

DIRECTIVE AIFM

Guide Rémunération

Guide AIFM Rémunération

Le présent guide a pour objet d'accompagner les sociétés de gestion de portefeuille dans la lecture de la position AMF relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (« position sur les rémunérations AIFM » - DOC-2013-11) qui intègre les orientations de l'ESMA sur le sujet.

Les éléments expliqués dans ce document portent notamment sur le champ d'application de cette position, le calendrier de mise en conformité des acteurs et le fonctionnement des nouvelles dispositions.

Le présent document n'a pas vocation à être exhaustif. Il pourra le cas échéant faire l'objet d'une actualisation et être complété.

Sommaire

I. Champ d'application et calendrier.....	3
1. Quelles sont les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application ?	3
2. Sur quel exercice comptable la politique de rémunération sera-t-elle applicable pour la première fois ?.....	3
3. Les sociétés de gestion doivent-elles avoir leur politique de rémunération effectivement en place pour demander et obtenir leur agrément AIFM ?	4
4. En tant qu'entité d'un groupe, quelles sont les dispositions applicables ?	4
II. Identification des catégories de personnel concernées	5
5. Quelles sont les catégories de personnel concernées ?	5
6. Y-a-t-il un seuil en montant de rémunération en-dessous duquel les obligations concernant la rémunération variable ne s'appliquent pas ?	6
III. Proportionnalité	6
IV. Identification de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11	7
7. Les dividendes sont-ils soumis aux dispositions ?	7
8. Le régime français du <i>carried interest</i> entre-t-il dans la définition de la rémunération couverte par cette position ?	7
9. Les régimes particuliers de rémunération	8
V. Le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments	9
10. Que prévoit la position AMF n° 2013-11 concernant le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments ?	9
11. Le paiement de la rémunération variable indexé sur une référence de performance globale ou un panier de fonds permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?	9
12. Le paiement en actions de la société de gestion permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?	10
13. Le paiement de la rémunération variable à l'aide d'instruments dérivés à terme sur un ou plusieurs FIA est-il possible ?	10
14. Les FIA de type fermé et/ou dédié et/ou réservé à une catégorie d'investisseurs peuvent-ils satisfaire l'exigence de paiement en instruments ?	11
15. Sous quelle forme un gestionnaire ayant sous gestion à la fois des FIA et des OPCVM est-il tenu de rémunérer les catégories de personnel concernées pour la partie variable ?	11

VI. La part de la rémunération différée	11
16. L'aménagement du code du travail français et/ou des conventions collectives est-il prévu (notamment en ce qui concerne les mécanismes de « malus » et de « restitution ») ?.....	11
17. Concernant le versement du différé, doit-on/peut-on lui assortir une condition de présence ?	12
18. Lorsque la société de gestion est filiale d'un groupe financier, la condition de malus peut-elle porter sur une combinaison des performances de la SGP et des indicateurs de performance au niveau du groupe ?.....	12
VII. Délégué	12
19. En cas de délégation de gestion, comment appliquer la position AMF n° 2013-11 ?.....	12
VIII. Principe d'indépendance	12
20. Comment respecter le principe d'indépendance dans le cadre de l'évaluation annuelle de la politique de rémunération et dans la composition du comité de rémunération?.....	12
Annexe I : Schémas d'ensemble de certains dispositifs de report	13
Le texte de référence	15

I. Champ d'application et calendrier

1. Quelles sont les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application ?

a) Périmètre

Les sociétés de gestion entrant dans le champ d'application de la position AMF n° 2013-11 sont celles soumises intégralement à la Directive AIFM, qu'elles y soient soumises de plein droit (elles se situent au-dessus des seuils) ou qu'elles aient opté pour la soumission à la Directive. Ces sociétés de gestion ne sont soumises à la Directive qu'à compter de l'obtention de leur agrément AIFM.

Conformément aux nouvelles grilles d'agrément, les sociétés de gestion pour lesquelles la case A 2 a) de la grille d'agrément est cochée doivent se conformer à la position AMF n° 2013-11 à compter de leur agrément AIFM. Les sociétés de gestion bénéficiant d'exemption ou non soumises à l'intégralité de la Directive (car en dessous des seuils) ne sont pas soumises à la position AMF n° 2013-11.

b) En pratique

Certaines sociétés de gestion qui entrent dans le champ d'application pourront néanmoins, en faisant application du principe de proportionnalité dont les conditions d'éligibilité et les modalités d'application sont décrites au point 4 de la position AMF n° 2013-11, ne pas appliquer certaines mesures prévues par ladite position. Elles devront pouvoir démontrer que la non-application des mesures concernées est justifiée par l'application du principe de proportionnalité à leur situation particulière (critères de taille, de complexité et de nature des activités qu'elles mènent).

Il convient de rappeler à cet égard que les sociétés de gestion qui pourront invoquer ce principe de proportionnalité ne pourront pas choisir individuellement les collaborateurs auxquels elles souhaiteraient ne pas appliquer certains des critères figurant au point 4.1 de cette position. Elles pourront uniquement invoquer le principe de proportionnalité pour l'ensemble des collaborateurs visés ou pour certaines catégories de collaborateurs (typologie de métier/classe métier).

2. Sur quel exercice comptable la politique de rémunération sera-t-elle applicable pour la première fois ?

En application de l'article 61(1) de la Directive AIFM, les sociétés de gestion existantes au 22 juillet 2013 disposeront d'un délai d'un an jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux obligations prévues par la Directive AIFM et pour présenter une demande d'agrément auprès de leur autorité compétente.

Ainsi, trois cas peuvent se présenter :

- **sociétés de gestion obtenant leur agrément AIFM entre le 22 juillet 2013 et le 31 décembre 2013** : les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 s'appliqueront sur l'exercice comptable de 2014 (pour les rémunérations variables versées en 2015).
- **sociétés de gestion n'obtenant leur agrément AIFM qu'entre le 1^{er} janvier 2014 et le 22 juillet 2014** : les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 s'appliqueront sur l'exercice comptable de 2015 pour les rémunérations variables versées en 2016.
- Par la suite, les nouvelles **sociétés de gestion obtenant leur agrément AIFM en année N**, après le 22 juillet 2014, se verront appliquer la même logique : le premier exercice comptable à prendre en compte pour appliquer les mesures prévues par la position AMF n° 2013-11 sera l'exercice N+1 pour les rémunérations variables versées en N+2.

3. Les sociétés de gestion doivent-elles avoir leur politique de rémunération effectivement en place pour demander et obtenir leur agrément AIFM ?

Lors de leur demande d'agrément AIFM, un décalage pourrait exister pour certaines sociétés de gestion entre la date d'entrée en vigueur du dispositif (en année N) et la date effective d'application (en N+1 sur l'exercice comptable de l'année N).

Les sociétés de gestion qui n'ont pas mis en place de manière effective chacune des dispositions requises par la Directive AIFM en matière de rémunération pourront, dans le cadre de leur demande d'agrément AIFM, présenter aux services de l'AMF une description :

- de la politique de rémunération qu'il est prévu de mettre en place (personnes concernées, modalités de versement de la rémunération variable etc.) ;
- des modalités et du calendrier de mise en œuvre de cette politique de rémunération (décision des organes de gouvernance, consultation des instances représentatives du personnel, etc.).

L'annexe II de la position AMF n° 2013-11 peut servir utilement de guide pour décrire les processus mis en place par la société de gestion.

4. En tant qu'entité d'un groupe, quelles sont les dispositions applicables ?

Conformément au point 5 de la position AMF n° 2013-11, les mesures décrites s'appliquent également aux gestionnaires faisant partie d'un groupe. Aucun des dispositifs (AIFM ou CRD) n'est supérieur à l'autre. Dans le cas où certaines règles seraient applicables deux fois, la société de gestion pourra justifier auprès de l'AMF qu'elle est déjà en conformité du fait de son appartenance au groupe.

En outre, à titre d'exemple, la position précise également au point 7.2.1 que la constitution d'un comité de rémunération peut ne pas être nécessaire pour *« 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. »*.

Remarque :

L'articulation de la Directive AIFM et la position avec CRD fait à l'heure actuelle l'objet de discussions à l'initiative de professionnels avec les autorités compétentes. Des précisions pourront ainsi intervenir ultérieurement.

II. Identification des catégories de personnel concernées

5. Quelles sont les catégories de personnel concernées ?

Catégories de personnel existant au sein des SGP françaises	Catégories concernés OUI / NON	Eventuelles exclusions
<p><u>Dirigeants</u> Dirigeants responsables Responsables de la gestion de portefeuille</p>	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
<p><u>Responsables des fonctions support :</u> Responsable Marketing Responsable des Ressources Humaines Responsable Administratif Responsable Juridique Responsable Développement Responsable Financier</p>	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Gérants financiers	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Contrôleur des risques Contrôleur interne RCCI	OUI	Sauf si le collaborateur n'a pas un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou des FIA gérés
Chargés d'affaires Directeurs des participations Asset Manager Immobilier Assistants Gestion	NON	Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif ¹
Middle Office Back Office	NON	Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif ¹

¹ Un collaborateur dont le salaire est significatif au sens de la position AMF n° 2013-11 est un collaborateur dont la rémunération « se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risque ». Ainsi, les termes « salaire significatif » font ici référence aux montants de rémunération variables qui sont versés en premier lieu aux dirigeants et aux gérants financiers

<p><u>Collaborateurs des fonctions support (qui ne sont pas responsables):</u> Marketing Ressources Humaines Administratif Juridique Développement</p>	<p>NON</p>	<p>Sauf si 1) le collaborateur a un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des FIA gérés ET 2) son salaire est significatif¹</p>
---	------------	---

6. Y-a-t-il un seuil en montant de rémunération en-dessous duquel les obligations concernant la rémunération variable ne s'appliquent pas ?

La position AMF n° 2013-11 ne définit aucun seuil en-dessous duquel les dispositions concernant la partie variable de la rémunération ne s'appliqueraient pas.

Cependant, il est précisé que le personnel identifié est celui qui « *se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risque, 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 ...* ». Les collaborateurs dont la rémunération ne se situerait pas dans cette tranche et qui n'ont pas d'incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou du FIA pourront donc être exclus du champ d'application de cette position.

III. Proportionnalité

La position AMF n° 2013-11 s'applique à toutes les catégories de personnels décrites au point 3 de ladite position. Cependant, un principe de proportionnalité permet, sous certaines conditions et sous réserve de justification par la société de gestion, de ne pas appliquer certaines règles prévues dans l'Annexe II de la Directive AIFM et reprises à l'annexe II de cette position.

En effet, conformément au point 4.2 de la position, trois facteurs peuvent être pris en compte pour évaluer si l'application des règles relatives à la rémunération est bien proportionnée à la situation de la société de gestion :

- sa taille ou la taille des FIA qu'elle gère ;
- son organisation interne ;
- la nature, la portée et la complexité de ses activités.

Tout autre critère pertinent peut être utilisé pour l'analyse des critères de proportionnalité.

En application de ce principe de proportionnalité (et sous réserve de pouvoir le justifier) certaines sociétés de gestion pourront alors ne pas appliquer, soit pour l'ensemble de leurs collaborateurs, soit pour une certaine catégorie de collaborateurs (i.e. une classe de métier), les mesures décrites au point 4.1 de la position :

- au processus de paiement de la rémunération variable et plus particulièrement :
 - o le paiement d'une partie de la rémunération variable sous forme d'instruments ;
 - o la « *conservation* » de la rémunération variable telle que définie par l'ESMA ;
 - o le « *report* » d'une partie de la rémunération variable, également défini par l'ESMA ;
 - o l'incorporation de risques à posteriori pour la rémunération variable.
- à l'obligation de créer un comité de rémunération.

Il convient de souligner que ce principe, lorsqu'il est applicable, ne permet pas d'écarter toutes les exigences prévues par le texte en matière de rémunération et notamment l'obligation d'avoir une politique de rémunération. Par ailleurs, les sociétés de gestion doivent être en mesure de justifier auprès de l'AMF des raisons pour lesquelles elles invoquent ce principe de proportionnalité.

IV. Identification de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11

7. Les dividendes sont-ils soumis aux dispositions ?

Conformément au paragraphe 17 du point 2 de la position, les dividendes ou les distributions similaires perçus par les actionnaires en tant que propriétaires de parts ou d'actions de la société de gestion ne sont pas visés par la position, sauf si l'effet significatif résultant du paiement de ces dividendes aboutit à un contournement de la réglementation relative à la réglementation applicable.

8. Le régime français du *carried interest* entre-t-il dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Le point 2 de la position précise que la rémunération visée consiste en « toutes les formes de paiements ou d'avantages payés par la société de gestion, toute somme payée par le FIA lui-même, y compris certains types de « *carried interest* », ainsi que tout transfert de parts ou d'actions du FIA ».

La position précise également que certains types de *carried interest* sont inclus dans le périmètre des composantes de la rémunération variable visée dans le texte et soumis à de nombreuses règles (notamment le paiement en parts de FIA et l'étalement dans le temps).

La position distingue néanmoins au paragraphe 13 du point 2 deux types de *carried interest* :

- celui qui provient du co-investissement et correspond à un « *retour sur investissement au prorata de l'investissement consenti* » (c'est-à-dire, celui provenant d'un engagement capitalistique du salarié). Ce type de *carried interest* n'est pas assimilé aux types de rémunérations visés et ne sera pas soumis aux dispositions de cette position.
- celui qui provient d'un « *excédent du rendement* » (c'est-à-dire correspondant à une compensation pour la gestion du fonds et s'ajoutant à la part de rendement proratisé). Ce type de *carried interest* doit être inclus dans le périmètre des types de rémunérations visées et soumis aux dispositions de cette position.

On note que le type de *carried interest* consenti par les sociétés de gestion de capital investissement françaises qui entrent dans la deuxième catégorie, c'est-à-dire qui correspondent à « un excédent de rendement », possèdent généralement les caractéristiques suivantes :

- l'obligation d'une prise de risque financier personnel entre 0,25% et 1% minimum de la taille du fonds ;
- la subordination du paiement de l'excédent de rendement de ces parts au rendement positif minimum des parts ordinaires des investisseurs (du fait de l'existence d'un seuil communément désigné Hurdle) ;
- le caractère conditionnel de l'accès aux plus-values (conditionné à un rendement de très long terme et potentiellement assez élevé).

Il pourra être démontré par les sociétés de gestion que ces types de *carried interest* prévoient dès le départ un paiement différé permettant un alignement des intérêts entre investisseurs et collaborateurs visés. En ce sens, il pourrait être inadéquat d'appliquer à ces types de *carried interest* les principes de la position AMF n° 2013-11 qui, en réalité, sont déjà inhérents à ses modes de création et de fonctionnement.

Ainsi, il appartiendra aux sociétés de gestion concernées de justifier auprès de l'AMF, le cas échéant, que le modèle de *carried interest* qu'elles appliquent :

- soit correspond au premier type de *carried interest* ;
- soit correspond au second type et sera mis en œuvre en appliquant les exigences de la position ;
- soit correspond au second type et intègre dans son mode de création et de fonctionnement les principes mêmes exigés par la position. Le principe de proportionnalité pourra alors être appliqué par la société de gestion, et notamment les critères de taille, d'organisation interne, de nature, de portée et de complexité des activités, ou tout autre critère jugé pertinent. Dans ce dernier cas seulement, les mesures décrites au point 4.1 de la position pourront ne pas être appliquées au modèle de *carried interest* des sociétés de gestion concernées.

9. Les régimes particuliers de rémunération

Le point 2 de la position AMF n° 2013-11 précise que « *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.* »

- a) La participation et l'intéressement entrent-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

La participation et l'intéressement sont des dispositifs permettant d'associer collectivement les salariés aux résultats ou aux performances de leur entreprise.

Ces dispositifs font partie d'une politique générale et non discrétionnaire à l'échelle de la société de gestion et n'est pas incitative à une prise de risques. De ce fait, conformément au point 2 de la position, ils sont ainsi exclus de la définition de la rémunération couverte par la directive.

- b) Le PEE, le PEI et le Perco entrent-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Les contributions des entreprises au Plan Epargne Entreprise (PEE) et au Plan Epargne Interentreprises (PEI) représentent un avantage non discrétionnaire et n'ont aucun effet sur la gestion des risques.

Conformément au point 2 de la position, ces contributions ne sont donc pas soumises aux dispositions de rémunération.

- c) Les fonds collectifs de retraite dits « article 39 » entrent-ils dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Le plan de retraite complémentaire « article 39 » prend la forme d'un contrat collectif d'assurance-vie à adhésion obligatoire pour les salariés appartenant à une catégorie homogène et objective. Le dispositif de l'article 39 n'est donc pas individualisé, n'a aucun effet sur la gestion des risques et il n'est pas laissé à la libre appréciation de la société de gestion. Il n'est donc pas discrétionnaire et n'entre pas dans le champ des prestations de pension discrétionnaires telles que décrites au point 2 de la position.

- d) Le contrat retraite dit « Article 83 » entre-il dans la définition de la rémunération couverte par la position AMF n° 2013-11 ?

Comme le dispositif « article 39 », le dispositif « article 83 » n'est pas individualisé et il n'est pas laissé à la libre appréciation de la société de gestion. Il n'est donc pas discrétionnaire et n'entre pas dans le champ des prestations de pension discrétionnaires telles que décrites au point 2 de la position.

- e) Les régimes de retraite chapeau individualisés

Contrairement aux exceptions précitées, les régimes de retraite chapeau individualisés entrent dans le champ d'application des rémunérations variables soumises aux dispositions de la position sur les rémunérations AIFM en ce qu'ils sont laissés à la discrétion de la société de gestion, sont attribués de façon individuelle et peuvent avoir un effet sur la gestion des risques.

V. Le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments

10. Que prévoit la position AMF n° 2013-11 concernant le paiement de la rémunération variable sous la forme d'instruments ?

La position définit les instruments de la manière suivante : « *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.* »

Toute forme de rémunération « *non numéraire* » peut *a priori* être utilisée pour le paiement de la rémunération variable tant qu'elle permet de remplir les conditions prévues par la position, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même.

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

En effet, conformément au X.I.I., « *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.* »

Par ailleurs, conformément au point 1/b/ de l'Annexe II de la position, « *la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts des GFIA et des FIA qu'ils gèrent ou à ceux des investisseurs du FIA, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.* »

11. Le paiement de la rémunération variable indexé sur une référence de performance globale ou un panier de fonds permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?

Des mécanismes d'indexation en instruments assimilés existent et pourraient fonctionner pour certains types de gestionnaires (par exemple, création de fonds « *ad hoc* » ou de « *fonds fantômes* »). Dans certains cas, en fonction notamment de la taille de la société de gestion, du nombre de FIA sous gestion et des stratégies sous-jacentes utilisées, de tels mécanismes peuvent se révéler pertinents afin d'assurer l'alignement d'intérêts entre collaborateurs et investisseurs.

Conformément au paragraphe 132 du point 9.4.2.1 de la position AMF n° 2013-11, il conviendra d'être vigilant et ne pas mettre en place ce type de mécanisme pour les catégories de collaborateurs pour lesquelles l'alignement d'intérêts ne peut pas se traduire par la mise en place de mécanismes d'indexation en instruments assimilés.

Exemple de cas où l'indexation sur un panier de FIA peut être pertinente

Ce type de mécanismes peut se révéler pertinent pour rémunérer certaines catégories de collaborateurs tels que les dirigeants notamment dans les plus grosses importantes sociétés de gestion comptabilisant de nombreux FIA sous gestion sur diverses stratégies d'investissement.

Exemple de cas où l'indexation sur un panier de FIA ne peut pas être pertinente

Notamment, utiliser un mécanisme d'indexation globale sur l'ensemble des FIA d'une société qui investit sur plusieurs classes d'actifs avec des processus d'investissement différents peut paraître inadapté pour rémunérer des gérants ayant à leur charge la gestion de FIA sur une seule classe d'actifs particulière avec un processus d'investissement spécifique. L'alignement d'intérêts ne serait en effet pas assuré ici.

L'alignement d'intérêts paraît également difficilement réalisable s'il s'agit d'une indexation sur un panier de FIA majoritairement de classification monétaire par exemple.

Dans les cas où de tels mécanismes seraient effectivement applicables, les fonds sélectionnés pour intégrer le panier devraient être choisis de façon à ce que l'indexation soit en conformité avec les critères définis par l'ESMA, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même ;

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

Conformément à la partie X.III.II., une attention particulière doit être portée aux catégories de métiers comprises dans les *fonctions de contrôle* et qui seraient rémunérées à l'aide de tels mécanismes, indexés sur les performances des FIA. Notamment, des dispositifs doivent être mis en place afin d'éviter les risques de conflits d'intérêt.

12. Le paiement en actions de la société de gestion permettrait-il de remplir l'obligation de paiement en parts de fonds ou en instruments assimilés ?

La même logique s'applique pour le paiement en actions de la société de gestion : un tel mécanisme peut se révéler pertinent afin d'assurer l'alignement d'intérêts entre collaborateurs et investisseurs.

Conformément au point 7.1.1 de la position AMF n° 2013-11 et au point 1/b/ de l'Annexe II, il conviendra de vérifier avant sa mise en place que ce mécanisme est en conformité avec les critères définis par l'ESMA, à savoir l'alignement des risques pris par les collaborateurs avec ceux des FIA gérés, ceux des investisseurs et ceux du gestionnaire lui-même ;

La société de gestion devra par ailleurs s'assurer de l'absence de conflit d'intérêts lors de la mise en place de ces dispositifs.

Exemple de cas où le paiement en actions des sociétés peut être pertinent

Le paiement en parts de SGP pourrait être approprié dans le cas notamment des structures matricielles au sein desquelles les gérants peuvent avoir la charge de plusieurs fonds et où le risque de conflit d'intérêts serait ainsi beaucoup moins élevé.

Exemple de cas où le paiement en actions des sociétés ne peut pas être pertinent

Pour une société de gestion qui ne gère qu'un seul fonds, le paiement des collaborateurs en actions de la société pourrait entraîner une prise de risque inconsidérée et induire d'éventuels conflits d'intérêts, par exemple lorsque la politique de dividende est très élevée et liée à la performance annuelle du fonds.

13. Le paiement de la rémunération variable à l'aide d'instruments dérivés à terme sur un ou plusieurs FIA est-il possible ?

Si le recours à des instruments dérivés ne vise en aucune manière à contourner les règles prévues par la directive et définies dans la position AMF n° 2013-11, une société de gestion devrait être autorisée à rémunérer ses collaborateurs à l'aide d'instruments financiers à terme permettant de construire une exposition synthétique.

De manière générale, toutes solutions proposées par les sociétés de gestion et les justifications correspondantes seront étudiées par l'AMF.

14. Les FIA de type fermé et/ou dédié et/ou réservé à une catégorie d'investisseurs peuvent-ils satisfaire l'exigence de paiement en instruments ?

- a) Les FCPE ou les FIA de type fermé ou dédiés sont-ils des instruments pouvant être utilisés au titre du paiement de la rémunération variable dans les dispositions prévues par la position AMF n° 2013-11 ?

Par définition, les FCPE sont réservés aux salariés d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises et destinés à recevoir leur épargne salariale. Les collaborateurs d'une société de gestion ne pourront donc pas se voir allouer des parts de FCPE au titre de leur ou d'une partie de leur rémunération variable. La même difficulté peut exister pour les FIA de type fermé ou dédié. Pour les FIA comme par exemple les fonds de capital investissement qui sont bloqués sur des périodes pouvant aller de 8 à 10 ans, les collaborateurs d'une société de gestion pourront difficilement se voir allouer des parts de ces fonds fermés au titre de leur ou d'une partie de leur rémunération variable.

- b) Les fonds à formule ou les fonds garantis sont-ils des instruments pouvant être utilisés au titre du paiement de la rémunération variable dans les dispositions prévues par la position AMF n° 2013-11 ?

La performance des fonds à formule repose sur la réalisation d'une formule à la maturité du fonds. S'agissant des fonds garantis, le gérant ajuste de façon régulière et dynamique l'exposition aux actifs risqués (sous-jacent de type actions, indices sur actions, etc.) et non risqués (obligations, fonds monétaires, etc.), de façon à garantir la protection, totale ou partielle, du capital investi à maturité.

Dès lors, la gestion des gérants et donc la valeur liquidative du fonds en cours de vie ne reflète pas nécessairement le montant du capital récupéré par l'investisseur à la maturité du fonds.

Ainsi, dans la mesure où ni le fonds à formule, ni le fonds garanti ne permettent d'alignement d'intérêts entre investisseurs et collaborateurs visés, ces deux types de fonds ne peuvent être éligibles aux *instruments* utilisés pour le paiement d'une partie de la rémunération variable.

15. Sous quelle forme un gestionnaire ayant sous gestion à la fois des FIA et des OPCVM est-il tenu de rémunérer les catégories de personnel concernées pour la partie variable ?

Le gestionnaire pourra distinguer deux « poches » de rémunération en fonction des catégories de personnel et/ou des FIA ou OPCVM auxquelles peuvent être liés les collaborateurs concernés. En d'autres termes, le gestionnaire doit appliquer à un collaborateur visé les dispositions de la position AMF n° 2013-11 de manière proportionnée à son activité de gestion de FIA. Par exemple, s'il répartit 50% de son temps à une activité relative à la gestion d'un FIA, il devra de voir appliquer les règles prévues par la directive à 50% de sa rémunération variable.

La société de gestion dispose cependant de la possibilité de ne retenir que le dispositif qu'elle considère comme étant le plus contraignant et choisir de n'appliquer que celui-ci à l'ensemble des collaborateurs visés. Elle devra par ailleurs systématiquement justifier ses choix auprès de l'AMF.

VI. La part de la rémunération différée

16. L'aménagement du code du travail français et/ou des conventions collectives est-il prévu (notamment en ce qui concerne les mécanismes de « malus » et de « restitution ») ?

Le système défini au point 9 de la position AMF n° 2013-11 (« *Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque* ») prévoit plusieurs cas de malus et de restitution. Le malus correspond à une rémunération variable annoncée, mais non encore acquise et non versée. Une partie de la restitution correspond

à une rémunération variable annoncée, acquise sous condition, mais non versée. Il appartient à la société de gestion de bien expertiser son mécanisme de rémunération au regard de l'application du droit du travail.

Des schémas explicatifs illustrent les différents dispositifs en Annexe I du présent guide.

17. Concernant le versement du différé, doit-on/peut-on lui assortir une condition de présence ?

Aucune condition de présence n'est précisée au point 9 de la position. Il appartient à la société de gestion d'appliquer ou non une condition de présence.

La réponse à cette question peut par ailleurs varier en fonction du type de différé (différé annoncé ou différé acquis).

18. Lorsque la société de gestion est filiale d'un groupe financier, la condition de malus peut-elle porter sur une combinaison des performances de la SGP et des indicateurs de performance au niveau du groupe ?

Une combinaison des performances de la société de gestion et des indicateurs de performances au niveau du groupe remplit les critères décrits au point 9.4.3.1 de la position AMF n° 2013-11.

La condition du malus peut donc porter sur une combinaison des performances de la société de gestion et des indicateurs de performances au niveau du groupe.

VII. Délégué

19. En cas de délégation de gestion, comment appliquer la position AMF n° 2013-11 ?

Le paragraphe 18 du point 2 de la position précise les dispositions applicables dans le cadre de la délégation des activités de gestion de portefeuille ou de gestion des risques.

La société de gestion pourra s'entendre avec son délégué pour que celui-ci respecte des règles générales jugées adaptées en matière de rémunération. La société de gestion européenne pourra notamment s'engager formellement à ne pas instrumentaliser la délégation pour contourner les mesures prévues.

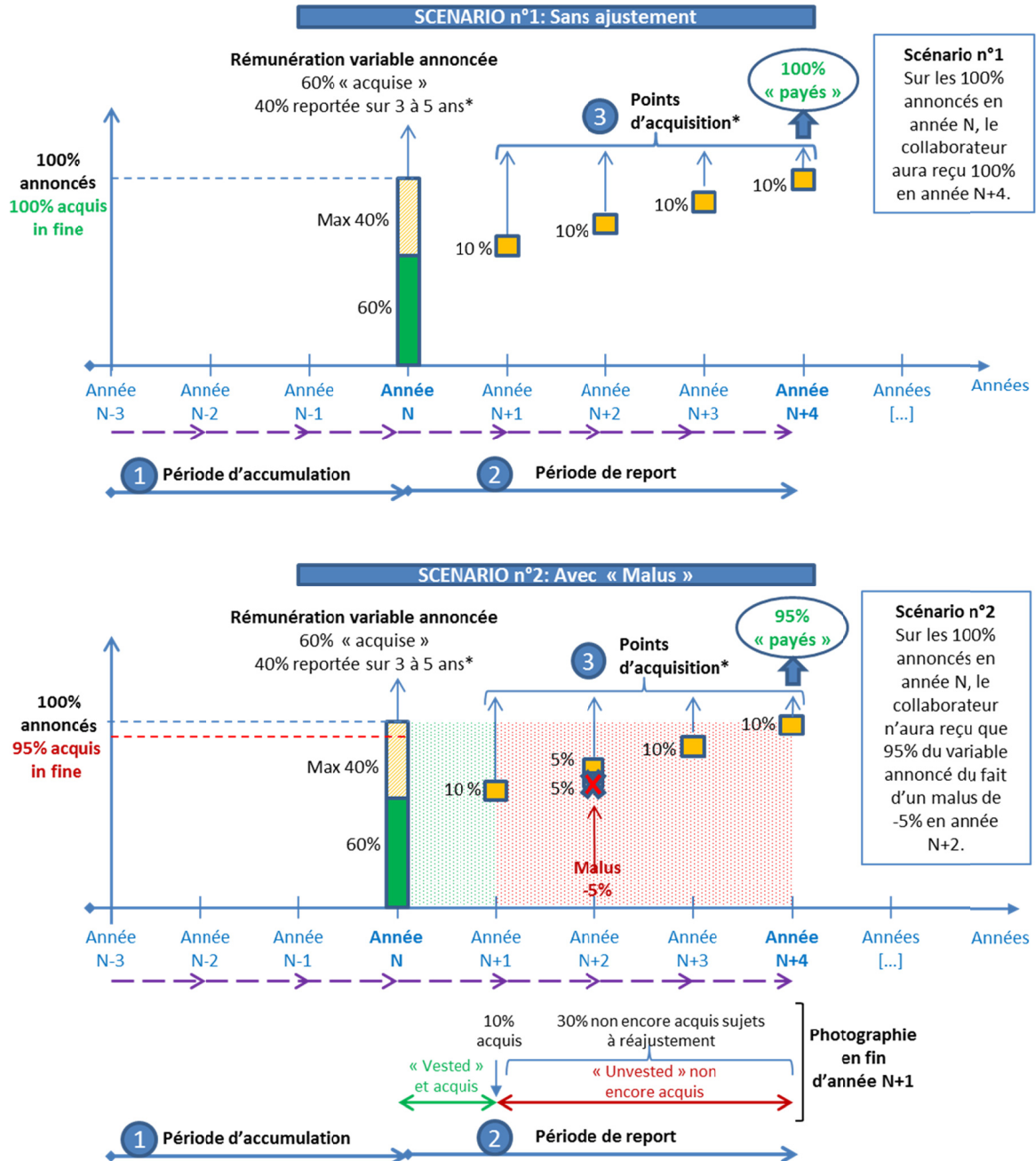
VIII. Principe d'indépendance

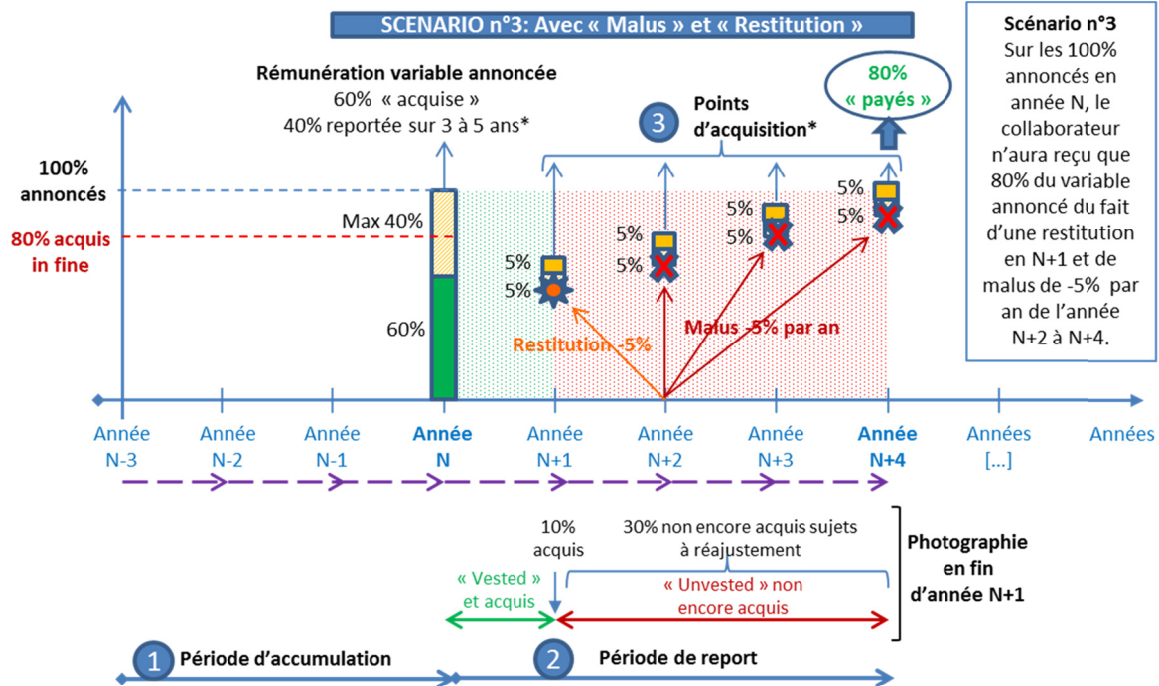
20. Comment respecter le principe d'indépendance dans le cadre de l'évaluation annuelle de la politique de rémunération et dans la composition du comité de rémunération ?

L'AMF étudiera lors de l'agrément les schémas proposés par les sociétés de gestion visant à garantir le respect des principes posés au point 1 d/ de l'Annexe II de la position AMF n° 2013-11 relatif à la mise en œuvre de la politique de rémunération ainsi qu'au point 7.2.2 relatif à la composition du comité de rémunération et notamment à la mise en place de la *fonction de surveillance* dont la majorité au moins doit être indépendante.

Annexe I : Schémas d'ensemble de certains dispositifs de report

Les schémas ci-dessous constituent des exemples de mécanismes et non pas des scénarii prescriptifs.





Scénario n°3
Sur les 100% annoncés en année N, le collaborateur n'aura reçu que 80% du variable annoncé du fait d'une restitution en N+1 et de malus de -5% par an de l'année N+2 à N+4.

1 Période d'accumulation: Période durant laquelle les collaborateurs sont évalués

2 Période de report: Période durant laquelle l'acquisition et le paiement sont conditionnés:
- aux performances individuelles et collectives
- à la santé financière de la société

3 Points d'acquisition: Dates auxquelles une partie de la rémunération différée est acquise

***Acquisition et paiement conditionnés:**

- aux performances individuelles et collectives
- à la santé financière de la société

Rémunération immédiate annoncée et acquise

Rémunération différée annoncée mais non acquise

Rémunération différée annoncée et acquise

La rémunération qui était différée et acquise est payée

Evaluations pluriannuelles

« Vested period »: Rémunération variable « acquise » au moment de l'annonce de l'ajustement

« Unvested period »: Rémunération variable « non acquise » au moment de l'annonce de l'ajustement

Malus: ajustement à la baisse au sens des guidelines ESMA) de la **rémunération « unvested »** en fonction des performances et/ou de la santé financière de la société

Restitution au sens des guidelines ESMA applicable sur la **rémunération « vested »** en fonction des performances et/ou de la santé financière de la société

Le texte de référence

- [Position AMF DOC-2013-11 relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatif](#)

Pour toutes questions complémentaires sur les rémunérations, l'AMF met à votre disposition une adresse électronique :

- aifm@amf-france.org