire.

146. Le second schéma de l'annexe III fournit un exemple de cette répartition égale des *instruments* entre les fractions non reportées et reportées de la rémunération.

147. En vue de satisfaire à l'exigence du paiement d'au moins 50 % de la rémunération variable en *instruments*, sauf dans le cas où la gestion de FIA représente moins de 50 % de l'ensemble du portefeuille géré par le GFIA, le seuil de 50 % doit être basé sur la valeur liquidative des FIA.

#### 9.4.3. Ajustement au risque a posteriori pour la rémunération variable

##### 9.4.3.1. Ajustement au risque explicite a posteriori

148. Un « ajustement au risque a posteriori » doit supposer qu'une fois qu'une composante initiale de la rémunération variable a été attribuée au membre du personnel, et qu'une fraction de la rémunération non-différée a été payée, le GFIA soit toujours en mesure d'ajuster la rémunération variable, en la réduisant au fil du temps et impliquer que les résultats des actions entreprises par le membre du personnel se concrétiseront.

149. Un ajustement au risque a posteriori est un mécanisme de prise en compte du risque explicite par lequel le GFIA lui-même ajuste la rémunération du membre du personnel, au moyen de clauses de *malus* ou de *récupération* (c'est-à-dire en réduisant la rémunération en numéraire ou en attribuant un nombre d'*instruments* moindre). Les mesures de prise en compte du risque a posteriori doivent toujours être liées aux performances : les techniques fondées, par exemple, sur le montant des dividendes ou sur l'évolution du cours de l'action ne sont pas suffisantes, car le lien avec les performances d'un membre du personnel n'est pas suffisamment direct. En conséquence, l'ajustement au risque est souvent également désigné par l'expression « prise en compte des performances » parce qu'il constitue une réponse aux résultats effectifs, en termes de risques, des actions du membre du personnel. Les mesures des performances effectuées à ce stade doivent permettre au GFIA d'effectuer une analyse (similaire à une évaluation a posteriori) pour déterminer si son ajustement au risque préalable initial était correct. Les GFIA doivent s'assurer qu'il existe un lien entre la mesure des performances initiale et l'évaluation a posteriori. Ainsi, la nécessité d'un ajustement au risque a posteriori dépend de la qualité (précision) de la prise en compte du risque préalable.

150. L'effet des *malus* ne doit pas être renforcé par le versement au membre du personnel d'intérêts artificiellement élevés (supérieurs aux taux du marché) sur les fractions en numéraire reportées. Les *malus* fonctionnent en affectant le *point d'acquisition* et ne peuvent intervenir après la fin de la *période de report*. En outre, la *récupération* peut être une méthode pour parvenir à une prise en compte du risque a posteriori concernant la rémunération variable.

151. Les GFIA peuvent utiliser des critères spécifiques en vertu desquels il est fait application de *malus* (à la fois à la part en numéraire et à celle en *instruments* de la rémunération reportée) et de *recupérations*. Ces critères doivent, par exemple, comprendre les éléments suivants :

- a. la preuve du comportement frauduleux ou d'une erreur grave du membre du personnel (par exemple violation du code de conduite, le cas échéant, et d'autres règles internes, en particulier concernant les risques) ;
- b. le fait que le FIA et/ou le GFIA et/ou l'unité opérationnelle subissent une baisse significative de leurs performances financières (il convient d'utiliser des indicateurs appropriés) ;
- c. le fait que le FIA et/ou le GFIA et/ou l'unité opérationnelle dans laquelle travaille le membre du personnel fassent l'objet d'une insuffisance grave de gestion du risque ;
- d. une évolution importante de la situation financière globale du GFIA.

152. Une *recupération* doit habituellement avoir lieu en cas de fraude avérée ou de communication d'informations trompeuses. Le cas échéant, les GFIA doivent inclure des clauses de *recupération* pour d'autres situations que celles précitées, par exemple en cas de perception d'une rémunération en violation de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et/ou de la présente position.

153. L'ajustement au risque a posteriori peut se fonder à la fois sur des mesures quantitatives et sur la base d'un jugement éclairé.

154. Afin d'optimiser leur impact sur les primes du personnel, les variables utilisées pour mesurer les résultats doivent être liées aussi étroitement que possible au niveau des décisions prises par le membre du personnel qui fait l'objet de l'ajustement au risque. Par exemple, les variables pour les dirigeants doivent se rapporter aux résultats du GFIA dans son ensemble, ou aux résultats des unités opérationnelles ou des décisions qui ont été déterminées par la stratégie des dirigeants. En revanche, les variables pour le responsable d'une unité opérationnelle doivent, idéalement, refléter les résultats de cette unité.

#### 9.4.3.2. Ajustements implicites

155. Lorsque la rémunération variable prend la forme d'*instruments*, le paiement final versé au membre du personnel dépendra en partie des prix du marché en raison des fluctuations intervenues au cours de la *période de report* ou de *rétenion*. Cet ajustement implicite de la rémunération n'est pas lié à une quelconque décision explicite du GFIA, mais est inhérente au mécanisme utilisé pour procéder au paiement. En aucun cas, l'évolution de la valeur liquidative du FIA ou, pour les FIA cotés, l'évolution du cours de l'action ne doit être considérée comme une forme de prise en compte du risque a posteriori suffisante. Il doit toujours y avoir une forme d'ajustement au risque explicite à l'initiative du GFIA. S'agissant, en particulier, des membres du personnel n'ayant pas le statut de dirigeants, il ne peut y avoir aucun lien direct entre leurs décisions et la valeur du FIA.

156. Une *période de rétenion* ne peut jamais être suffisante, en tant que telle, pour concevoir un ajustement au risque a posteriori pour les *instruments* et ne doit pas se substituer à une *période de report* plus longue.

#### 9.4.3.3. Possibilité de révisions à la hausse

157. Le prix du marché des *instruments* peut augmenter, de sorte qu'implicitement, leur valeur fluctue à la hausse comme à la baisse.

158. En aucun cas l'ajustement au risque a posteriori explicite (à la fois pour le numéraire et pour les *instruments*) ne peut se traduire par une augmentation de la fraction reportée.

## 9.5. Conformité de certaines structures de rémunération aux exigences en matière d'alignement de la rémunération variable sur le risque, de l'attribution et de la procédure de versement

159. S'il est nécessaire de tenir compte de toutes les situations pertinentes au cas par cas, les orientations exposées aux points 9.2 (Alignement sur le risque de la rémunération variable), 9.3 (Procédure d'attribution) et 9.4 (Procédure de versement) peuvent être respectées lorsque :

- a) un GFIA doit d'abord restituer aux investisseurs du FIA tous les capitaux apportés par les investisseurs du FIA qu'il gère et un montant de bénéfices à un taux de rendement minimal convenu antérieurement (le cas échéant), avant que le *personnel identifié* du GFIA puisse percevoir une quelconque rémunération variable pour la gestion du FIA concerné; et
- b) la rémunération perçue par le *personnel identifié* du GFIA peut faire l'objet de *recupérations* jusqu'à la liquidation du FIA concerné.

## 10. Orientations en matière de publication

### 10.1. Publication externe

#### 10.1.1. Exigences générales et spécifiques en matière de publication

160. Les GFIA doivent envisager de se plier à l'obligation de publication supplémentaire en matière de rémunération prévue au point 8 de la *Recommandation*, dans la mesure où celle-ci peut également les concerner. Les GFIA doivent avoir la possibilité de divulguer les informations mentionnées dans la *Recommandation* par la voie d'une déclaration de politique de rémunération indépendante ou d'une publication périodique dans le rapport annuel<sup>28</sup> ou sous toute autre forme. Dans tous les cas, GFIA doivent s'assurer que la publication est claire, aisément compréhensible et accessible.

161. Sans préjudice des exigences relatives à la confidentialité et de la législation relative à la protection des données applicable, les GFIA doivent publier des informations détaillées concernant leurs politiques et pratiques de rémunération pour les membres du personnel dont les activités professionnelles ont un impact important sur le profil de risque des FIA gérés par le GFIA. Les GFIA doivent également fournir des informations générales sur les caractéristiques fondamentales de leurs politiques et pratiques de rémunération applicables à l'ensemble de leurs activités.

162. Les publications relatives à la rémunération au titre de la *Recommandation* peuvent être effectuées de manière proportionnelle, et le principe de proportionnalité de la rémunération globale s'appliquera à la nature et à la quantité des informations publiées. Les GFIA/FIA de petite taille ou non complexes doivent être tenus de fournir uniquement certaines informations qualitatives et des informations quantitatives de base, le cas échéant. Dans la pratique, ceci pourrait signifier que ces GFIA/FIA ne sont pas tenus de fournir toutes les informations énumérées au point 8 de la *Recommandation*. Les GFIA doivent indiquer la manière dont ils ont appliqué la proportionnalité.

163. Les informations doivent être publiées au moins une fois par an et dès que possible après la date à laquelle elles deviennent disponibles.

164. La publication doit être effectuée conformément au présent point sans préjudice des obligations de publication à l'attention des investisseurs potentiels conformément à l'article 23 de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> Le contenu du rapport annuel sera ultérieurement précisé dans une instruction de l'AMF.

<sup>29</sup> V. l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier.

### 10.1.2. Politiques et pratiques

165. Le rapport de publication expose la procédure de prise de décision utilisée pour déterminer la politique de rémunération pour les personnes auxquelles elle s'applique. Celle-ci peut comprendre la procédure de gouvernance relative à l'élaboration de la politique de rémunération et doit contenir des informations sur les organes (y compris leur composition et leur mandat), tels que le comité de rémunération ou des consultants externes, qui ont joué un rôle important dans la conception de la politique de rémunération. Les GFIA doivent décrire le rôle de toutes les parties prenantes qui participent à la détermination de la politique de rémunération. En outre, la publication doit comprendre une description de la portée régionale de la politique de rémunération du GFIA, des catégories de personnel considérées comme des preneurs de risques importants et des critères utilisés pour identifier ce personnel.

166. Le rapport doit comprendre des informations sur la manière dont la rémunération et les performances sont liées. Ces informations doivent inclure une description des principaux indicateurs de performance utilisés pour : le GFIA, les activités de haut niveau et les personnes (c'est-à-dire des tableaux de bord). Les GFIA doivent publier des informations relatives à la conception et à la structure de la procédure de rémunération, comme les caractéristiques et les objectifs clés de la politique de rémunération et les moyens mis en œuvre par le GFIA pour garantir que les membres du personnel exerçant des *fonctions de contrôle* soient rémunérés de manière indépendante par rapport aux activités qu'ils supervisent. Le rapport doit également comprendre une description des différentes formes de rémunération variable utilisées (c'est-à-dire numéraire, actions, options, autres instruments de capitaux et plans d'intéressement à long terme) ainsi que la justification de l'utilisation de ces différentes formes et de leur attribution aux différentes catégories de personnel. En outre, le rapport doit comprendre une discussion sur les paramètres utilisés pour attribuer une rémunération reportée et non reportée aux différentes catégories de personnel.

167. Les rapports d'informations doivent décrire la manière dont le GFIA tient compte des risques actuels et futurs auxquels il est exposé dans le cadre de la mise en œuvre des méthodes de rémunération ainsi que la nature de ces risques. Les GFIA doivent en outre décrire les mesures utilisées pour tenir compte de ces risques ainsi que l'incidence de ces mesures sur la rémunération. Par ailleurs, les GFIA doivent divulguer les moyens mis en œuvre pour ajuster la rémunération en vue de tenir compte des performances à plus long terme - comme dans la politique du GFIA relative au report, à l'acquisition et à l'ajustement des performances.

168. Les critères quantitatifs (financiers) et qualitatifs (non financiers) utilisés par les GFIA pour évaluer les performances individuelles qui sont pertinents pour déterminer les politiques et pratiques de rémunération et sont décrits au point 9.2.4.1 (Mesures qualitatives/quantitatives) doivent également être publiés dans les rapports d'informations.

169. La publication doit être préparée par l'*organe de direction* qui dispose du pouvoir de décision final en matière de rémunération, et lui appartenir.

## 10.2. Publication interne

170. La politique de rémunération d'un GFIA doit être accessible à tous les membres du personnel de ce GFIA. Les GFIA doivent veiller à ce que les informations concernant la politique de rémunération publiées en interne incluent au minimum les informations divulguées en externe. Par conséquent, selon la taille, l'organisation interne et la nature, la portée et la complexité des activités du GFIA, les informations fournies aux membres du personnel peuvent inclure certains des éléments énumérés dans la section III (Publication) de la *Recommandation*. Les membres du personnel doivent connaître à l'avance les critères qui seront utilisés pour déterminer leur rémunération. La procédure d'évaluation doit être correctement documentée et transparente à l'égard du membre du personnel concerné. Les aspects quantitatifs confidentiels de la rémunération des membres du personnel ne doivent pas faire l'objet d'une publication interne.