



European Securities and
Markets Authority

Orientations

Orientations relatives aux bonnes politiques de rémunération au titre de la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières



Table des matières

1	Champ d'application.....	3
2	Définitions.....	4
4	Obligations de conformité et de reporting	6
4.1	Statut des orientations.....	6
4.2	Exigences en matière de reporting.....	6
5	Orientations en matière de rémunération couverte par les présentes orientations	7
6	Orientations relatives à l'identification des catégories de personnel concernées par les présentes orientations	9
7	Orientations sur la proportionnalité.....	10
7.1	Généralités sur le principe de proportionnalité.....	10
7.2	Proportionnalité par rapport aux différentes caractéristiques des sociétés de gestion.....	11
7.3	Proportionnalité par rapport aux différentes catégories de personnel.....	12
8	Orientations pour les sociétés de gestion faisant partie d'un groupe	13
9	Orientations relatives à l'application de différentes règles sectorielles.....	14
9.1	Orientations générales	14
9.2	Orientations spécifiques concernant les services auxiliaires.....	15
10	Orientations concernant la situation financière de la société de gestion.....	15
11	Orientations relatives à la gouvernance de la rémunération.....	16
11.1	Organe de direction.....	16
11.1.1	Élaboration, approbation et supervision de la politique de rémunération	16
11.1.2	Rémunération des membres de l'organe de direction et de la fonction de surveillance	17
11.1.3	Implication des actionnaires	18
11.1.4	Examen de la politique de rémunération et de sa mise en œuvre	18
11.2	Comité de rémunération.....	19
11.2.1	Création d'un comité de rémunération.....	19
11.2.2	Composition du comité de rémunération	20
11.2.3	Rôle du comité de rémunération.....	21
11.2.4	Processus et chaînes de communication du comité de rémunération	21
11.3	Les fonctions de contrôle.....	22
11.3.1	Les rôles des fonctions de contrôle	22

11.3.2	Rémunération des personnes exerçant des fonctions de contrôle.....	23
12	Orientations sur les dispositions générales relatives à l’alignement sur le risque	24
12.1	La politique de rémunération générale, y compris la politique des pensions discrétionnaires.....	24
12.2	Prestations de pension discrétionnaires	25
12.3	Indemnités de départ.....	25
12.4	Couverture personnelle	26
13	Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l’alignement sur le risque	26
13.1	Politique de rémunération variable totalement flexible	27
13.2	Alignement sur le risque de la rémunération variable	27
13.2.1	Processus d’alignement sur le risque	27
13.2.2	Exigences communes pour le processus d’alignement sur le risque	28
13.2.3	Mesure des risques	30
13.2.4	Mesure des performances.....	31
13.3	Processus d’attribution	33
13.3.1	Établissement et attribution de l’enveloppe de rémunération.....	33
13.3.2	Ajustement au risque dans la procédure d’attribution	33
13.4	Procédure de paiement	34
13.4.1	Rémunération non reportée et reportée.....	34
13.4.2	Numéraire/instruments	36
13.4.3	Ajustement au risque a posteriori pour la rémunération variable	39
14	Orientations en matière de publication	41
14.1	Publication externe.....	41
14.1.1	Exigences générales et spécifiques en matière de publication	41
14.1.2	Politiques et pratiques	42
14.2	Publication interne.....	43

1 Champ d'application

Qui?

1. Les présentes orientations s'appliquent aux sociétés de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM) et aux autorités compétentes. Elles s'appliquent également aux sociétés d'investissement n'ayant pas désigné une société de gestion agréée conformément à la directive OPCVM.¹
2. Les OPCVM ayant désigné une société de gestion agréée conformément à la directive OPCVM ne sont pas soumis aux principes de rémunération établis dans la directive OPCVM ni aux présentes orientations. Or, les principes de rémunération énoncés dans la *Recommandation* sont pertinents pour ces OPCVM, dans la mesure où ils répondent à la définition d'«entreprise financière» fournie au point 2.1 de la *Recommandation*. L'annexe I des présentes orientations dresse un tableau de concordance soulignant les principes de la *Recommandation* reflétés dans la directive OPCVM.

Champ d'application?

3. Les présentes orientations s'appliquent aux politiques et pratiques de rémunération des sociétés de gestion et de leur *personnel identifié*. L'annexe II des présentes orientations détaille les orientations qui s'appliquent aux sociétés de gestion dans leur ensemble ainsi que celles qui s'appliquent uniquement à leur *personnel identifié*.

Quand?

4. Les présentes orientations entrent en vigueur au 1^{er} janvier 2017.
5. Sans préjudice de l'application de la directive 2014/91/UE à partir du 18 mars 2016, les orientations sur les règles relatives à la composante variable de la rémunération fournies aux sections 12 (Orientations sur les dispositions générales relatives à l'alignement sur le risque) et 13 (Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque) des présentes orientations s'appliquent pour la première fois au calcul des paiements se rapportant à de nouvelles attributions de rémunération variable au *personnel identifié* pour la première période de performance complète après le 1^{er} janvier 2017. Par exemple, il convient qu'une société de gestion dont l'exercice comptable se termine le 31 décembre applique les orientations sur les règles relatives à la composante variable de la rémunération, fournies dans les présentes orientations, au calcul des paiements se rapportant à l'exercice comptable 2017.

¹ Les principes de rémunération énoncés aux articles 14 bis et 14 ter de la directive OPCVM s'appliquent *mutatis mutandis* à ces sociétés d'investissements, sur la base des dispositions de l'article 30 de la directive OPCVM.

2 Définitions

Sauf indication contraire, les termes utilisés dans la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) revêtent la même signification dans les présentes orientations. En outre, les définitions suivantes s'appliquent aux fins de ces orientations:

Recommandation recommandation 2009/384/CE de la Commission du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers.²

Commission de surperformance de rémunération variable liée à la «performance de l'OPCVM».

La «performance de l'OPCVM» inclut la plus-value en capital ainsi que tout revenu lié à l'actif de l'OPCVM (par exemple, dividendes). Elle peut être évaluée par référence à une «performance» cible.

Une *commission de surperformance* peut reposer sur des éléments tels qu'une part des gains en capital ou de la plus-value en capital de la valeur nette d'inventaire de l'OPCVM ou toute partie de la valeur nette d'inventaire de l'OPCVM par rapport à un indice approprié de valeurs mobilières ou autre indice de performance de l'investissement.

La *commission de surperformance* représente des paiements liés à la performance effectués directement par la société de gestion ou par l'OPCVM lui-même au profit du *personnel identifié*.

personnel identifié catégories de 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 *tranche de rémunération* de la direction générale et des preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou sur les profils de risque de l'OPCVM qu'elle gère, et les catégories de personnel de l'entité (ou des entités) à laquelle (auxquelles) des activités de gestion d'investissement ont été déléguées par la société de gestion, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur les profils de risque de l'OPCVM que la société de gestion gère.

fonctions de contrôle de 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'une société de gestion (par exemple, le directeur

² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0022:0027:FR:PDF>.

financier dans le cas où il est responsable de la préparation des états financiers).

<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 de l'OPCVM géré par la société de gestion, participations équivalentes (y compris pour les OPCVM émettant uniquement des parts, des instruments adossés aux parts), sous réserve de la structure juridique de l'OPCVM concerné et de son règlement de gestion ou ses documents constitutifs, ou instruments adossés à des actions ou instruments non-numéraires équivalents comportant des incitations aussi efficaces que celles des instruments visés dans cette définition.
<i>malus</i>	dispositif qui permet à la société de gestion de prévenir l'acquisition de tout ou partie de la somme d'une rémunération différée en fonction des résultats de risques ou des performances de la société de gestion dans son ensemble, de l'unité commerciale, de l'OPCVM et, dans la mesure du possible, du membre du personnel. Le malus est une forme d'ajustement des risques a posteriori.
<i>restitution</i>	accord contractuel selon lequel le membre du personnel accepte de restituer la propriété d'un montant de rémunération à la société de gestion 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 a posteriori.
<i>fonction de surveillance</i>	les personnes ou organisme(s) chargés de la surveillance de la direction générale de la société de gestion 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 OPCVM. S'agissant des sociétés de gestion qui, en raison de leur taille, de leur organisation interne et de la nature, de la 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 devra être constituée des membres de l'organe de direction.
<i>période de rétention</i>	période durant laquelle la rémunération variable qui a déjà été acquise et versée sous forme d' <i>instruments</i> ne peut être vendue.

période d'accumulation

période durant laquelle les performances du membre du personnel sont évaluées et mesurées en vue de déterminer sa rémunération.

période de report

période durant laquelle la rémunération variable est retenue à l'issue de la *période d'accumulation*.

point d'acquisition

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 a posteriori explicite ne peut intervenir, à l'exception des clauses de *restitution*.

3 Objectif

6. L'objectif des présentes orientations est d'assurer l'application commune, uniforme et cohérente des dispositions relatives à la rémunération prévues aux articles 14 bis et 14 ter de la directive OPCVM.

4 Obligations de conformité et de reporting

4.1 Statut des orientations

7. Le présent document contient les orientations émises conformément à l'article 16 du Règlement de l'ESMA. Conformément à l'article 16, paragraphe 3, du règlement de l'ESMA, les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout en œuvre pour respecter les orientations.
8. Les autorités compétentes auxquelles les orientations s'appliquent sont tenues de s'y conformer en les incorporant dans leurs pratiques de surveillance, y compris lorsque des orientations particulières exposées dans le document visent principalement les acteurs des marchés financiers.

4.2 Exigences en matière de reporting

9. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent doivent notifier à l'ESMA si elles se conforment ou ont l'intention de se conformer aux orientations, en indiquant les motifs justifiant la non-conformité, dans un délai de deux mois à compter de la date de publication des traductions par l'ESMA. En l'absence de réponse dans les délais impartis, les autorités compétentes seront considérées comme non conformes. Un formulaire de notification est disponible sur le site internet de l'ESMA.
10. Les sociétés de gestion ne sont pas dans l'obligation de déclarer à l'ESMA si elles se conforment aux présentes orientations.

5 Orientations en matière de rémunération couverte par les présentes orientations

11. Aux fins des orientations et de l'article 14 ter de la directive OPCVM uniquement, la rémunération se compose d'un ou plusieurs des éléments suivants:

- (i) toutes les formes de paiements ou d'avantages payés par la société de gestion,
- (ii) tout montant versé par l'OPCVM lui-même, y compris toute partie de la *commission de surperformance* versée directement ou indirectement au profit du *personnel identifié*, ou
- (iii) tout transfert de parts ou d'actions de l'OPCVM,

en contrepartie de services professionnels rendus par le *personnel identifié* de la société de gestion.

À chaque fois que des paiements, à l'exclusion des remboursements des coûts et dépenses, sont effectués directement par l'OPCVM à la société de gestion au profit des catégories pertinentes de personnel de la société de gestion, ou directement par l'OPCVM aux catégories pertinentes de personnel de la société de gestion, 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 des orientations et de l'article 14 ter de la directive OPCVM.

12. 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 monétaires ou des avantages (tels que numéraire, actions, options, annulation de prêts à des membres du personnel en cas de licenciement, cotisations de pension discrétionnaires) 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 de la société de gestion et n'ont aucun effet incitatif sur la prise de risques peuvent être exclus de cette définition de la rémunération aux fins des exigences relatives à l'alignement de la rémunération sur les risques propres à la directive OPCVM.

13. 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.

14. Il importe que les sociétés de gestion s'assurent 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 OPCVM et les présentes orientations. Il appartient prioritairement à l'organe de direction de chaque société de gestion de garantir que

l'objectif ultime consistant à se doter de politiques et de structures de rémunération saines et prudentes ne soit 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 OPCVM (sauf si ces entreprises sont régies par des dispositions réglementaires sur la rémunération aussi efficaces que celles applicables au titre des présentes orientations, conformément aux dispositions du point 16); 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 sociétés de gestion 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 et des avantages non monétaires significatifs accordés en tant que mécanismes d'incitation liés à la performance.

15. 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'une société de gestion ne sont pas visés par les présentes orientations, 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.
16. Dans le cadre de la délégation de fonctions de gestion d'investissement (y compris la gestion du risque) conformément à l'article 13 de la directive OPCVM, lorsque les règles en matière de rémunération sont contournées d'une autre manière, il convient que les sociétés de gestion s'assurent que:
 - a) les entités auxquelles les activités de gestion d'investissement ont été déléguées sont régies par des dispositions réglementaires sur la rémunération aussi efficaces que celles applicables au titre des présentes orientations; ou que
 - b) des dispositions contractuelles appropriées sont établies avec les entités auxquelles des activités de gestion d'investissement ont été déléguées afin d'empêcher tout contournement des règles relatives à la rémunération énoncées dans les présentes orientations; ces dispositions contractuelles concerneront 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 de la société de gestion.
17. Aux fins du point a) du paragraphe précédent, une entité peut être considérée comme étant régie par des dispositions réglementaires sur la rémunération aussi efficaces que celles applicables au titre des présentes orientations, entre autres, lorsque les conditions suivantes sont réunies:
 - i) l'entité avec laquelle le contrat de délégation est conclu est régie par les règles en matière de rémunération énoncées dans la directive 2013/36/UE (CRD IV) ou la directive 2011/61/UE (directive GFIA), et

- ii) le personnel de l'entité qui est considéré comme *personnel identifié* aux fins des présentes orientations est soumis aux règles énoncées dans la CRD IV ou la directive GFIA.

6 Orientations relatives à l'identification des catégories de personnel concernées par les présentes orientations

18. Il convient que les sociétés de gestion déterminent le *personnel identifié*, conformément aux présentes orientations et à toute autre directive ou tout autre critère fourni par les autorités compétentes. Il convient que les sociétés de gestion soient en mesure de démontrer aux autorités compétentes comment elles ont évalué et sélectionné le personnel identifié.

19. Il convient que les catégories de personnel suivantes soient incluses dans le personnel identifié, sauf s'il est démontré qu'elles n'ont pas d'incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou sur un OPCVM qu'elle gère:

- les membres exécutifs et non exécutifs de l'organe de direction de la société de gestion, selon la structure juridique locale de la société de gestion 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 d'investissement, 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 de la société de gestion ou sur un OPCVM qu'elle gère, y compris les personnes en mesure de conclure des accords, adopter des positions et prendre des décisions ayant un impact significatif sur les positions de risque de la société de gestion ou d'un OPCVM qu'elle gère. Cette catégorie de membres du personnel peut inclure, par exemple, des vendeurs, des opérateurs de marché individuels et de salles de marchés spécifiques.

Lorsqu'elles évaluent le caractère significatif de l'influence sur le profil de risque d'une société de gestion ou sur un OPCVM qu'elle gère, il convient que les sociétés de gestion définissent ce qui constitue le caractère significatif pour leurs activités et pour les OPCVM qu'elles gèrent. Les critères que les sociétés de gestion pourraient prendre en compte pour vérifier qu'elles 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 de la société de gestion et/ou sur la performance des OPCVM qu'elles gèrent.

Il importe que la société de gestion analyse les fonctions et responsabilités professionnelles afin d'évaluer de manière appropriée les fonctions susceptibles d'influencer de manière significative son profil de risque ou le profil de risque des OPCVM qu'elle gère. Dans certaines situations, un membre du personnel peut ne pas percevoir une rémunération élevée et pourtant avoir un impact significatif sur le profil de risque de la société de gestion ou de l'OPCVM qu'elle gère en raison des fonctions ou des responsabilités professionnelles particulières du membre du personnel en question.

Il convient que les membres du personnel affectés à des fonctions de support administratif ou logistique, qui, par la nature de leurs fonctions professionnelles, n'ont manifestement aucun lien avec le profil de risque de la société de gestion ou de l'OPCVM, ne soient pas considérés comme des preneurs de risque. Toutefois, une telle exclusion ne s'applique qu'aux fonctions de support tandis que, comme indiqué au quatrième alinéa du présent paragraphe, il convient que les dirigeants des services administratifs soient inclus dans le *personnel identifié*.

20. En outre, s'ils ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou le profil de risque des OPCVM qu'elle gère, il convient que d'autres membres du personnel/personnes qui, au vu de leur rémunération globale, se situent dans la tranche de rémunération de la direction générale et des preneurs de risques soient 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 de la société de gestion ou le profil de risque des OPCVM qu'elle 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 de la société de gestion ou des OPCVM qu'elle gère. Cela peut ne peut être le cas dans d'autres sociétés de gestion.

21. Les exemples mentionnés aux points 19 et 20 ci-dessus ne sont pas exhaustifs. Plus la probabilité qu'il y ait des preneurs de risques dans certaines unités opérationnelles est élevée, plus l'analyse des risques pour évaluer s'il convient qu'une personne soit considérée ou pas comme un preneur de risques significatifs devra être approfondie.

7 Orientations sur la proportionnalité

7.1 Généralités sur le principe de proportionnalité

22. Conformément à la *Recommandation*, lorsque les États membres prennent des mesures pour mettre en œuvre les principes relatifs aux rémunérations, il convient qu'ils prennent en compte la taille, la nature et la portée des activités des entités financières. Lorsqu'elles prennent des mesures en vue de se conformer aux principes relatifs à la rémunération, les sociétés de gestion définissent 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'article 14 ter de la directive OPCVM et la *Recommandation* préconisent que les dispositions fonctionnent de façon à permettre à une société de gestion d'adopter une approche proportionnelle pour se conformer à un principe de rémunération.

23. Toutes les sociétés de gestion ne sont pas tenues d'appliquer les exigences relatives à la rémunération de la même façon et dans la même mesure. Il importe que la proportionnalité fonctionne dans les deux sens: certaines sociétés de gestion devront appliquer des politiques ou des pratiques plus sophistiquées pour respecter les exigences; d'autres sociétés de gestion pourront respecter les exigences de la directive OPCVM d'une façon plus simple ou moins contraignante.
24. Il relève prioritairement de la responsabilité de la société de gestion 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. Il convient que les autorités compétentes analysent la façon selon laquelle les sociétés de gestion mettent effectivement en œuvre la proportionnalité, en tenant compte de l'accomplissement des objectifs réglementaires et de la nécessité de préserver des conditions de concurrence équitables entre les différentes sociétés de gestion et juridictions.

7.2 Proportionnalité par rapport aux différentes caractéristiques des sociétés de gestion

25. Les différents profils de risque et différentes caractéristiques des sociétés de gestion justifient une mise en œuvre proportionnée des principes de rémunération. Les critères pertinents pour l'application de la proportionnalité sont la taille de la société de gestion et celle des OPCVM qu'elle 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 de la société de gestion et au montant des actifs sous gestion (y compris les actifs acquis par effet de levier) des OPCVM que la société de gestion gère; il peut en outre se référer à l'exposition aux risques et aux dettes de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère; il peut se référer également à la taille des effectifs, ainsi qu'au nombre de succursales ou de filiales d'une société de gestion. Il convient de ne pas considérer isolément la taille d'une société de gestion et celle des OPCVM qu'elle gère lors de l'application de la proportionnalité. Une société de gestion peut être considérée comme «modeste» au regard de ses effectifs ou du nombre de ses filiales tout en présentant un niveau élevé de prise de risque. Il convient que toute société de gestion adhère strictement aux principes de rémunération quand le total cumulé des OPCVM qu'elle 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 sociétés de gestion, indépendamment de leur taille ou de leur importance systémique.

- b) Organisation interne il peut s'agir de la structure juridique de la société de gestion ou de celle des OPCVM qu'elle gère, de la complexité de la structure de gouvernance interne de la société de gestion, de sa cotation sur les marchés réglementés ou de celle des OPCVM qu'elle gère.

Il importe que ce critère soit évalué en fonction de l'organisation de la société de gestion dans son intégralité, y compris tous les OPCVM qu'elle gère, ce qui signifie par exemple que la cotation d'un OPCVM n'est pas suffisante à elle seule pour considérer que la société de gestion est dotée d'une organisation interne complexe.

- c) Nature, portée et complexité des activités: il convient que les profils de risque structurel des activités commerciales soient pris en considération dans le cadre de l'évaluation de ces critères. Les éléments pertinents peuvent être les suivants:

- le type d'activité autorisée (gestion collective de portefeuille d'OPCVM et/ou services supplémentaires énumérés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM);
- le type de politiques et de stratégies d'investissement des OPCVM que la société de gestion gère;
- le caractère national ou international des activités économiques (société de gestion gérant et/ou commercialisant des OPCVM dans un ou plusieurs pays de l'UE ou pays tiers);
- l'activité de gestion de fonds d'investissement alternatif (FIA) menée par ailleurs.

26. Pour évaluer la proportionnalité, il convient que la société de gestion s'attache 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, tout autre critère pertinent. Par exemple, une société de gestion 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 OPCVM gérés.

7.3 Proportionnalité par rapport aux différentes catégories de personnel

27. Il convient également que la société de gestion fasse valoir le principe de proportionnalité pour certaines des exigences spécifiques. Il importe que les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque satisfassent 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 sont applicables. Par ailleurs, il convient que les éléments suivants, non exhaustifs, soient pris en compte, lorsqu'ils sont pertinents:

- l'ampleur des obligations qu'un preneur de risques peut contracter pour le compte de la société de gestion;
- la taille du groupe de personnes ayant uniquement collectivement une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion;
- 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;
 - le pourcentage de rémunération variable par rapport à la rémunération fixe.

8 Orientations pour les sociétés de gestion faisant partie d'un groupe

28. Ces orientations s'appliquent dans toutes les situations à toutes les sociétés de gestion. En particulier, aucune exception ne peut être tolérée concernant l'application des principes de rémunération spécifiques aux secteurs, énoncés dans la directive OPCVM et dans les présentes orientations, pour les sociétés de gestion qui sont des filiales d'un établissement de crédit.
29. Il se peut que, dans le cadre d'un groupe, des règles prudentielles sectorielles ne concernant pas les OPCVM, applicables aux entités du groupe, puissent donner lieu à la qualification de certains membres du personnel de la société de gestion de l'OPCVM en tant que «personnel identifié» aux fins desdites règles sectorielles en matière de rémunération.

9 Orientations relatives à l'application de différentes règles sectorielles

9.1 Orientations générales

30. Sans préjudice des orientations énoncées aux points 28 et 29 des présentes orientations, lorsque certains employés ou d'autres catégories de personnel des sociétés de gestion fournissent des services régis par des principes de rémunération sectoriels différents, ils sont rémunérés:

- a) soit sur la base des activités exercées et au prorata, dans la mesure où il est possible de distinguer les diverses activités;
- b) soit en appliquant les principes de rémunération sectoriels considérés comme étant plus efficaces pour atteindre les objectifs visant à décourager la prise de risque inappropriée et à aligner les intérêts des personnes concernées sur ceux des investisseurs des fonds ou autres portefeuilles qu'elles gèrent.

31. L'approche prévue au point 30 sous a) signifie qu'il convient, par exemple, que la rémunération d'une personne fournissant des services relevant de la directive OPCVM et des services relevant de la CRD IV et/ou de la directive GFIA soit déterminée en appliquant les principes de rémunération prévues par la directive OPCVM, la CRD IV et la directive GFIA au prorata sur base de critères objectifs tels que le temps consacré à chaque service ou les actifs sous gestion pour chaque service.

32. L'approche prévue au point 30 sous b) signifie que, par exemple, lorsque la rémunération d'une personne fournissant des services pour diverses entités (y compris des sociétés de gestion et/ou des GFIA) qui sont des filiales d'une société mère relevant de la CRD IV, est déterminée – sur une base volontaire – conformément aux principes de rémunération énoncés dans la CRD IV pour tous les services fournis par cette personne, cela est également considéré comme satisfaisant aux exigences en matière de rémunération au titre de la directive OPCVM et de la directive GFIA. Cependant, lorsque des exigences particulières de la CRD – telles que celles se rapportant au paiement de la composante variable de la rémunération en *instruments* – sont en contradiction avec les exigences énoncées dans la directive GFIA ou dans la directive OPCVM, il importe que la rémunération de la personne concernée soit, en tout état de cause, conforme à la réglementation sectorielle particulière pertinente en contradiction avec les exigences énoncées dans la CRD. Cela signifie, par exemple, que, pour les personnes fournissant des services relevant de la directive GFIA ou de la directive OPCVM, la composante variable de la rémunération est toujours payée en *instruments* du FIA ou en *instruments* de l'OPCVM (annexe II, paragraphe 1, point m) de la directive GFIA et article 14 ter, paragraphe 1, point m), de la directive OPCVM).

33. Afin d'éviter toute ambiguïté, les orientations énoncées aux points 30 à 32 ci-dessus s'appliquent aux employés ou autres catégories de personnel des sociétés de gestion (y compris, par exemple, ceux détachés d'entreprises mères soumises à des règles de

rémunération sectorielles différentes, telles que celles de la CRD IV). Lorsque des employés ou autres catégories de personnel d'autres entités exercent des activités de gestion d'investissement par délégation, conformément à l'article 13 de la directive OPCVM, les orientations énoncées aux points 16 et 17 ci-dessus s'appliquent.

34. Pour les sociétés de gestion exerçant des activités relevant de la directive GFIA (soumises à agrément au titre de la directive GFIA), le respect des principes de rémunération sectoriels s'appliquant à l'ensemble de la société – sur la base des orientations sectorielles pertinentes émises dans le cadre de la directive GFIA et de la directive OPCVM – sera suffisant pour considérer qu'au niveau individuel, chacun des principes de rémunération sectoriel est respecté. Par exemple, il importe que le respect de l'exigence prévue à l'article 14 ter, paragraphe 1, point e), de la directive OPCVM – s'appliquant à l'ensemble de la société –satisfasse en même temps à l'exigence correspondante énoncée au paragraphe 1, point e), de l'annexe II de la directive GFIA pour les sociétés de gestion exerçant des activités relevant de la directive GFIA.

9.2 Orientations spécifiques concernant les services auxiliaires

35. Pour la fourniture des services auxiliaires prévus à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM ou à l'article 6, paragraphe 4, de la directive GFIA, il importe que le personnel d'une société de gestion ou d'un GFIA soit régi par (i) les règles de rémunération prévues par la directive OPCVM ou la directive GFIA, telles qu'applicables, et (ii) les règles pertinentes de la directive concernant les marchés d'instruments financiers, y compris les orientations de l'ESMA relatives aux politiques et pratiques de rémunération (directive MIF) (ESMA/2013/606).

10 Orientations concernant la situation financière de la société de gestion

36. Afin de garantir le respect permanent des exigences prévues à l'article 7, paragraphe 1, de la directive OPCVM, il convient que les sociétés de gestion s'assurent qu'elles respectent un équilibre prudent entre une situation financière saine et l'attribution, le versement ou l'acquisition d'une rémunération variable.
37. La société de gestion veillera à ce que sa situation financière ne soit pas affectée de façon préjudiciable par:
- 1) la rémunération variable globale qui peut être attribuée pour cette année; et
 - 2) le montant de rémunération variable qui sera payé ou acquis au cours de l'année.
38. Il convient que le fait qu'une société de gestion est ou risque de devenir incapable de préserver une situation financière saine constitue un événement pour, entre autres: a) réduire la rémunération variable collective pour cette année et b) appliquer des mesures

d'ajustement de la performance (*malus* ou *récupération*) au cours de cet exercice³. Au lieu d'accorder ou de verser la rémunération variable ou de permettre son acquisition, il convient que le bénéfice net de la société de gestion pour l'année et éventuellement pour les années suivantes soit utilisé pour consolider sa situation financière. Il importe que la société de gestion ne compense pas ultérieurement une telle décision en accordant, en versant ou en acquérant un montant plus important de rémunération variable qu'elle ne l'aurait fait, à moins qu'il ne devienne évident au cours des années suivantes que les résultats financiers de la société de gestion justifient de telles actions.

11 Orientations relatives à la gouvernance de la rémunération

39. Il importe que les dispositions générales sur la gouvernance de la rémunération s'appliquent à la société de gestion dans son ensemble.

11.1 Organe de direction

11.1.1 Élaboration, approbation et supervision de la politique de rémunération

40. La politique de rémunération d'une société de gestion encouragera l'alignement des risques pris par son personnel sur ceux des OPCVM qu'elle gère, ceux des investisseurs dans ces OPCVM et ceux de la société de gestion elle-même; en particulier, la politique de rémunération prendra dûment compte de la nécessité d'aligner les risques en fonction de la gestion des risques et de l'exposition aux risques.

41. Il convient que la *fonction de surveillance* soit responsable de l'approbation et du respect de la politique de rémunération de la société de gestion ainsi que de la supervision de sa mise en œuvre. Il convient que la politique de rémunération ne soit pas contrôlée par des membres dirigeants de la *fonction de surveillance*. La *fonction de surveillance* approuvera toute dérogation ou modification significative apportée ultérieurement à la politique de rémunération et examiner et superviser soigneusement ses effets. Il importe que les procédures de fixation de la rémunération soient claires, correctement documentées et transparentes en interne. Par exemple, il est nécessaire qu'une documentation adéquate soit 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.

42. Dans le cadre de l'élaboration et de la supervision des politiques de rémunération de la société de gestion, la *fonction de surveillance* prendra 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, il

³ Voir également le chapitre XII (Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque).

importe d'associer ces fonctions de manière adéquate à l'élaboration de la politique de rémunération de la société de gestion.

43. Enfin, il convient que la *fonction de surveillance* garantisse que la politique de rémunération de la société de gestion est compatible avec une gestion des risques rigoureuse et efficace et la favorise. Il convient que la politique de rémunération:

- soit conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion,
- n'encourage pas la prise de risques excessifs par rapport à la politique d'investissement des OPCVM que la société de gestion gère, et
- permette à la société de gestion d'aligner les intérêts des OPCVM et de leurs investisseurs sur ceux du *personnel identifié* qui gère ces OPCVM, et d'établir et maintenir une situation financière saine.

44. La fonction de surveillance garantira que l'ensemble des principes et des structures de gouvernance d'entreprise d'une société de gestion, 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* garantira 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 mesures de sauvegarde visant à prévenir les conflits d'intérêts, le système interne de compte-rendu et les règles de transaction des parties liées.

11.1.2 Rémunération des membres de l'organe de direction et de la fonction de surveillance

45. Il importe que la rémunération des membres de l'*organe de direction* soit en accord avec leurs pouvoirs, leurs mandats, leur expertise et leurs responsabilités.

46. Dans le cas où cela s'avère adéquat, compte tenu de la taille de la société de gestion, de son organisation interne et de la nature, la portée et la complexité de ses activités, il importe que l'*organe de direction* ne fixe pas sa propre rémunération. Il appartient à la *fonction de surveillance* de 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* approuvera et surveillera de manière spécifique la rémunération des dirigeants et membres du personnel qui perçoivent les rémunérations totales les plus élevées dans la société de gestion.

47. Pour les sociétés de gestion disposant d'une *fonction de surveillance* séparée, il s'avère plus approprié que les membres de la *fonction 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, il importe que ceux-ci soient rigoureusement adaptés aux missions de surveillance et de contrôle assignées et reflètent

les compétences individuelles et les résultats obtenus. Si des *instruments* sont accordés, il convient que des mesures appropriées soient prises, comme des *périodes de rétention* jusqu'à la fin de la mission, afin de préserver l'indépendance d'appréciation des membres de l'*organe de direction*. Pour les sociétés de gestion 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 selon lequel il serait plus approprié que les membres de la *fonction de surveillance* perçoivent uniquement une rémunération fixe, s'appliquera uniquement aux membres non exécutifs de l'*organe de direction* qui accomplissent les devoirs de la *fonction de surveillance*.

11.1.3 Implication des actionnaires

48. L'approbation de la politique de rémunération d'une société de gestion et de ses décisions relatives à la rémunération des membres de l'*organe de direction* peut être confiée à l'assemblée des actionnaires de la société de gestion, en fonction de ses caractéristiques ou de la réglementation nationale du pays dans lequel elle est établie. Le vote des actionnaires peut être soit consultatif soit contraignant. À cette fin, il importe que les actionnaires disposent des informations nécessaires afin de prendre leurs décisions en connaissance de cause.

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

11.1.4 Examen de la politique de rémunération et de sa mise en œuvre

50. Il convient que la *fonction de surveillance* s'assure que la politique de rémunération de la société de gestion et sa mise en œuvre soient réexaminées au minimum une fois par an. Il importe que de tels contrôles centralisés et indépendants évaluent si le système de rémunération global:

- 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 de la société de gestion sont reflétés de façon pertinente);
- respecte les réglementations, principes et normes nationales et internationales.

51. Les *fonctions de contrôle* internes pertinentes (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) seront fortement impliqués dans l'examen du système de rémunération mis en place par la société de gestion.

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

53. 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. Il importe que les sociétés de gestion plus importantes et plus complexes disposent de ressources suffisantes pour effectuer l'examen en interne, sans exclure que, le cas échéant, des consultants externes puissent assister et soutenir la société de gestion dans l'exécution de ces missions. Conformément au principe de proportionnalité, les sociétés de gestion de taille plus modeste et moins complexes peuvent décider de sous-traiter l'examen dans son intégralité. Dans tous les cas, la *fonction de surveillance* gardera la responsabilité du contrôle des politiques et pratiques de rémunération et veiller au suivi des résultats de l'examen; il convient par ailleurs que les *fonctions de contrôle* pertinentes soient étroitement associées.

11.2 Comité de rémunération

11.2.1 Création d'un comité de rémunération

54. Il convient d'envisager la mise en place d'un comité de rémunération au titre des bonnes pratiques, y compris par les sociétés de gestion qui n'ont pas l'obligation d'en créer un au titre de l'article 14 ter, paragraphe 4, de la directive OPCVM.

55. Afin de déterminer si la mise en place d'un comité de rémunération est nécessaire, il convient de prendre en considération les facteurs mentionnés au point 7 (Orientations sur la proportionnalité). Pour évaluer l'importance d'une société de gestion, il importe que celle-ci prenne en considération l'existence simultanée des trois facteurs (c'est-à-dire sa taille ou la taille des OPCVM qu'elle gère, son organisation interne et la nature, la portée et la complexité de ses activités). Une société de gestion ne réunissant qu'un ou deux des trois facteurs susmentionnés n'est pas tenue de mettre en place un comité de rémunération.

56. Sans préjudice du paragraphe précédent, les éléments spécifiques (liste non exhaustive) à prendre en compte en vue de déterminer s'il convient qu'un comité de rémunération soit ou non constitué, sont les suivants:

- le fait que la société de gestion soit cotée ou non;
- la structure juridique de la société de gestion;
- le nombre d'employés de la société de gestion;
- les actifs sous gestion de la société de gestion;
- le fait que la société de gestion est également un GFIA ou non;
- la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM.

57. Compte tenu des principes ci-dessus et toutes circonstances étant prises en considération, la constitution d'un comité de rémunération peut ne pas être nécessaire dans les exemples suivants de sociétés de gestion :

- les sociétés de gestion gérant des portefeuilles d'OPCVM 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 FIA et à la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM;
- les sociétés de gestion qui font partie de groupes bancaires, d'assurance, 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 les présentes orientations et que le comité de rémunération existant assume la responsabilité de la vérification de la conformité de la société de gestion par rapport aux règles énoncées dans les présentes orientations.

58. Comme indiqué ci-dessus au point 54, les sociétés de gestion 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.

59. Pour les sociétés de gestion qui ne sont pas citées dans les exemples ci-dessus, la création d'un comité de rémunération n'est pas automatiquement exigée. À cet égard, les sociétés de gestion qui se situent au-dessus des seuils définis au point 57 seront considérées comme significatives de par leur taille ou par la taille des OPCVM qu'elles gèrent. Toutefois, afin de décider s'il leur incombe ou non de créer un comité de rémunération, ces sociétés de gestion évalueront leur caractère significatif en fonction de leur organisation interne et de la nature, la portée et la complexité de leurs activités.

11.2.2 Composition du comité de rémunération

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

61. Il importe que le président du comité de rémunération soit un membre indépendant, n'exerçant pas de fonctions exécutives.

62. Le comité de rémunération comportera 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 sociétés de gestion.

63. Il convient d'encourager le comité de rémunération 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 participera pas aux réunions du comité de rémunération à l'ordre du jour desquelles figure la question de sa rémunération.

11.2.3 Rôle du comité de rémunération

64. Il importe que le comité de rémunération:

- assume 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 de la société de gestion bénéficiant des rémunérations les plus élevées;
- fournisse son assistance et ses avis à la *fonction de surveillance* pour l'élaboration de la politique globale de rémunération de la société de gestion;
- ait accès à des avis, tant internes qu'externes, indépendants des avis fournis par ou à la direction générale;
- examine la nomination des consultants externes en rémunération auxquels la *fonction de surveillance* peut décider de recourir en vue d'obtenir des avis ou une assistance;
- assiste 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*;
- accorde 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 de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et avec ceux des investisseurs dans ces OPCVM;
- examine 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.

65. Le comité de rémunération lui-même peut être chargé de superviser l'examen central et indépendant de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération.

11.2.4 Processus et chaînes de communication du comité de rémunération

66. Il importe que le comité de rémunération:

- ait 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;
- ait 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 peut constituer un frein aux activités ordinaires de la société de gestion;
- garantisse 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 collaborera avec d'autres comités du conseil d'administration 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
- fournisse des informations adéquates à la *fonction de surveillance* et, le cas échéant, à l'assemblée des actionnaires de la société de gestion au sujet des activités réalisées.

11.3 Les fonctions de contrôle

11.3.1 Les rôles des fonctions de contrôle

67. Les sociétés de gestion veilleront à ce que les *fonctions de contrôle* aient un rôle actif dans l'élaboration, la surveillance continue et l'examen des politiques de rémunération pour les autres domaines d'activité.
68. En collaboration étroite avec le comité de rémunération et la *fonction de surveillance* ainsi qu'avec l'*organe de direction*, les *fonctions de contrôle* contribueront à déterminer la stratégie de rémunération globale applicable à la société de gestion, aux fins de promouvoir le développement d'une gestion des risques efficace.
69. La fonction de gestion des risques évaluera l'incidence de la structure de rémunération variable sur le profil de risque de la société de gestion. 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.
70. La fonction de vérification de la conformité analysera l'incidence de la structure de rémunération sur la conformité de la société de gestion par rapport aux dispositions légales et réglementaires et aux politiques internes.
71. La fonction d'audit interne effectuera périodiquement un audit indépendant de l'élaboration, de la mise en œuvre et des effets des politiques de rémunération de la société de gestion.

11.3.2 Rémunération des personnes exerçant des fonctions de contrôle

72. Le niveau de rémunération du personnel affecté aux *fonctions de contrôle* permettra à la société de gestion d'embaucher des collaborateurs qualifiés et expérimentés dans le cadre de ces fonctions.
73. Si le personnel affecté aux *fonctions de contrôle* perçoit une rémunération variable, il convient que celle-ci soit basée sur des objectifs propres à la fonction et ne soit pas uniquement déterminée par les critères de performance applicables à l'échelle de la société de gestion.
74. La structure de rémunération du personnel affecté aux *fonctions de contrôle* ne peut 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 de la société de gestion, le risque de conflits d'intérêt augmente et il convient dès lors qu'il soit traité de façon appropriée.
75. En ce qui concerne les sociétés de gestion tenues d'avoir un comité de rémunération, la rémunération des dirigeants assumant la responsabilité des *fonctions de contrôle* ne sera pas uniquement du ressort de la *fonction de surveillance* mais sera 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 sera conçue de façon à éviter tout conflit d'intérêt lié à l'unité opérationnelle qu'ils contrôlent et sera donc fixée et déterminée de façon indépendante. Le comité de rémunération émettra 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.
76. En ce qui concerne les sociétés de gestion non tenues d'établir un comité de rémunération, il convient que la rémunération des dirigeants en charge des *fonctions de contrôle* soit supervisée par la *fonction de surveillance*.
77. Il convient que 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* soient 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, il importe de solliciter les points de vue des autres métiers et de les considérer comme une composante à part entière du processus d'évaluation.
78. Il importe que les personnes exerçant des *fonctions de contrôle* ne soient pas 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.

12 Orientations sur les dispositions générales relatives à l'alignement sur le risque

79. Les sociétés de gestion n'appliqueront pas 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 de la société de gestion est fortement recommandée, comme indiqué à l'annexe II. Les sociétés de gestion évalueront l'applicabilité ou la non-applicabilité de ces exigences à la société de gestion dans son ensemble et il conviendra, le cas échéant, qu'elles soient en mesure de justifier auprès des autorités compétentes l'application de ces exigences uniquement au *personnel identifié*.

12.1 La politique de rémunération générale, y compris la politique des pensions discrétionnaires

80. Il convient que la stratégie à long terme de la société de gestion comprenne 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 OPCVM qu'elle gère, des mesures visant à atténuer les conflits d'intérêt etc. L'élaboration des systèmes de rémunération concordera avec les profils de risques, les règlements ou actes constitutifs des OPCVM gérés et avec les objectifs énoncés dans ses stratégies et dans les stratégies des OPCVM qu'elle gère et les changements de stratégies susceptibles d'être mis en œuvre seront pris en considération. Par conséquent, il importe que les sociétés de gestion garantissent 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 une société de gestion de taille plus modeste ou présentant une structure moins complexe s'assurera qu'elle fait tout son possible pour que sa politique de rémunération soit en adéquation avec ses intérêts et les intérêts des OPCVM qu'elle gère et ceux de leurs investisseurs.

81. Dans le cadre de l'élaboration de leur politique de rémunération, il importe que les sociétés de gestion prennent en considération la façon dont la rémunération contribue à prévenir une prise de risque excessif, l'efficacité de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère, ainsi que sur la compatibilité de la politique de rémunération avec la gestion effective des risques.

82. Il convient que les dirigeants conçoivent des politiques d'évaluation prudentes et tiennent 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 OPCVM gérés par la société de gestion 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 *récupération*), 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.

83. Au regard des facteurs de risque susmentionnés, il importe que les éléments relatifs à la gestion des risques soient 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 OPCVM gérés par la société de gestion. Selon la nature, la taille et la complexité de la société de gestion, il existe des approches alternatives visant à lier des éléments relatifs à la gestion des risques à une politique de rémunération.

12.2 Prestations de pension discrétionnaires

84. La politique de rémunération couvrira 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 pensions discrétionnaires (la composante fixe aussi bien que la composante variable des paiements effectués au titre de la pension discrétionnaire) sera alignée sur les intérêts à long terme de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.

85. 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 la société de gestion en ayant acquis ces prestations, sans qu'il soit tenu compte de la situation économique des OPCVM gérés par la société de gestion ou des risques pris par le membre du personnel sur le long terme.

86. Afin de mettre ces prestations de pension discrétionnaires spécifiques en adéquation avec la situation économique des OPCVM gérés par la société de gestion, les prestations de pensions discrétionnaires seront versées sous la forme d'*instruments* lorsque la législation en matière de pensions discrétionnaires le permet.

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

88. Dans le cas où un membre du personnel quitte la société de gestion avant la retraite, il convient que les prestations de pension discrétionnaires ne soient acquises qu'après une période de cinq ans et liées à une évaluation des performances et à un ajustement au risque a posteriori avant tout versement.

12.3 Indemnités de départ

89. Il importe de considérer les dispositifs permettant l'attribution de «parachutes dorés» aux membres du personnel qui quittent la société de gestion et générant le versement de montants importants sans aucun ajustement à la performance et aux risques comme non conformes au principe énoncé à l'article 14 ter, paragraphe 1, point k), de la directive OPCVM. Les paiements de ce type seront liés aux 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 de la société de gestion ou des OPCVM qu'elle gère, ou en cas de fusion et/ou d'acquisition de sociétés.

90. Les sociétés de gestion définiront un cadre dans lequel les indemnités de départ sont fixées et approuvées conformément aux structures de gouvernance générales de la société de gestion en matière d'emploi. Le cadre garantit que l'échec n'est pas récompensé.
91. Les sociétés de gestion seront 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 dus et, dans ces situations, d'appliquer les programmes de report initiaux.

12.4 Couverture personnelle

92. Tout membre du personnel peut être considéré comme ayant souscrit une couverture personnelle, s'il signe un contrat avec un tiers requérant de ce dernier qu'il procède à des paiements directes ou indirectes au profit dudit membre du personnel qui sont liés ou proportionnés à la réduction de la rémunération variable de ce 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 couverture de la rémunération variable du membre du personnel.
93. 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 de revue 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 ne sont pas interdites (étant entendu que la couverture de l'hypothèque s'applique à des situations liées à la santé du membre du personnel qui entraîneraient l'incapacité de ce dernier à exercer dans une fonction équivalente), même s'il importe d'évaluer le bien-fondé de cette disposition au cas par cas.
94. 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 s'applique à la rémunération variable reportée et non distribuée. Les sociétés de gestion maintiennent des dispositions efficaces pour garantir le respect de cette interdiction par le membre du personnel.

13 Orientations sur les exigences spécifiques relatives à l'alignement sur le risque

95. Il importe que les dispositions spécifiques relatives à l'alignement sur le risque ne soient mises en application par les sociétés de gestion que pour les régimes individuels de rémunération du *personnel identifié*, mais les sociétés de gestion peuvent toujours envisager une application à l'échelle de la société de gestion (ou, du moins, une application

«plus large que ce qui est strictement nécessaire») de toutes ou certaines des exigences spécifiques. À l'annexe II figurent les exigences spécifiques pour lesquelles cette application volontaire à l'échelle de la société de gestion est fortement recommandée.

13.1 Politique de rémunération variable totalement flexible

96. Disposer d'une politique de rémunération variable entièrement flexible suppose non seulement que la rémunération variable diminue 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. Il convient que les niveaux individuels de rémunération fixe soient affectés indirectement par le principe de base de l'alignement sur le risque.

13.2 Alignement sur le risque de la rémunération variable

13.2.1 Processus d'alignement sur le risque

97. Afin de limiter les prises de risque excessif, la rémunération variable sera basée sur les performances et ajustée au risque. Pour atteindre cet objectif, la société de gestion s'assurera que les incitations à la prise de risques soient encadrées par des incitations à la gestion des risques. Il importe que le système de rémunération soit conforme aux processus de gestion des risques et de gouvernance en vigueur au sein de la société de gestion.

13.2.1.1 Processus de mesure de la performance et des risques

98. Il importe que la création d'un système de rémunération commence par la définition des objectifs de la société de gestion, de l'unité ainsi que celle des employés et de la stratégie d'investissement des OPCVM concernés. Ces objectifs découlent du plan stratégique de la société de gestion et, le cas échéant, être conformes à l'appétit pour le risque de la société de gestion et la stratégie d'investissement des OPCVM 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 sera d'une année au minimum, ou plus. Dans certains cas, différentes *périodes d'accumulation* peuvent coïncider. Si elle est conçue de façon adéquate, l'évaluation de la performance lie la rémunération au résultat de la stratégie d'investissement des OPCVM concernés et du plan stratégique, ou aux objectifs de la société de gestion. Au contraire, des critères de performance mal conçus peuvent constituer une incitation à une prise de risque excessif. Dans le cadre de l'évaluation de la performance, seuls les résultats réels seront 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 varier selon l'activité du membre du personnel et le secteur d'activité ou l'OPCVM concerné.

13.2.1.2 Processus d'attribution

99. Après la *période d'accumulation*, il convient que la société de gestion utilise 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. Il convient que cette étape soit 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 de la société de gestion, de l'unité opérationnelle et du membre du personnel, il incombe à la société de gestion d'identifier les risques encourus à chaque niveau et de 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» ajustera la rémunération à de potentiels développements défavorables dans l'avenir.

13.2.1.3 Le processus de paiement

100. Afin d'aligner le versement réel de la rémunération à la période de détention recommandée aux investisseurs des OPCVM gérés par la société de gestion et aux risques d'investissement qui y sont liés, il convient que la rémunération variable soit versée en partie à l'avance (à court terme) et en partie reportée (à long terme). La composante à court terme sera 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 sera attribuée aux membres du personnel pendant et après la *période de report*. Elle récompensera 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 seront 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. Il importe que cet ajustement au risque a posteriori soit toujours nécessaire car la performance finale ne peut être évaluée avec certitude lors de l'attribution de la rémunération.

13.2.2 Exigences communes pour le processus d'alignement sur le risque

13.2.2.1 Horizon temporel

101. Quand elles évaluent le risque et la performance, il importe que les sociétés de gestion prennent en compte à la fois les risques actuels et les risques futurs pris par les employés, l'unité opérationnelle, l'OPCVM concerné ou la société de gestion dans son ensemble. Dans le cadre de cet exercice, les sociétés de gestion étudieront l'impact potentiel des activités des membres du personnel sur les OPCVM qu'elles gèrent et sur le succès à court et long terme de la société de gestion. Pour ce faire, la société de

gestion alignera l'horizon de mesure du risque et de la performance sur la période de détention recommandée aux investisseurs des OPCVM gérés par la société de gestion et les risques d'investissement qui y sont liés. L'obligation de la société de gestion d'évaluer la performance de ses employés dans un cadre pluriannuel approprié à la période de détention recommandée aux investisseurs des OPCVM gérés par la société de gestion 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.

102. L'équilibre adéquat entre les périodes d'accumulation et de paiement dépendra de la catégorie d'OPCVM géré par la société de gestion 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*.

13.2.2.2 Mesure des niveaux de risques et de performance

103. Il convient que la rémunération liée à la performance comprenne des paramètres liés aux risques et à la performance de l'OPCVM concerné et de l'unité opérationnelle de la société de gestion en plus des risques et de la performance des activités individuelles. Ainsi, il importe que le montant de la rémunération variable à laquelle un membre du personnel peut prétendre soit déterminé sur la base de sa performance individuelle, de la performance de son secteur d'activité ou de celle de l'OPCVM concerné et de la performance de la société de gestion. L'importance relative de chaque niveau de critères de performance sera déterminée à l'avance et bien équilibrée en vue de prendre en compte la fonction ou les responsabilités du membre du personnel.
104. Pour s'assurer que l'incidence sur le comportement des employés soit la plus grande possible, il importe que les variables utilisées pour mesurer le risque et la performance soient liées aussi étroitement que possible au niveau des décisions prises par le membre du personnel qui fait l'objet de l'ajustement au risque. Il convient que les critères de performance incluent des objectifs réalisables et des mesures sur lesquelles le membre du personnel a une certaine influence directe. Par exemple, pour les dirigeants, les sociétés de gestion peuvent élaborer les politiques de rémunération incluant des mesures financières fondées sur la performance de tous les OPCVM gérés par la société de gestion ou réalisée par la société de gestion 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 viseront idéalement la performance et le risque de cette unité.

13.2.2.3 Mesures quantitatives et qualitatives

105. Le processus d'alignement sur le risque s'appuiera 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).

106. 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 sociétés de gestion s'appuieront également sur des approches qualitatives.

13.2.2.4 Mesures d'appréciation

107. Chaque fois qu'une mesure du risque et de la performance ou d'ajustement au risque repose sur une appréciation, il importe qu'il existe:

- 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;
- une prise en compte des encouragements personnels formulés par le dirigeant chargé de l'appréciation, par exemple par l'utilisation de tableaux de bord.

108. En ce qui concerne les mesures quantitatives et qualitatives, il convient que les sociétés de gestion soient prêtes à divulguer et à reproduire les éléments d'appréciation incorporés dans leur processus d'alignement sur le risque. Les sociétés de gestion fourniront également 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.

13.2.3 Mesure des risques

109. Il importe que les sociétés de gestion prennent en compte tous les risques, qu'ils figurent dans le bilan ou qu'ils soient hors bilan, en différenciant les risques affectant les sociétés de gestion, les OPCVM qu'elles gèrent, les unités opérationnelles et les particuliers. Les informations relatives à l'identification et la quantification des risques au niveau de l'OPCVM peuvent être trouvées dans la politique de gestion des risques que la société de gestion est tenue d'établir, de mettre en œuvre et de maintenir. Cette politique identifie l'ensemble des risques pertinents auxquels les OPCVM sous gestion sont ou pourraient être exposés. Il convient que les sociétés de gestion déterminent également si les mesures utilisées pour apprécier les risques incluent les risques «difficilement mesurables», comme le risque de réputation et le risque opérationnel.

110. Afin de tenir compte de tous les risques substantiels, les sociétés de gestion utiliseront les mêmes méthodes de mesure de risques que celles utilisées dans le cadre de la politique de gestion des risques établie pour les OPCVM gérés par la société de gestion. En outre, il convient que les sociétés de gestion tiennent également compte des risques émanant de la gestion supplémentaire de FIA et des services fournis visés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM.
111. Compte tenu du principe de proportionnalité, il importe que les calculs de gestion des risques soient transparents et que les sociétés de gestion soient en mesure de démontrer comment les calculs de risques peuvent être répartis entre les OPCVM et liés aux unités opérationnelles de la société de gestion et aux différentes catégories de positions de risques dans toute l'organisation. La qualité des méthodes et des modèles utilisés influencera l'étendue selon laquelle une société de gestion met en œuvre une politique de rémunération variable plus sophistiquée, fondée sur les mesures de performance.

13.2.4 Mesure des performances

13.2.4.1 Mesures qualitatives/quantitatives

112. Il convient que les sociétés de gestion utilisent des critères à la fois quantitatifs (financiers) et qualitatifs (non financiers) aux fins de l'évaluation des performances individuelles.
113. L'équilibre adéquat entre critères quantitatifs et qualitatifs dépendra des missions et des responsabilités du membre du personnel. Dans tous les cas, il convient que les critères quantitatifs et qualitatifs et l'équilibre entre ceux-ci soient précisés et clairement documentés pour chaque niveau et chaque catégorie de personnel.
114. Les mesures quantitatives couvriront 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.
115. En plus des mesures quantitatives des performances, il importe que les attributions de rémunération variable tiennent 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, l'emporteront sur les bonnes performances financières, quelles qu'elles soient, réalisées

par un membre du personnel et se traduiront par une réduction de sa rémunération variable.

13.2.4.2 Mesures relatives/absolues et internes/externes

116. Les mesures des performances absolues sont des mesures définies par la société de gestion sur le fondement de sa propre stratégie, laquelle inclut le profil de risque et la propension au risque de la société de gestion et des OPCVM qu'elle 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 de la société de gestion ou de l'OPCVM. 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 OPCVM.
117. 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» (sociétés de gestion 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, de la société de gestion ou des OPCVM qu'elle 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 de « mouvement de foule », en incitant à la prise de risques excessifs. Dans un cycle de ralentissement économique où la plupart des sociétés de gestion et des OPCVM 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 de la société de gestion), même en cas de détérioration des performances absolues par rapport aux périodes précédentes.
118. Les variables internes (c'est-à-dire les bénéfices) et externes (c'est-à-dire le cours des actions) présentent à la fois des avantages et des inconvénients qu'il importe d'équilibrer 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. Cela est particulièrement vrai si les mesures des performances sont fixées au niveau de l'unité opérationnelle (plutôt qu'à celui de l'ensemble de la société de gestion). 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 (cela n'étant probablement pertinent que pour les dirigeants) puissent toujours se produire.

13.3 Processus d'attribution

13.3.1 Établissement et attribution de l'enveloppe de rémunération

119. Il convient que les sociétés de gestion adoptent 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.

13.3.2 Ajustement au risque dans la procédure d'attribution

120. Pour déterminer l'enveloppe de rémunération ou les attributions individuelles, les sociétés de gestion examineront 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 sociétés de gestion vérifieront si les critères de prise en compte du risque qu'elles utilisent tiennent compte des risques graves ou des conditions de crise.

121. Les sociétés de gestion détermineront le degré d'ajustement au risque qu'elles 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 voire, le cas échéant, à un niveau individuel. Les sociétés de gestion détermineront le niveau de granularité adapté à chaque niveau.

13.3.2.1 Ajustement au risque quantitatif ex ante

122. Afin de disposer d'un système de rémunération rigoureux et efficace, les sociétés de gestion utiliseront un certain nombre de mesures quantitatives différentes pour leur procédure de prise en compte du risque. Il importe que ces mesures se fondent généralement sur un cadre général d'ajustement au risque.

123. La mesure de la rentabilité de la société de gestion, de ses unités opérationnelles et des OPCVM qu'elle gère sera basée sur le revenu net, qui comprend tous les coûts directs et indirects liés à l'activité. Il convient que les sociétés de gestion n'excluent pas les coûts informatiques, de recherche, juridiques et de commercialisation et ceux correspondant aux activités externalisées. Les sociétés de gestion veilleront à ce que l'enveloppe de rémunération ne soit pas réajustée a posteriori pour satisfaire aux exigences en matière de rémunération.

124. Les mesures quantitatives préalables d'ajustement au risque mises en œuvre par les sociétés de gestion reposeront largement sur des mesures existantes au sein des sociétés de gestion et généralement utilisées à d'autres fins de gestion des risques. En conséquence, il convient que les restrictions et les problèmes potentiels liés à ces mesures existantes soient également pertinents pour la procédure de rémunération. Les mesures de prise en compte du risque utilisées bénéficieront de l'expérience acquise dans le cadre

du traitement de ces risques dans d'autres contextes et seront remises en question comme toute autre composante du processus de gestion des risques.

13.3.2.2 Mesures qualitatives pour l'ajustement au risque ex ante

125. Les sociétés de gestion tiendront compte des éléments de risque qualitatifs. L'ajustement au risque préalable qualitatif peut être effectué lorsque la société de gestion détermine le montant de l'enveloppe de rémunération à l'échelle de l'ensemble de ses activités et d'une unité opérationnelle ou lorsqu'elle 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.
126. Il importe que les sociétés de gestion procèdent 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 violations de la conformité, de la limite de risque et des défaillances en matière de contrôle interne (par exemple sur le fondement des résultats de contrôles internes).

13.4 Procédure de paiement

13.4.1 Rémunération non reportée et reportée

127. Bien que la rémunération soit alignée au moyen d'ajustement au risque préalable, il convient que la société de gestion, en raison de l'incertitude, procède à des ajustements au risque susceptible de survenir a posteriori afin de conserver un alignement parfait des incitations. Cela n'est possible que si une fraction de la rémunération a été reportée.
128. 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 sociétés de gestion 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, il importe que la manière dont une société de gestion combine ces composantes conduise à un calendrier de report indicatif comportant des incitations claires en matière d'alignement sur le risque à long terme.

13.4.1.1 Durée du report et acquisition

129. 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 *période de report*

minimale est de trois ans. Les sociétés de gestion définiront la *période de report*, qu'il conviendra de calculer sur la base de la période de détention recommandée aux investisseurs des OPCVM et en fonction de l'impact potentiel du personnel sur le profil de risque de l'OPCVM. Il convient que la *période de report* effective soit adaptée plus finement en fonction des responsabilités et des missions du personnel et des fluctuations prévues de la valeur des actifs de l'OPCVM, ce qui, dans de nombreux cas, supposera des durées plus longues. Il convient que les sociétés de gestion envisagent la mise en place de *périodes de report* plus longues pour, au moins, les membres de l'*organe de direction*.

13.4.1.2 Point d'acquisition

130. 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).
131. Dans tous les cas, l'acquisition n'aura pas lieu plus fréquemment qu'une fois par an (par exemple, pas tous les six mois).

13.4.1.3 Pourcentage à reporter

132. 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 OPCVM gérés par la société de gestion, ses responsabilités et missions et le montant de la rémunération variable. Si les sociétés de gestion 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: versement immédiat de la totalité; pour la fraction comprise entre 100 et 200: versement immédiat de 50 % et versement reporté du montant restant; pour la fraction au-delà de 200: versement immédiat de 25 % et versement reporté du montant restant ...), sur une base moyenne pondérée, ces sociétés de gestion respecteront le seuil de 40 à 60 %.

13.4.1.4 Durée de la période comprise entre la fin de l'accumulation et l'acquisition du montant reporté

133. Afin de garantir l'évaluation correcte du résultat des performances et, par conséquent, l'ajustement du risque a posteriori correct, il importe que la première part différée ne soit pas 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, il convient que l'acquisition du premier montant n'intervienne pas moins de 12 mois après l'accumulation.

13.4.2 Numéraire/instruments

13.4.2.1 Types d'instruments

134. Le personnel ne sera 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 de l'OPCVM concerné. Un décalage entre les intérêts pourrait survenir pour le *personnel identifié* qui ne participe pas directement à la gestion d'investissement. Le fait de récompenser ces personnes avec des *instruments* d'OPCVM pourrait constituer un conflit d'intérêts avec l'obligation qui leur incombe d'accomplir leurs fonctions en toute indépendance à l'égard de ces OPCVM.
135. Pour les sociétés de gestion gérant plusieurs OPCVM, en vue de l'alignement des intérêts du *personnel identifié* sur ceux de l'OPCVM concerné et lorsque cela est possible compte tenu de l'organisation de la société de gestion et de la structure juridique de l'OPCVM géré, il importe que le *personnel identifié* reçoive des *instruments* principalement liés à l'OPCVM en lien avec lesquels ils exercent ses activités, sous réserve qu'il n'en découle aucune concentration excessive de la détention des *instruments* - qui favoriserait une prise de risque excessif de la part du *personnel identifié*. Par exemple, si un membre du personnel d'une société de gestion qui gère trois OPCVM (x, y et z) exerce son ou ses activités pour le seul OPCVM x, il convient qu'il ne reçoive en principe que des *instruments* principalement liés à l'OPCVM 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 l'OPCVM pour lequel il exerce ses activités, il convient que la société de gestion envisage d'élargir le spectre des *instruments* payés en vue d'éviter une prise de risque excessif du *personnel identifié* en relation avec l'OPCVM concerné.
136. La disponibilité d'*instruments* dépend de la structure juridique des OPCVM concernés ainsi que de leur règlement ou de leurs actes constitutifs. S'agissant des OPCVM ayant la forme juridique d'un fonds constitué en société, il importe que les actions ou les instruments adossés à des actions permettent d'aligner les intérêts des investisseurs 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. Sans préjudice des orientations énoncées aux points 135 et 136, lorsqu'il est approprié de garantir un meilleur alignement des intérêts sur ceux des investisseurs, il peut être possible de rémunérer le *personnel identifié* par des instruments non numéraires dont la performance est corrélée à celle des portefeuilles qu'il gèrent, dès lors que ces instruments comportent des incitations aussi efficaces que celles des instruments visés à l'article 14 ter, paragraphe 1), point m), de la directive OPCVM.
137. S'agissant des OPCVM ayant la forme juridique de fonds commun, il convient que les *instruments* soient composés de parts de l'OPCVM concerné, ou de participations équivalentes; nombre de ces OPCVM, en raison de leur statut juridique, n'ont pas la possibilité d'opter pour des instruments adossés à des actions.

138. Il convient qu'aucun dividende ou intérêt sur *instrument* ne soit perçu avant l'acquisition.

13.4.2.2 Politique de rétention

139. Il convient que la société de gestion définisse une politique de rétention dans le cadre de la politique de rémunération. Il importe que la société de gestion soit 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'elle opère entre les *instruments* dont le paiement est immédiat et les *instruments* dont le paiement est différé.
140. Les *périodes de rétention* constituent l'élément le plus important de la politique de rétention et, à ce titre, il importe qu'elles soient synchronisées avec l'acquisition d'*instruments*. La *période de rétention* est indépendante de la *période de report*. Cela 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. 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.
141. 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 de la société de gestion, des OPCVM qu'elle gère et des investisseurs de ces OPCVM.
142. 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 la société de gestion sont suffisantes et appropriées.
143. Il convient que la *période de rétention* minimale soit suffisante pour aligner les incitations sur les intérêts à long terme de la société de gestion, des OPCVM qu'elle gère et de leurs investisseurs. Différents facteurs peuvent suggérer que cette période pourrait être plus brève ou plus longue. Il convient de mettre en place des *périodes de rétention* plus longues pour les membres du personnel ayant l'impact le plus important sur le profil de risque de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.
144. 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 sociétés de gestion de grande taille et complexes envisageront, 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.
145. Il importe que les *instruments* soient 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*.

146. 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).

13.4.2.3 Part minimale d'instruments et calendrier de distribution de ces instruments

147. L'exigence prévue à l'article 14 ter, paragraphe 1, point m), de la directive OPCVM 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* s'applique à la fois à la fraction non reportée et à la fraction reportée. En d'autres termes, il est nécessaire que les sociétés de gestion appliquent 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*, une société de gestion définit 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 non-reportée). Cela se traduit par un paiement immédiat de 20 en *instruments* (soit 50 % de 40) 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*, une société de gestion 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). Cela se traduit par un paiement immédiat de 42 en *instruments* (soit 70 % de 60) 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*, une société de gestion définit un rapport de 50 en *instruments*/50 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un mécanisme de report de 40 %, la société de gestion 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*, une société de gestion définit un rapport de 70 en *instruments*/30 en numéraire pour la rémunération variable, associé à un mécanisme de report de 50 %, la société de gestion 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.

148. 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.
149. 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 d'OPCVM représente moins de 50 % de l'ensemble du portefeuille géré par la société de gestion, il convient que le seuil de 50 % soit basé sur la valeur liquidative totale de tous les OPCVM gérés par la société de gestion. Aux fins de la même exigence, il convient que le total du portefeuille géré par la société de gestion représente les portefeuilles gérés, à titre individuel ou collectif, par la société de gestion dans le cadre de son agrément au titre de la directive OPCVM et de son agrément au titre de la directive GFIA, le cas échéant.

13.4.3 Ajustement au risque a posteriori pour la rémunération variable

13.4.3.1 Ajustement au risque explicite a posteriori

150. Un «ajustement au risque a posteriori» supposera 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, la société de gestion soit toujours en mesure de réduire la rémunération variable, au fil du temps et en fonction de la matérialisation des résultats des actions entreprises par le membre du personnel.
151. Un ajustement au risque a posteriori est un mécanisme de prise en compte du risque explicite par lequel la société de gestion elle-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). Il convient que les mesures de prise en compte du risque a posteriori soient toujours 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. Il importe que les mesures des performances effectuées à ce stade permettent à la société de gestion d'effectuer une analyse (similaire à une évaluation a posteriori) pour déterminer si son ajustement au risque préalable initial était correct. Il importe que les sociétés de gestion s'assurent 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.
152. Il convient que l'effet des *malus* ne soit 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.

153. Les sociétés de gestion 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 récupérations. Ces critères comprendront, par exemple, 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 l'OPCVM et/ou la société de gestion et/ou l'unité opérationnelle subissent une baisse significative de leurs performances financières (il convient d'utiliser des indicateurs appropriés);
 - c. le fait que l'OPCVM et/ou la société de gestion 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 de la société de gestion.
154. Il importe qu'une *récupération* ait lieu habituellement en cas de fraude avérée ou de communication d'informations trompeuses. Le cas échéant, les sociétés de gestion incluront des clauses de *récupération* pour d'autres situations que celles précitées, par exemple en cas de perception d'une rémunération en violation de la directive OPCVM et/ou des présentes orientations.
155. L'ajustement au risque a posteriori peut se fonder à la fois sur des mesures quantitatives et d'un jugement éclairé.
156. Afin d'optimiser leur impact sur les primes du personnel, les variables utilisées pour mesurer les résultats seront 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 se rapporteront probablement aux résultats de la société de gestion 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 refléteront idéalement les résultats de cette unité.

13.4.3.2 Ajustements implicites

157. 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 la *période de rétention*. Cet ajustement implicite de la rémunération n'est pas lié à une quelconque décision explicite de la société de gestion, mais est inhérent au mécanisme utilisé pour procéder

au paiement. En aucun cas, l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM ou, pour les OPCVM cotés, l'évolution du cours de l'action ne sera considérée comme une forme de prise en compte du risque a posteriori suffisante. Il y aura toujours une forme d'ajustement au risque explicite à l'initiative de la société de gestion. 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 de l'OPCVM.

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

13.4.3.3 Possibilité de révisions à la hausse

159. Le prix du marché des *instruments* peut augmenter, de sorte qu'implicitement, leur valeur fluctue à la hausse comme à la baisse.
160. 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.

14 Orientations en matière de publication

14.1 Publication externe

14.1.1 Exigences générales et spécifiques en matière de publication

161. Il convient que les sociétés de gestion envisagent 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. Il importe que les sociétés de gestion aient 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 ou sous toute autre forme. Dans tous les cas, cependant, les sociétés de gestion s'assureront que la publication soit claire, aisément compréhensible et accessible.
162. Sans préjudice des exigences relatives à la confidentialité et de la réglementation applicable en matière de protection des données, il convient que les sociétés de gestion publient 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 OPCVM gérés par la société de gestion.
163. 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. Il importe que les sociétés de gestion/OPCVM de petite taille ou non complexes soient tenues de fournir uniquement certaines informations qualitatives et des informations quantitatives de base, le cas échéant. Dans la pratique, cela pourrait signifier que ces

sociétés de gestion/OPCVM ne sont pas tenues de fournir toutes les informations énumérées au point 8 de la *Recommandation*. Les sociétés de gestion indiqueront la manière dont elles ont appliqué la proportionnalité.

164. Il importe que les informations soient publiées au moins une fois par an et dès que possible après la date à laquelle elles deviennent disponibles.

14.1.2 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 il importe qu'elle contienne 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. Il incombe aux sociétés de gestion de décrire le rôle de toutes les parties prenantes qui participent à la détermination de la politique de rémunération. En outre, il convient que la publication comprenne une description de la portée régionale de la politique de rémunération de la société de gestion, des catégories de personnel considérées comme des preneurs de risques importants et des critères utilisés pour identifier ce personnel.

166. Il importe que le rapport comprenne des informations sur la manière dont la rémunération et les performances sont liées. Ces informations incluront une description des principaux indicateurs de performance utilisés pour: la société de gestion, les activités de haut niveau et les personnes (c'est-à-dire des tableaux de bord). Il incombe aux sociétés de gestion de 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 la société de gestion pour garantir que les membres du personnel exerçant des *fonctions de contrôle* soient rémunérés de manière indépendante par rapport aux activités qu'ils supervisent. Il convient que le rapport comprenne également 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, il convient que le rapport comprenne une discussion sur les paramètres utilisés pour attribuer une rémunération reportée et non reportée aux différentes catégories de personnel.

167. Il convient que les rapports de publication décrivent la manière dont la société de gestion tient compte des risques actuels et futurs auxquels elle est exposée dans le cadre de la mise en œuvre des méthodes de rémunération ainsi que la nature de ces risques. Il importe en outre que les sociétés de gestion décrivent les mesures utilisées pour tenir compte de ces risques ainsi que l'incidence de ces mesures sur la rémunération. Par ailleurs, les sociétés de gestion divulgueront les moyens mis en œuvre pour ajuster la rémunération en vue de tenir compte des performances à plus long terme - comme dans

la politique de la société de gestion relative au report, à l'acquisition et à l'ajustement des performances.

168. Les critères quantitatifs (financiers) et qualitatifs (non financiers) utilisés par les sociétés de gestion pour évaluer les performances individuelles qui sont pertinents pour déterminer les politiques et pratiques de rémunération et sont décrits à la section 13.2.4.1 (Mesures qualitatives/quantitatives) seront également publiés dans les rapports d'informations.
169. La publication sera préparée par l'*organe de direction* qui dispose du pouvoir de décision final en matière de rémunération, et lui appartenir.

14.2 Publication interne

170. Il convient que la politique de rémunération d'une société de gestion soit accessible à tous les membres du personnel de cette société de gestion. Les sociétés de gestion veilleront 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 de la société de gestion, les informations fournies aux membres du personnel peuvent inclure certains des éléments énumérés dans la section III (Publication) de la *Recommandation*. Il importe que les membres du personnel connaissent à l'avance les critères qui seront utilisés pour déterminer leur rémunération. Il importe que la procédure d'évaluation soit correctement documentée et transparente à l'égard du membre du personnel concerné. Il n'est pas nécessaire que les aspects quantitatifs confidentiels de la rémunération des membres du personnel fassent l'objet d'une publication interne.

Annexe I

Tableau de concordance Recommandation/directive OPCVM

	Recommandation	Directive OPCVM
1.	Section II, point 3.1	Article 14 ter, paragraphe 1, point a)
2.	Section II, points 3.2 et 6.1	Article 14 ter, paragraphe 1, point b)
3.	Section II, point 6.2	Article 14 ter, paragraphe 1, point c)
4.	Section II, point 6.5	Article 14 ter, paragraphe 1, point d)
5.	Section II, point 6.6	Article 14 ter, paragraphe 1, point e)
6.	Section II, points 5.1 et 5.4	Article 14 ter, paragraphe 1, point g)
7.	Section II, point 5.2	Article 14 ter, paragraphe 1, point h)
8.	Section II, points 4.1 et 4.2	Article 14 ter, paragraphe 1, point j)
9.	Section II, point 4.5	Article 14 ter, paragraphe 1, point k)
10.	Section II, point 5.3	Article 14 ter, paragraphe 1, point l)
11.	Section II, point 4.4	Article 14 ter, paragraphe 1, point m)
12.	Section II, point 4.3	Article 14 ter, paragraphe 1, point n)
13.	Section II, point 6.4	Article 14 ter, paragraphe 4

Annexe II

Cartographie des principes de rémunération exposés dans la directive OPCVM

Exigences de la directive OPCVM - Article 14 ter		Points des présentes orientations relatifs à l'exigence concernée	Champ d'application
Article 14 ter, paragraphe 1, point a)	la politique de rémunération est cohérente, promeut une gestion saine et efficace des risques, et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM que la société de gestion gère;	80 à 83	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée et il importe que les sociétés de gestion, le cas échéant, soient en mesure de fournir la raison pour laquelle elles n'ont appliqué l'exigence qu'au <i>personnel identifié</i>
Article 14 ter, paragraphe 1, point b)	la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et à ceux des investisseurs dans ces OPCVM, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts;	80 à 83 40 à 53	Points 80 à 83 → Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée et il importe que les sociétés de gestion, le cas échéant, soient en mesure de fournir la raison pour laquelle elles n'ont appliqué l'exigence qu'au <i>personnel identifié</i> Points 40 à 53 → Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 1, point c)	la politique de rémunération est adoptée par l'organe de direction de la société de gestion dans l'exercice de sa mission de surveillance, lequel adopte et	40 à 53	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion

	réexamine au moins une fois par an les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de leur mise en œuvre et la supervise. Les tâches visées au présent point ne sont exécutées que par des membres de l'organe de direction qui n'exercent aucune fonction exécutive au sein de la société de gestion concernée et sont spécialisés dans la gestion des risques et les systèmes de rémunération;		
Article 14 ter, paragraphe 1, point d)	la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa mission de surveillance;	50 à 53	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 1, point e)	le personnel engagé dans des fonctions de contrôle est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'il contrôle;	72 à 78	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 1, point f)	la rémunération des hauts responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est directement supervisée par le comité de rémunération, lorsqu'un tel comité existe;	72 à 78	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 1, point g)	lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des	103 à 108 112 à 115	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de

	performances de la personne et de l'unité opérationnelle ou de l'OPCVM concernés et de leurs risques avec celle des résultats d'ensemble de la société de gestion lors de l'évaluation des performances individuelles, en tenant compte de critères financiers et non financiers;		la société de gestion est vivement recommandée
Article 14 ter, paragraphe 1, point h)	l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté à la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM géré par la société de gestion, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme de l'OPCVM et sur ses risques d'investissement et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur la même période;	101 à 103 129 à 133	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application volontaire à l'ensemble de la société de gestion est toujours possible
Article 14 ter, paragraphe 1, point i)	la rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et est limitée à la première année d'engagement;	Aucun	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 1, point j)	un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale, la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable;	96	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée

Article 14 ter, paragraphe 1, point k)	les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances réalisées sur la durée et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec;	89 à 91	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée et il importe que les sociétés de gestion, le cas échéant, soient en mesure de fournir la raison pour laquelle elles n'ont appliqué l'exigence qu'au <i>personnel identifié</i>
Article 14 ter, paragraphe 1, point l)	la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective, comporte un mécanisme global d'ajustement qui intègre tous les types de risques pertinents actuels et futurs;	109 à 111 119 à 126	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée
Article 14 ter, paragraphe 1, point m)	en fonction de la structure juridique de l'OPCVM et de son règlement ou de ses documents constitutifs, une part importante, et dans tous les cas au moins égale à 50 % de toute la composante variable de la rémunération, consiste en des parts de l'OPCVM concerné, en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions ou en des instruments non numéraires équivalents présentant des incitations aussi efficaces que les instruments visés au présent point, à moins que la gestion d'OPCVM ne représente moins de 50 % du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50 % ne s'applique pas.	134 à 149	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application volontaire à l'ensemble de la société de gestion est toujours possible

	<p>Les instruments visés au présent point sont soumis à une politique de rétention appropriée visant à aligner les incitations sur les intérêts de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et sur ceux des investisseurs de ces OPCVM. Les États membres ou leurs autorités compétentes peuvent soumettre à des restrictions les types et les configurations de ces instruments ou interdire certains instruments s'il y a lieu. Le présent point s'applique tant à la part de la composante variable de la rémunération reportée conformément au point n) qu'à la part de la rémunération variable non reportée;</p>		
<p>Article 14 ter, paragraphe 1, point n)</p>	<p>une part substantielle, et dans tous les cas au moins égale à 40 %, de la composante variable de la rémunération, est reportée pendant une période appropriée, compte tenu de la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM concerné; cette part est équitablement proportionnée à la nature des risques liés à l'OPCVM en question.</p> <p>La période visée au présent point sera d'au moins trois ans; la rémunération due en vertu de dispositifs de report n'est acquise au maximum qu'au prorata; si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant est reporté;</p>	<p>127 à 133</p>	<p>Application au seul <i>personnel identifié</i>, mais l'application volontaire à l'ensemble de la société de gestion est toujours possible</p>

<p>Article 14 ter, paragraphe 1, point o)</p>	<p>la rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si elle est compatible avec la situation financière de la société de gestion dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, de l'OPCVM et de la personne concernés.</p> <p>Le montant total des rémunérations variables est en général considérablement réduit lorsque la société de gestion ou l'OPCVM concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives, compte tenu à la fois des rémunérations actuelles et des réductions des versements de montants antérieurement acquis, y compris par des dispositifs de malus ou de récupération;</p>	<p>36 à 38</p> <p>119 à 126</p> <p>150 à 160</p>	<p>Application au seul <i>personnel identifié</i>, mais l'application volontaire à l'ensemble de la société de gestion est toujours possible</p>
<p>Article 14 ter, paragraphe 1, point p)</p>	<p>la politique en matière de pensions est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.</p> <p>Si le salarié quitte la société de gestion avant la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont conservées par la société de gestion pour une période de cinq ans sous la forme d'instruments visés au point m). Dans le cas d'un salarié qui atteint l'âge de la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont versées au salarié sous la forme d'instruments visés au point m),</p>	<p>80 à 88</p>	<p>Application au seul <i>personnel identifié</i>, mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée et il importe que les sociétés de gestion, le cas échéant, soient en mesure de fournir la raison pour laquelle ils n'ont appliqué l'exigence qu'au <i>personnel identifié</i></p>

	sous réserve d'une période de rétention de cinq ans;		
Article 14 ter, paragraphe 1, point q)	le personnel est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité pour contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération;	92 à 94	Application au seul <i>personnel identifié</i> , mais l'application à l'ensemble de la société de gestion est vivement recommandée et il importe que les sociétés de gestion, le cas échéant, soient en mesure de fournir la raison pour laquelle ils n'ont appliqué l'exigence qu'au <i>personnel identifié</i>
Article 14 ter, paragraphe 1, point r)	la rémunération variable n'est pas versée par le biais d'instruments ou de méthodes qui facilitent le contournement des exigences établies dans la présente directive.	14 à 17	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 2	<p>Conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF peut demander aux autorités compétentes des informations sur les politiques et pratiques de rémunération visées à l'article 14 bis de la présente directive.</p> <p>En coopération étroite avec l'ABE, l'AEMF inclut, dans ses orientations sur les politiques de rémunération, des dispositions expliquant comment appliquer différents principes sectoriels en matière de rémunération, comme ceux de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil et de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil, lorsque les salariés ou d'autres catégories de personnel fournissent des services soumis à</p>	30 à 35	

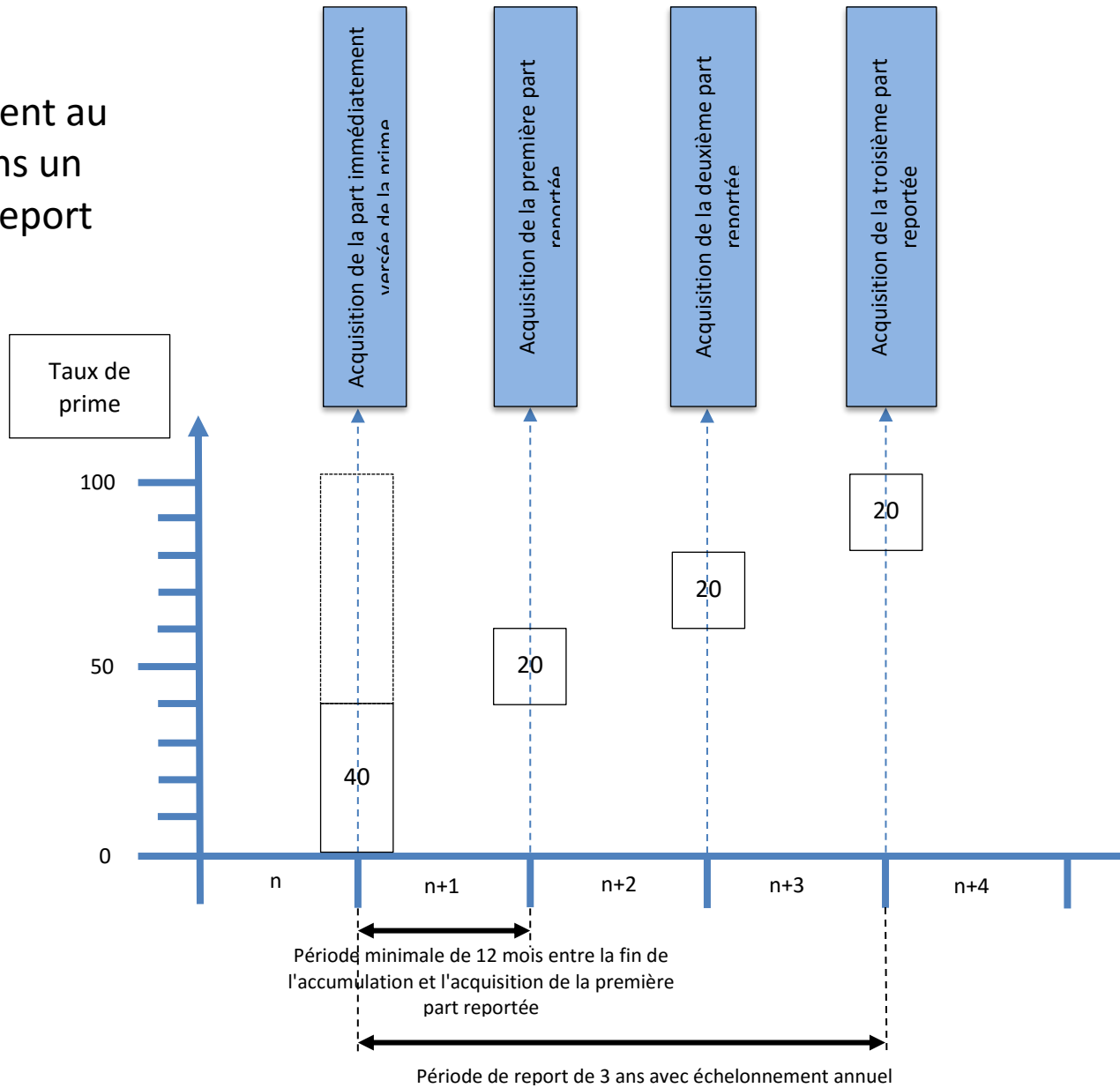
	différents principes sectoriels en matière de rémunération		
Article 14 ter, paragraphe 3	Les principes énoncés au paragraphe 1 s'appliquent à tout type d'avantage payé par la société de gestion, à tout montant payé directement par l'OPCVM lui-même, y compris les commissions de performance, et à tout transfert de parts ou d'actions de l'OPCVM, effectués en faveur des catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout salarié 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 substantielle sur leur profil de risque ou sur le profil de risque de l'OPCVM qu'ils gèrent.	11 à 21	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion
Article 14 ter, paragraphe 4	Les sociétés de gestion qui sont importantes par leur taille ou la taille des OPCVM qu'elles gèrent, leur organisation interne ainsi que la nature, la portée et la complexité de leurs activités créent un comité de rémunération. Celui-ci est institué de manière qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques. Le comité de rémunération institué, le cas échéant,	54 à 66	Application obligatoire à l'ensemble de la société de gestion

	<p>conformément aux orientations de l'AEMF visées à l'article 14 bis, paragraphe 4, est responsable de la préparation des décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques de la société de gestion ou l'OPCVM concerné et que l'organe de direction est appelé à arrêter dans l'exercice de sa mission de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de direction qui n'exerce pas de fonctions exécutives au sein de la société de gestion concernée. Les membres du comité de rémunération sont des membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de la société de gestion concernée.</p> <p>Si la représentation des travailleurs au sein de l'organe de direction est prévue par le droit national, le comité de rémunération comprend un ou plusieurs représentants des travailleurs. Lors de la préparation de ses décisions, le comité de rémunération tient compte des intérêts à long terme des investisseurs et des autres parties prenantes ainsi que de l'intérêt public.</p>		
--	---	--	--

Annexe III

Aperçu schématique de certains dispositifs de report

Échelonnement au prorata dans un régime de report



Accumulation / report / rétention

