



FEDERATION  
BANCAIRE  
FRANCAISE

Le 4 février 2009

## **GROUPE DE TRAVAIL DE PLACE**

### **Rémunération des professionnels des marchés financiers<sup>1</sup>**

Parmi les différentes problématiques issues de la crise financière et la recherche de solutions permettant d'éviter que cette situation se reproduise dans l'avenir, figure la question de la rémunération des professionnels des marchés financiers. Leurs systèmes de rémunération qui lient directement la rémunération individuelle aux revenus immédiats générés par les opérations réalisées peuvent être jugés comme un des facteurs qui ont poussé à prendre des risques excessifs.

Les systèmes de rémunération des professionnels des marchés et, au-delà, des professionnels de l'ensemble de la banque d'investissement et de financement, y compris les salariés des fonctions support et de contrôle, sont maintenant considérés comme étant des questions que les superviseurs (Commission Bancaire, Autorité des Marchés financiers, Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles) vont examiner pour établir si ces systèmes de rémunération constituent ou non un facteur de risque pour l'entreprise. Dans certains pays les superviseurs se sont déjà adressés aux banques pour faire des recommandations en matière de politique de rémunération. Il convient de noter que la première initiative dans ce domaine provient de l'International Institute of Finance (IIF) qui a produit dès juillet 2008 des principes en la matière. En outre, la réforme des systèmes de rémunération des professionnels des marchés constitue une des contreparties d'accès à la Société de Financement de l'Economie Française.

Soucieuses de l'intérêt économique général et sans préjudice des règles déjà existantes ou de travaux déjà engagés par certaines professions ou entreprises, les associations professionnelles ont adopté un certain nombre de principes professionnels concernant la rémunération des professionnels des marchés qui ont pour objet d'assurer une cohérence entre les comportements des professionnels et les objectifs à long terme de l'entreprise qui les emploie particulièrement dans le domaine du risque. Ces principes ont été adoptés à la demande du Haut Comité de Place présidé par la Ministre de l'Economie. Ils sont limités aux activités de marché et de la Banque de Financement et d'Investissement sans donc prendre en compte la totalité des risques inhérents à l'activité bancaire<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Sont visés les professionnels (salariés et personnes agissant pour le compte des entreprises) intervenant dans les activités de marché ou de BFI indépendamment du statut juridique de leur entreprise : banque, entreprise d'investissement, société de gestion, tous types d'entreprise exerçant une activité similaires ainsi que les sociétés de capital investissement.

<sup>2</sup> Ces principes professionnels de vocation générale sont appelés à être complétés et adaptés en fonction des différents métiers. Des réflexions spécifiques seront menées postérieurement

Ces principes doivent s'appliquer principalement aux professionnels dont la performance, et donc la rémunération, sont liées à des instruments de marché, et indépendamment du statut juridique de leur entreprise (banque, entreprise d'investissement, société de gestion). Ils visent non seulement les professionnels opérant pour compte propre de l'entreprise mais également ceux qui interviennent dans les domaines de la vente et de la gestion pour compte de tiers. Ils doivent s'appliquer à tous les types d'entreprises exerçant un métier similaire ainsi que, sous réserve d'adaptations nécessaires, aux sociétés intervenant dans le domaine du capital investissement. Ces principes professionnels devraient pouvoir s'appliquer dès 2009 sur les rémunérations variables à verser en 2010. Il n'apparaît pas, a priori, possible de les appliquer dans leur intégralité aux rémunérations variables 2008, versées en début d'année 2009, car les règles concernant ces rémunérations variables ne peuvent, en général, être modifiées rétroactivement. Par contre, les principes de gouvernance pourraient s'appliquer sans délai.

La mise en œuvre de ces principes en France doit être prolongée par une approche non seulement européenne mais également mondiale en particulier dans le cadre de l'initiative conduite par le G20. L'impératif de maîtrise des risques ne peut occulter la nécessité de maintenir la compétitivité des entreprises française. A cet égard, la rigidité du droit du travail français paraissait présenter, de prime abord, une difficulté, mais c'est un écueil qu'il semble possible de dépasser. En conséquence, une intervention législative ou réglementaire n'apparaît donc ni nécessaire, ni souhaitable.

Ces principes professionnels s'articulent autour des quatre questions suivantes :

- la composition de la rémunération (fixe par rapport au variable ...),
- l'assiette des éléments variables (revenus, profits, risque, coût en capital), ainsi que la référence temporelle,
- la forme de la rétribution (comptant, stocks options, actions ...),
- la gouvernance.

### **La composition de la rémunération**

La partie fixe de la rémunération doit être suffisamment importante pour rémunérer l'accomplissement par le professionnel des obligations de son poste, le niveau de compétence requis, les astreintes et l'expérience acquise. La partie variable a pour objet de maximiser l'implication du professionnel en récompensant ses performances, pour autant, toutefois, qu'elles contribuent à dégager des gains réels pour l'entreprise tout en tenant compte de l'intérêt des clients (directive MIF).

Il ne peut être édicté de rapport optimal entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération, car les situations sont très différenciées. En tout état de cause, la séparation entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération doit être absolue. Il ne doit pas y avoir de vase communicant entre l'une et l'autre partie de la rémunération. La pratique des bonus garantis non liés à la performance doit être prohibée sauf en cas d'embauche ou de rétention de professionnels ayant des fonctions clefs. Dans ces cas, ils devront être limités à un an.

### **L'assiette et la date de versements des éléments variables**

L'assiette des éléments variables de la rémunération doit être cohérente avec les objectifs explicitement assignés au professionnel. Elle doit être également cohérente avec les objectifs de l'équipe à laquelle il appartient et avec ceux de l'entreprise.

A cet égard, il faut éviter les phénomènes « d'externalisation » qui conduiraient à ne pas prendre en compte des coûts complets liés aux opérations. De ce point de vue, il est nécessaire, pour les acteurs des opérations en capital et des opérations de marché, que l'assiette de détermination des rémunérations variables reflète, non pas le revenu brut, mais le profit net des opérations, en y intégrant tous les coûts (marché, liquidité, risque ...), ainsi que le coût du capital alloué. S'agissant du domaine des financements, des règles spécifiques doivent s'appliquer pour que les rémunérations tiennent compte de la bonne fin et de la rentabilité des crédits. De la même manière, il faut éviter de dégager des gains uniquement comptables qui ne prennent pas en compte la réalité économique des profits effectivement réalisés.

La rémunération variable doit comprendre :

- une partie versée au titre de l'exercice clos dont la base de calcul ne doit, en aucun cas, anticiper des résultats futurs et doit être fondée sur des profits effectivement réalisés ;
- une partie significative différée dans le temps afin de prendre en compte les résultats complets des opérations initiées durant un exercice donné et dont le versement doit être assorti de conditions suspensives ou résolutoires. Son paiement est ainsi lié à des paramètres spécifiques permettant de prendre en compte la profitabilité finale de l'activité et/ou de l'entreprise.

On peut en effet penser, que, dans certains cas, plusieurs années sont nécessaires avant de connaître les résultats complets d'une opération. La pratique du compte bloqué, toutefois, n'est pas recommandée car il est plus difficile de justifier une reprise de fonds qu'une absence de versement. En outre, elle poserait de difficiles questions juridiques et pratiques comme le versement des cotisations sociales.

L'ensemble de ces règles doit contribuer à dissuader les professionnels de prendre des risques au-delà du niveau jugé acceptable par l'entreprise. Pour éviter les dérives liées à un comportement trop individualiste, il est souhaitable que les rémunérations variables comprennent, outre des éléments liés à la performance individuelle, des paramètres liés aux performances des équipes et de l'entreprise, et prennent aussi en compte, en fonction des responsabilités exercées, des critères qualitatifs de comportement notamment au regard de la gestion des risques et du contrôle interne.

### **La forme de la rétribution**

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

### **La gouvernance**

Le Conseil d'administration ou de surveillance, directement ou par le biais de ses commissions spécialisées, doit pouvoir se prononcer sur les principes de la politique de rémunération et être informé de leur déclinaison au niveau individuel au-delà d'un certain seuil qu'il appartient aux entreprises de fixer. Dans ce cadre, il appartient ensuite à la direction de l'entreprise de définir les règles régissant les rémunérations. En aucun cas celles-ci ne peuvent être établies par les personnes qui en sont directement ou indirectement bénéficiaires, hors examen au Conseil d'Administration pour les structures de taille réduite. Les systèmes de rémunération doivent être établis en concertation avec les services en charges du contrôle des risques et de la conformité au sein de l'entreprise. Pour permettre une action efficace sur les comportements des professionnels, ces principes devront leur être clairement exposés.

Dans les « front offices », les systèmes de rémunération doivent être établis à la fois en cohérence avec les objectifs assignés au professionnel et avec les objectifs de son équipe, de son activité et de l'ensemble de l'entreprise. Cela signifie que la décision en matière de système de rémunération, dont le calcul des assiettes, doit être dégagée de l'influence des équipes auxquelles ces systèmes s'appliquent. Au niveau des fonctions de support et de contrôle, le management doit viser à assurer une totale indépendance de ces fonctions et en particulier du contrôle par rapport au « front office ». Il convient de s'assurer que les fonctions de contrôle puissent faire valoir leurs impératifs par rapport aux enjeux commerciaux et financiers pour contribuer efficacement à la maîtrise des risques.

Ainsi, les professionnels en charge du contrôle des risques doivent être dans une position qui leur permette d'avoir un poids suffisant par rapport aux équipes du « front office ». Le système de rémunération des fonctions de support et de contrôle doit donc être basé sur des objectifs propres et, en aucun cas, directement sur les performances du « front office » ou les profits de l'activité contrôlée. La rémunération des professionnels du contrôle des risques doit être, à qualification, compétences et responsabilités équivalentes, à un niveau approprié par rapport aux professionnels du « front office ». Bien que devant suivre des règles propres, les rémunérations du « front office » et des fonctions de support et de contrôle sont, in fine, liées aux résultats de l'entreprise qui doivent être pris en compte dans les deux cas.