

## Position AMF n° 2013-24

### Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement

**Textes de référence : articles L. 533-10 et L. 533-11 du code monétaire et financier**

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA<sup>1</sup> relatives aux politiques et pratiques de rémunération (ESMA/2013/606).

Ces orientations visent à garantir une mise en œuvre plus cohérente des exigences actuelles de la directive MIF en matière de conflits d'intérêts et de règles de bonne conduite relatives aux problématiques de rémunérations. Les politiques et pratiques de rémunération doivent garantir d'une part le respect des exigences en matière de conflits d'intérêts fixées à l'article 13, paragraphe 3 et à l'article 18 de la directive MIF et, d'autre part, le respect des règles de bonne conduite établies à l'article 19 de la directive MIF<sup>2</sup>.

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

Sont concernés par la présente position les prestataires de services d'investissement (ci-après les « PSI »), y compris les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM et les sociétés de gestion de portefeuille de FIA lorsqu'elles fournissent le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, de conseil en investissement ou encore de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers<sup>3</sup>.

La présente position s'applique dans le cadre de la fourniture des services d'investissement énumérés à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et des services connexes énumérés à l'article L. 321-2 du même code.

Elle est applicable aux services fournis à des clients professionnels et non professionnels. Toutefois, les PSI peuvent décider de ne pas appliquer certaines dispositions aux clients professionnels s'ils sont en mesure de démontrer que cette application n'est pas pertinente.

Elle ne préjuge pas de l'application d'autres dispositions sectorielles.

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

L'AMF indique que les dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-11 du code monétaire et financier s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/606.

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

<sup>2</sup> L'article 13, paragraphe 3 et l'article 18 de la directive MIF ont été transposés au 3 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier. L'article 19 de la directive MIF a été transposé aux articles L. 533-11 à L. 533-15 du code monétaire et financier ainsi qu'aux articles 314-18 et 314-50 du règlement général de l'AMF.

<sup>3</sup> Il est rappelé que seules les sociétés de gestion de portefeuille ayant un agrément au titre de la directive AIFM sont autorisées à fournir le service d'investissement de réception-transmission d'ordres pour compte de tiers conformément à l'article 317-7 du règlement général de l'AMF.

## SOMMAIRE

1. Définitions .....	2
2. Gouvernance et élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la Directive MIF .....	3
3. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération .....	6
4. Orientation relative à la surveillance par les autorités compétentes et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération.....	7
Annexe I : Exemples de politiques et de pratiques de rémunération qui génèrent des conflits potentiellement difficiles à gérer .....	8

### 1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes utilisés dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers revêtent la même signification dans la présente position. Les définitions suivantes s'appliquent aux fins de la présente position :

<i>Directive MIF</i>	Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.
<i>Directive d'exécution de la directive MIF</i>	Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.
<i>Règlement ESMA</i>	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.
<i>Instances dirigeantes</i>	La ou les personnes qui dirigent effectivement l'activité d'un PSI (voir article 2, paragraphe 9 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF).
<i>Personne(s) concernée(s)<sup>4</sup></i>	Personnes susceptibles d'avoir une influence significative sur le service fourni et/ou le comportement du PSI, y compris le personnel en contact direct avec les clients, les équipes commerciales et/ou le personnel indirectement impliqué dans la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires dont la rémunération pourrait créer des incitations inappropriées à agir à l'encontre des intérêts des clients. Cela inclut les personnes qui supervisent les forces de vente (comme les supérieurs hiérarchiques directs) et qui pourraient être incitées à exercer une pression sur les forces de vente ou sur les analystes financiers dont les publications pourraient être utilisées afin d'inciter les clients à prendre des décisions d'investissements. À ces exemples de « personnes concernées » s'ajoute le personnel impliqué dans le traitement des réclamations, la fidélisation des clients et la conception et le

<sup>4</sup> Bien que l'article 2, paragraphe 3 de la directive portant mesure d'exécution de la directive MIF définisse le terme « personne concernée », cette position vise plus spécialement la rémunération de toute personne impliquée dans la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires, particulièrement celles qui peuvent avoir une influence significative sur le service fourni, sur la manière de gérer le profil de risque commercial et/ou qui peuvent influencer le comportement de l'entreprise.

développement de produits. La notion de « personne concernée » s'étend également aux agents liés du PSI<sup>5</sup>.

*Rémunération*

Toute forme de paiement ou avantage fourni directement ou indirectement par des PSI aux personnes concernées dans le cadre de la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires aux clients. Sont ainsi visés les flux financiers (tels que les paiements en espèces, sous forme d'actions ou d'options, l'annulation de prêts aux personnes concernées en cas de licenciement, les cotisations retraite, la rémunération par des tiers, par exemple, au moyen de mécanismes de type « *carried interest* », les augmentations de salaire) ou des avantages non financiers (tels que la progression de carrière, la couverture maladie, les réductions ou conditions particulières pour l'usage d'une voiture ou d'un téléphone mobile, les remboursements généreux de notes de frais, les séminaires dans des destinations exotiques, etc.).

*Critères quantitatifs*

Aux fins de la présente position, principalement les données chiffrées ou financières utilisées pour déterminer la rémunération d'une personne concernée (par exemple, la valeur des instruments qu'elle a vendus, le volume des ventes qu'elle a réalisées, des objectifs de vente ou d'apport de nouveaux clients, etc.).

*Critères qualitatifs*

Aux fins de la présente position, principalement les critères autres que les critères quantitatifs. Il peut aussi s'agir de données chiffrées ou financières utilisées pour évaluer la qualité des performances de la personne concernée et/ou la qualité du service offert à la clientèle comme, par exemple, le rendement des investissements des clients, un très faible nombre de réclamations sur une période longue, etc.

**2. Gouvernance et élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la Directive MIF**

Lorsqu'ils conçoivent ou revoient leurs politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent prendre en compte le risque qui peut survenir en matière de conformité aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts. Afin de s'assurer qu'elles ne portent pas atteinte aux intérêts des clients à court, moyen et long termes, les politiques et pratiques de rémunération adoptées par un PSI doivent être alignées sur l'obligation de gestion efficace en matière de conflits d'intérêts (lesquelles induisent d'éviter les conflits d'intérêts engendrés par ces politiques et pratiques) ainsi que sur les obligations en matière de gestion des risques de non-respect des règles de bonne conduite.

Lorsqu'ils élaborent leurs politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent éviter de créer des incitations qui pourraient encourager les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou les intérêts du PSI au détriment potentiel des clients (par exemple dans le cas du placement de ses propres titres<sup>6</sup> ou de la vente de produits plus rentables pour lui).

De plus, il est peu probable que les PSI dont les politiques et pratiques de rémunération lient directement la rémunération à la vente d'instruments financiers spécifiques ou d'une catégorie spécifique d'instruments financiers puissent démontrer que, dans ces cas de figure, les exigences de la directive MIF en matière de règles de bonne conduite ou de conflits d'intérêts sont respectées.

Les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération qui prennent en compte tous les facteurs

<sup>5</sup> Voir le paragraphe 49 à la page 17 du rapport du CERVM, avantages : rapport sur les bonnes et les mauvaises pratiques, du 19 avril 2010 (Réf. : CESR/10-295). Ce paragraphe précise qu'« aux termes de l'article 23 de la directive MIF, une entreprise d'investissement assume la responsabilité entière et inconditionnelle pour ses agents liés. Dans ces circonstances, la rémunération des agents liés peut être considérée comme un paiement interne à l'entreprise qui ne relève pas des règles en matière d'avantages ».

<sup>6</sup> Pratique de PSI qui vendent leurs propres instruments financiers - tels que des actions ordinaires, des actions de préférence, des produits hybrides de titres de participation et de titres de dettes (soit au sein du PSI ou dans un PSI du même groupe) - à leurs clients.

pertinents comme, notamment, les fonctions exercées par les personnes concernées, le type de produits offerts, les méthodes de distribution (avec ou sans conseil, en direct ou par téléphone) afin d'éviter que des risques potentiels en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts puissent nuire aux intérêts de leurs clients et afin de gérer de façon adéquate tout risque résiduel lié.

Les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération garantissant que le rapport entre les parts fixe et variable de la rémunération est approprié au regard de l'obligation de servir au mieux l'intérêt des clients : une rémunération variable élevée, fondée sur des critères quantitatifs, peut inciter la personne concernée à privilégier des gains à court terme au détriment de l'intérêt du client. De plus, les politiques et pratiques de rémunération mises en place doivent permettre une flexibilité en matière de rémunération variable pouvant aller, le cas échéant, jusqu'à l'absence de paiement d'une rémunération variable.

Lorsqu'ils évaluent les performances des personnes concernées dans le but de déterminer le montant de leurs rémunérations variables, les PSI ne doivent pas prendre uniquement en considération les volumes de ventes car cela pourrait créer un conflit d'intérêts qui, en dernier ressort, pourrait pénaliser le client. Lorsqu'ils fixent les rémunérations de leurs agents liés, les PSI peuvent tenir compte du statut spécifique des agents liés (généralement des agents commerciaux indépendants) et des particularités nationales les concernant<sup>7</sup>. Dans de tels cas, les politiques et pratiques de rémunération des PSI doivent néanmoins définir des critères adaptés pour évaluer les performances des personnes concernées. Cette évaluation doit se fonder sur des critères qualitatifs qui encouragent la personne concernée à agir au mieux de l'intérêt du client.

Lorsque la rémunération est entièrement ou partiellement variable, les politiques et pratiques de rémunération des PSI doivent inclure des critères appropriés qui permettent de faire converger les intérêts des clients et ceux des personnes concernées ou des PSI. Pour cela, les PSI doivent envisager la mise en place de critères qualitatifs qui encouragent les personnes concernées à agir dans l'intérêt du client<sup>8</sup>. Ces critères qualitatifs incluent par exemple la conformité aux procédures internes et aux exigences réglementaires (particulièrement celles relatives aux règles de bonne conduite et, plus spécialement, au caractère adéquat des instruments vendus aux clients par la personne concernée), le traitement équitable des clients et leur degré de satisfaction.

Lorsqu'ils évaluent les performances des personnes concernées, les PSI doivent également prendre en compte les conséquences de leurs activités en termes de conformité aux règles de bonne conduite et, de manière générale, à l'obligation de servir au mieux les intérêts des clients.

Dans le but d'assurer une bonne gouvernance d'entreprise, les instances dirigeantes ou, le cas échéant, l'instance de surveillance doivent, après avis du responsable de la conformité, approuver la conception des politiques et pratiques de rémunération et un personnel approprié doit se charger de la mise en œuvre de ces politiques et pratiques de rémunération. Les instances dirigeantes doivent porter la responsabilité de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération ainsi que de la prévention et de la gestion de tout risque lié qui pourrait résulter des politiques et pratiques de rémunération<sup>9</sup>.

De plus, les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération prévoyant des mesures qui leur permettent d'identifier efficacement les cas où les personnes concernées n'ont pas agi dans l'intérêt du client et de prendre des mesures correctrices.

Les personnes concernées doivent être informées, au préalable et de façon claire, des critères qui seront utilisés pour déterminer le montant de leur rémunération ainsi que des étapes et du calendrier prévu pour l'évaluation de leurs performances. Les critères utilisés par les PSI pour l'évaluation des performances des personnes concernées doivent être accessibles et compréhensibles et doivent être conservés.

<sup>7</sup> Des règles spécifiques à la rémunération des agents liés pourraient, par exemple, s'inspirer d'actes d'exécution nationaux de la Directive du Conseil du 18 décembre 1986 relative à la coordination des droits des États membres concernant les agents commerciaux indépendants (86/653/CEE).

<sup>8</sup> Conformément au principe G du CRD III qui dispose que « lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité d'exploitation concernée avec celle des résultats d'ensemble de l'établissement de crédit et l'évaluation des performances individuelles prend en compte des critères financiers et non financiers ».

<sup>9</sup> Conformément au principe C du CRD III, « l'organe de direction de l'établissement de crédit, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et revoit régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre ».

Les PSI doivent éviter d'élaborer des politiques et des pratiques inutilement complexes (comme des combinaisons de politiques et pratiques différentes, ou des schémas à facettes multiples, qui augmentent le risque que la personne concernée n'agisse pas au mieux de l'intérêt des clients et que les contrôles ne permettent pas de repérer le risque de préjudice pour le client). Ceci pourrait aboutir à des approches incohérentes et empêcher le responsable de la conformité d'avoir une connaissance correcte des politiques et de pouvoir les contrôler. L'annexe I de la position fournit des exemples de politiques et pratiques de rémunération qui, parce qu'elles sont complexes et encouragent fortement la vente de produits spécifiques, engendrent des risques qui pourraient être difficiles à gérer.

Les PSI doivent disposer de politiques de rémunération écrites et les réexaminer régulièrement.

Les PSI doivent s'assurer que les mesures organisationnelles adoptées lors du lancement de nouveaux produits ou services prennent en considération de manière adéquate leurs politiques et pratiques de rémunération et prennent en compte les risques potentiels générés par ces produits ou services. Avant le lancement d'un nouveau produit, les PSI doivent plus particulièrement vérifier que le schéma de rémunération lié à la distribution de ce produit est conforme à leurs politiques et pratiques de rémunération et qu'ainsi, il ne pose pas de risque en matière de règles de bonne conduite ou de conflit d'intérêts. Les PSI doivent documenter leurs diligences à ce sujet.

Exemples de bonnes pratiques :

- La part variable de la rémunération octroyée est calculée et attribuée sur une base linéaire de préférence au principe du « tout ou rien » en fonction d'un objectif à atteindre. Le PSI décide parfois de payer la rémunération variable par tranches réparties sur un laps de temps approprié afin de la corriger en fonction des résultats à long terme.
- Un PSI a fondamentalement modifié les composantes de la rémunération variable. La composante variable de la rémunération se fonde désormais sur des critères qualitatifs ; elle représente mieux le souhait de voir les employés agir dans l'intérêt des clients.
- Les critères utilisés dans le calcul de la rémunération variable des personnes concernées sont les mêmes pour tous les produits vendus et comprennent des critères qualitatifs.
- Dans le cas d'un investissement à durée indéterminée, le paiement de la rémunération est différé au terme d'un certain nombre d'années ou jusqu'au remboursement du produit.
- La rémunération variable peut être liquidée au terme de l'investissement ou peut être reportée afin de garantir que la vente du produit prenne effectivement en considération le bénéfice final pour le client et que, le cas échéant, la rémunération variable puisse être adaptée correctement.
- Les employés sont payés en fonction à la fois du volume des ventes du produit et du retour réel sur investissement pour le client, appréciés sur une période de temps appropriée. Dans ce cas, les données financières sont examinées pour mesurer la qualité du service fourni.

Exemples de mauvaises pratiques :

- Un PSI a commencé à offrir à ses conseillers une rémunération supplémentaire spécifique afin qu'ils encouragent les clients à investir dans des nouveaux fonds dans lesquels le PSI a un intérêt particulier. Cette pratique conduit souvent la personne concernée à suggérer à ses clients de vendre des produits qu'elle leur aurait conseillé de garder en d'autres circonstances afin qu'ils investissent dans ces nouveaux produits.
- Les dirigeants et les employés reçoivent une prime importante liée à un produit spécifique. Le PSI vend, en conséquence, ce produit spécifique sans vérifier s'il est adapté aux clients concernés. Les alertes du responsable des risques ne sont pas prises en compte car le produit génère des revenus importants pour le PSI. Lorsque les risques identifiés se réalisent, les produits ont déjà été vendus et les bonus déjà distribués.
- La part variable de la rémunération totale ne tient compte que du volume des ventes ; elle pousse la personne concernée à se préoccuper davantage des gains à court terme que des intérêts du client.
- Les personnes concernées procèdent à de fréquents achats et ventes d'instruments financiers pour le portefeuille d'un client dans le but de toucher une rémunération supplémentaire sans s'assurer que cette pratique est compatible avec les intérêts du client. De la même façon, plutôt que de s'assurer que le produit

est en adéquation avec les intérêts du client, les personnes concernées, concentrent leurs efforts sur la vente de produits d'investissement à maturité courte afin de pouvoir bénéficier d'une rémunération liée au réinvestissement du produit à maturité.

### 3. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération

Les PSI doivent prévoir des contrôles adéquats en vue de veiller à la conformité de leurs politiques et pratiques de rémunération, ceci afin de s'assurer qu'elles produisent les résultats attendus. Les contrôles doivent être appliqués à l'ensemble du PSI et faire l'objet d'un réexamen périodique. Ces contrôles doivent comporter une évaluation de la qualité des services fournis au client - par exemple : la surveillance de la vente par téléphone, la vérification par échantillonnage de l'adéquation des conseils fournis et des portefeuilles des clients.

Si un client ou un prospect subit un préjudice en raison de certains aspects particuliers des politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent adopter les mesures appropriées pour revoir et/ou modifier ces caractéristiques afin de prévenir les risques potentiels en matière de règles de bonne conduite ou de conflits d'intérêts. Ils sont tenus en outre de mettre en place des contrôles et des mécanismes de *reporting* adaptés pour que des actions appropriées soient mises en œuvre afin de réduire ces risques.

Les PSI doivent veiller à disposer en leur sein, ou dans le groupe auquel ils appartiennent, de lignes de *reporting* adaptées et transparentes afin de faire remonter les risques de non-conformité aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la directive MIF.

La fonction de conformité doit être impliquée dans l'élaboration des politiques et pratiques de rémunération préalablement à leur application aux personnes concernées. Afin de contrôler l'élaboration et le processus d'approbation des politiques et pratiques de rémunération, la fonction de conformité doit s'assurer que le PSI respecte les exigences de la directive MIF en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts et doit avoir accès à tout document pertinent. Le personnel des fonctions de contrôle doit être indépendant des départements opérationnels qu'il supervise ; il doit disposer de l'autorité nécessaire et doit être rémunéré en considération de la réalisation des objectifs propres à la fonction, indépendamment des performances réalisées par les secteurs d'activités contrôlés<sup>10</sup>.

Les politiques et pratiques de rémunération du PSI doivent pouvoir bénéficier du soutien total des instances dirigeantes ou, le cas échéant, de l'instance de surveillance afin que toutes les mesures nécessaires puissent être prises pour que les personnes concernées respectent effectivement les procédures et politiques du PSI en matière de conflits d'intérêts et de règles de bonne conduite.

Les PSI qui externalisent la fourniture de services d'investissement doivent se soucier de l'intérêt des clients. Un PSI qui envisage de faire appel à un autre PSI pour la fourniture de services doit vérifier que l'approche de ce dernier eu égard à ses politiques et pratiques de rémunération est cohérente avec la présente position.

Exemples de bonnes pratiques :

- Un PSI utilise des informations d'une grande variété issues du contrôle de qualité des activités ou de l'analyse des ventes, y compris les analyses de tendance et d'erreurs passées, afin d'identifier les secteurs les plus risqués de son activité et de fonder une approche par les risques du contrôle des ventes, en s'intéressant plus particulièrement aux personnes concernées qui réalisent de bonnes performances. Le PSI s'assure que les résultats de ces analyses sont documentés et il veille à les faire parvenir aux instances dirigeantes avec des propositions de mesures correctrices.
- Un PSI utilise des outils de collecte d'informations en vue d'évaluer, sur des périodes différentes, les retours sur investissement dégagés par ses clients s'agissant de services d'investissements fournis par des personnes concernées qui reçoivent une rémunération variable. Une bonne pratique voudrait que l'évaluation de ces informations, plutôt qu'un objectif de vente, soit un facteur conditionnant l'attribution d'une rémunération variable.

<sup>10</sup> Voir les « orientations concernant certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité » de l'ESMA [ESMA/2012/388] lesquelles ont été intégrées dans la position AMF n° 2012-17 et les orientations de l'ABE sur la gouvernance interne.

- Un PSI évalue annuellement les outils de gestion des informations qu'il utilise afin de voir s'ils permettent de collecter les données qualitatives nécessaires pour déterminer les rémunérations variables attribuées aux personnes concernées.
- Lorsqu'il n'est pas en mesure de contrôler les conversations téléphoniques enregistrées de ses vendeurs, un PSI contacte un échantillon de clients à qui il a vendu des produits en face à face peu de temps auparavant afin de vérifier que son système d'incitation est adéquat. Il peut ainsi vérifier si le vendeur a agi de façon honnête, loyale et professionnelle dans l'intérêt du client.
- Les personnes concernées qui réalisent les meilleures performances et celles qui perçoivent les plus hautes rémunérations présentent potentiellement un risque plus élevé ; elles sont donc surveillées de plus près. Les informations relatives à ces personnes concernant des contrôles antérieurs de conformité, des réclamations ou l'annulation de contrats sont utilisées à des fins de vérification de la conformité. Les résultats de ces contrôles sont pris en compte pour l'élaboration ou la révision des politiques et pratiques de rémunération.

Exemples de mauvaises pratiques :

- Un PSI utilise essentiellement des données quantitatives pour déterminer les rémunérations variables.
- Un PSI omet de contrôler, d'évaluer ou de prévenir les risques que pose l'établissement de certaines ou de toutes les rémunérations variables sur base de données quantitatives.
- Les instances dirigeantes ont fixé plusieurs objectifs stratégiques à atteindre par le PSI au cours d'une année donnée. Tous les objectifs semblent concerner uniquement des aspects financiers et commerciaux sans prendre en considération le préjudice potentiel pour les clients du PSI. La politique de rémunération s'inscrit dans la logique de ces objectifs stratégiques et insistera donc sur les résultats financiers et commerciaux à court terme.
- Malgré le soin apporté à l'élaboration et à l'évaluation des politiques et pratiques de rémunération, certaines de ces politiques et pratiques s'avèrent néanmoins préjudiciables pour le client et engendrent des risques qu'il convient d'identifier et de réduire.

L'annexe 1 de la présente position donne des exemples de situations dans lesquelles les PSI auraient beaucoup de difficultés à démontrer la conformité des politiques et pratiques de rémunération aux exigences de la directive MIF, en ce qu'elles incitent fortement à vendre des produits spécifiques. Les PSI doivent prendre en compte les risques en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts illustrés par ces exemples lorsqu'ils élaborent et mettent en œuvre leurs politiques et pratiques de rémunération.

#### **4. Orientation relative à la surveillance par l'AMF et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération**

L'AMF qui, dans le cadre de ses contrôles, décèlerait des mauvaises pratiques qui vont à l'encontre de la directive MIF eu égard à la présente position, prend les mesures correctrices adéquates.

L'AMF examine la manière dont les PSI prévoient d'appliquer, de respecter et tenir à jour leurs politiques et pratiques de rémunération ainsi que la façon dont ils prennent les mesures nécessaires pour servir au mieux les intérêts du client à cet égard.

## **Annexe I : Exemples de politiques et de pratiques de rémunération qui génèrent des conflits potentiellement difficiles à gérer**

Certains dispositifs de rémunération (comme la base de la rémunération, la mise en concurrence des personnes concernées sur leurs performances) présentent un risque de préjudice potentiel pour le client plus élevé que d'autres (particulièrement celles présentant des caractéristiques conçues pour influencer le comportement des personnes concernées, plus particulièrement les vendeurs). Les exemples ci-après décrivent des situations dans lesquelles les politiques et pratiques de rémunération sont généralement difficilement gérables et dont la conformité à la directive MIF serait difficilement démontrable :

1. Des incitations qui pourraient pousser des personnes concernées à vendre ou à favoriser un produit, ou une catégorie de produits, plutôt qu'un autre ou encore à effectuer, au nom de l'investisseur, des ventes ou des acquisitions inutiles voire inadéquates : plus particulièrement lorsqu'un PSI lance un nouveau produit ou met un produit spécifique en avant (comme le produit du mois ou des produits « faits maison ») et pousse la personne concernée à vendre ce produit spécifique. Lorsque les incitations varient d'un type de produit à l'autre, le risque est élevé de voir la personne concernée favoriser la vente d'un produit qui entraîne une meilleure rémunération au détriment d'un autre produit sans tenir compte de l'intérêt du client.

- a. Exemple : les politiques et pratiques de rémunération d'un PSI sont basées sur les volumes de vente de chaque produit et prévoient des incitations pour les personnes concernées qui diffèrent en fonction du produit ou du type de produits vendus.
- b. Exemple : les politiques et pratiques de rémunération d'un PSI sont basées sur le volume de vente de chaque produit et prévoient pour les personnes concernées le même type d'incitations pour tous les produits d'une gamme. Cependant, durant des périodes limitées dans le temps qui coïncident avec une campagne de promotion ou de marketing, le PSI augmente la rémunération offerte pour la vente de certains produits.
- c. Exemple : des incitations pour les personnes concernées (rémunérées uniquement par des commissions, par exemple) qui les conduiraient à vendre un type de fonds plutôt qu'un autre, alors que tous deux sont adaptés au client - parce que la vente du premier génère le paiement de commissions nettement plus élevées.

2. Des conditions inadéquates pour le paiement d'une rémunération incitative : des politiques et pratiques de rémunération qui requièrent par exemple d'atteindre un quota minimal de ventes sur tous les produits d'une gamme afin d'obtenir un bonus sont susceptibles d'être incompatibles avec l'obligation de servir au mieux l'intérêt du client. Les conditions à satisfaire pour recevoir une rémunération incitative peuvent conduire les personnes concernées à vendre de façon inappropriée. Par exemple, un bonus octroyé en fonction d'un objectif minimal de vente pour chaque type de produits peut faire douter du caractère adéquat des produits conseillés. Un autre exemple consiste à revoir à la baisse le montant d'un bonus ou d'une rémunération déjà attribuée, parce qu'un objectif ou un seuil secondaire n'a pas été atteint.

- a. Exemple : un PSI qui vend une gamme de produits répondant à différents besoins de la clientèle; cette gamme de produits est divisée en trois « paniers » selon le type de besoins des clients. Les primes des personnes concernées sont calculées au fur et à mesure, pour chaque produit vendu ; cependant, à la fin de chaque mois, celles-ci ne percevront aucun paiement si elles n'ont pas atteint, pour chaque catégorie, au moins 50 % des objectifs de ventes.
- b. Exemple : un PSI vend des produits auxquels peut être adossée une gamme d'options supplémentaires (« add-ons »). La personne concernée reçoit une prime pour toutes les ventes qu'elle réalise et touche un supplément si le client achète une option supplémentaire. Cependant, à la fin de chaque mois, elle ne perçoit aucun paiement si elle n'a pas atteint un taux de pénétration d'au moins 50 % des produits vendus avec option.

3. Des salaires variables sont proposés aux personnes concernées ; selon l'accord, la base de paiement peut varier (augmenter ou diminuer) en fonction des performances comparées aux objectifs de vente : dans ces circonstances, tout le salaire de la personne concernée peut devenir, de fait, une rémunération variable.

- a. Exemple : un PSI peut diminuer considérablement le salaire de base d'une personne concernée si elle n'atteint pas des objectifs de vente spécifiques. Afin d'éviter cette situation, elle risque de réaliser des ventes



inadéquates. La personne concernée peut également être fortement incitée à vendre dans le but d'accroître son salaire de base et les avantages correspondants.

4. Des politiques et pratiques de rémunération qui prévoient des paiements incitatifs disproportionnés pour une augmentation marginale des ventes : le risque augmente lorsque les personnes concernées doivent atteindre un niveau de vente minimal avant de pouvoir recevoir des primes, ou avant que celles-ci soient augmentées. Les schémas qui contiennent des « accélérateurs » par lesquels le fait de franchir un seuil accroît proportionnellement les primes gagnées en constituent un autre exemple. Parfois, les primes sont payées rétrospectivement en fonction de l'ensemble des ventes et non uniquement en fonction des ventes au-dessus d'un certain seuil. Cette situation pourrait inciter, de façon significative, les personnes concernées à vendre certains produits dans certaines circonstances.

- a. Exemple : un PSI accélère le paiement des primes aux personnes concernées pour chaque produit vendu au cours d'un trimestre selon le tableau suivant :
- 0-80 % de l'objectif aucun paiement
  - 80-90 % de l'objectif 50 euros par produit vendu
  - 91-100 % de l'objectif 75 euros par produit vendu
  - 101-120 % de l'objectif 100 euros par produit vendu
  - >120 % de l'objectif 125 euros par produit vendu

Cet exemple peut également s'appliquer lorsque la personne concernée reçoit une part croissante de la commission ou de revenu généré.

- b. Exemple : un PSI dispose du même schéma d'accélération que le PSI cité dans l'exemple 4a, mais le montant du paiement par produit vendu est appliqué rétrospectivement à toutes les ventes du trimestre ; par exemple, si elle dépasse 91 % de l'objectif, la prime fixée jusque-là à 50 euros par vente passe à 75 euros par vente. Cette situation crée des points de rupture où une seule vente supplémentaire suffit pour atteindre une tranche plus élevée dans les objectifs et entraîne une augmentation disproportionnée des primes.