

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

Luxembourg, le 25 février 2014

A tous les établissements de crédit, entreprises d'investissement, sociétés de gestion de droit luxembourgeois au sens de l'article 101, paragraphe 3, points a) et b) de la loi du 17 décembre 2010 et gestionnaires externes de fonds d'investissement alternatifs de droit luxembourgeois au sens de l'article 5, paragraphe 4, points a) et b) de la loi du 12 juillet 2013.

CIRCULAIRE CSSF 14/585

Concerne : **Transposition des orientations de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF / ESMA) concernant les politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF) - Ajout d'une annexe V à la circulaire CSSF 07/307**

Mesdames, Messieurs,

L'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF / ESMA) a publié le 1^{er} octobre 2013 la version en langue française de ses «*Orientations concernant les politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)*» (référence ESMA/2013/606, ci-après «orientations ESMA»). La présente circulaire transpose ces orientations dans la réglementation luxembourgeoise, sous forme d'un ajout en tant qu'annexe V de la circulaire CSSF 07/307. Les orientations ESMA, qui visent les conflits d'intérêts ainsi que les avantages, se rapportent plus particulièrement aux chapitres 7 et 8 de cette circulaire.

L'objectif des orientations ESMA est de faire converger les intérêts des clients avec ceux des entreprises d'investissement ainsi que de prévenir les ventes abusives. A cet effet, la notion d'entreprise d'investissement englobe aussi les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement, les sociétés de gestion d'OPC et les gestionnaires externes de fonds d'investissement alternatifs lorsqu'ils fournissent le service d'investissement de gestion de portefeuille ou des services auxiliaires.

ESMA note que l'implémentation de ces orientations ne doit pas poser de problème particulier, alors qu'en tout état de cause, la MiFID interdit déjà aux entités précitées d'agir contre les intérêts de leurs clients et que les nouvelles orientations visent plus particulièrement les rémunérations créant des incitants en faveur de personnes prestant des services d'investissement allant à l'encontre des intérêts de leurs clients.

Sont directement concernées par les orientations ESMA les personnes susceptibles d'avoir une influence significative sur le service fourni ou le comportement de l'entreprise, y compris le personnel en contact direct avec les clients, les équipes commerciales et le personnel indirectement impliqué dans la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires, dont la rémunération pourrait créer des incitations inappropriées à agir à l'encontre des intérêts des clients. Cela inclut les personnes qui supervisent les forces de vente (comme les supérieurs hiérarchiques directs) et qui pourraient être incitées à exercer une pression sur les forces de vente ou sur les analystes financiers dont les publications pourraient être utilisées afin d'inciter les clients à prendre des décisions d'investissement. À ces exemples de «personnes concernées» s'ajoute le personnel impliqué dans le traitement des plaintes, la fidélisation des clients ainsi que la conception et le développement de produits. La notion de «personne concernée» s'étend également aux agents liés de l'entreprise.

Les orientations ESMA viennent compléter la législation ayant trait à la CRD IV ainsi que les orientations dérivées de la CRD III et de l'AIFMD, en ajoutant un aspect « règles de conduite » aux aspects prudentiels déjà couverts par ces textes.

La comparaison entre les orientations ESMA et les orientations précitées fait ainsi ressortir un nombre très limité de points communs. Les orientations ESMA sont spécifiques aux règles de conduite et conflits d'intérêts sous MiFID, alors que les orientations émises par EBA (European Banking Authority) traitent de la politique de rémunération en général et se focalisent sur les exigences spécifiques applicables aux preneurs de risques matériels (« material risk takers »).

Les orientations ESMA sont jointes en annexe à la présente circulaire. Elles peuvent par ailleurs être consultées sur le site Internet de l'ESMA à l'adresse : www.esma.europa.eu.

La présente circulaire entre en vigueur avec effet immédiat.


La version coordonnée de la circulaire CSSF 07/307, telle que modifiée par la présente circulaire, est disponible sur le site Internet de la CSSF (www.cssf.lu).

Veillez recevoir, Mesdames, Messieurs, l'assurance de nos sentiments très distingués.

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER



Claude SIMON
Directeur



Andrée BILLON
Directeur



Simone DELCOURT
Directeur



Jean GUILL
Directeur général

Annexe :

- *Orientations de l'ESMA portant sur les politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)*



European Securities and
Markets Authority

Orientations

Politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)





Contenu

Orientations relatives aux politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF) _____	3
I. Champ d'application _____	3
II. Définitions _____	3
III. Objet _____	5
IV. Conformité et obligations de déclaration _____	5
V. Orientations relatives aux politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF) _____	6
V.I Gouvernance élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de conduite et de conflits d'intérêts de la Directive MIF _____	6
V.II. Contrôler les risques générés par les politiques et pratiques de rémunération _____	9
V.III Orientation relative à la surveillance par les autorités compétentes et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération _____	11
Annexe I: Exemples de politiques et de pratiques de rémunération qui génèrent des conflits potentiellement difficiles à gérer _____	12

Orientations relatives aux politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)

I. Champ d'application

1. Les présentes orientations s'appliquent:
 - a. aux entreprises d'investissement (au sens de l'article 4, point 1, paragraphe 1, de la directive concernant les marchés d'instruments financiers «Directive MIF»), y compris les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement, les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires externes de fonds d'investissement alternatifs lorsqu'ils fournissent le service d'investissement de gestion de portefeuille ou des services auxiliaires (au sens de l'article 6, paragraphe 3, points a) et b) de la directive OPCVM et de l'article 6, paragraphe 4, points a) et b) de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs; et
 - b. aux autorités compétentes.
2. Les présentes orientations s'appliquent dans le cadre de la fourniture des services d'investissement énumérés dans la section A de l'annexe I de la directive MIF et des services auxiliaires énumérés dans sa section B.
3. Bien que les présentes orientations concernent principalement la fourniture de services à des clients de détail, elles devraient aussi être considérées comme applicables, le cas échéant, aux services fournis à des clients professionnels.
4. Les présentes orientations s'appliqueront au terme d'un délai de soixante jours calendaires après la date d'exigibilité des déclarations visées au paragraphe 11.

II. Définitions

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

autorité compétente Une autorité désignée par un État membre, conformément à l'article 48 de la directive concernant les marchés d'instruments financiers, pour remplir chacune des fonctions prévues par la directive MIF.

Directive MIF Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.

Directive d'exécution de la directive MIF Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.

<i>Règlement ESMA</i>	Règlement (UE) no 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision no 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.
<i>instances dirigeantes</i>	La ou les personnes qui dirigent effectivement l'activité d'une entreprise d'investissement (voir article 2, paragraphe 9 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF).
<i>personne(s) concernée(s)¹</i>	Personnes susceptibles d'avoir une influence significative sur le service fourni et/ou le comportement de l'entreprise, y compris le personnel en contact direct avec les clients, les équipes commerciales et/ou le personnel indirectement impliqué dans la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires dont la rémunération pourrait créer des incitations inappropriées à agir à l'encontre des intérêts des clients. Cela inclut les personnes qui supervisent les forces de vente (comme les supérieurs hiérarchiques directs) et qui pourraient être incitées à exercer une pression sur les forces de vente ou sur les analystes financiers dont les publications pourraient être utilisées afin d'inciter les clients à prendre des décisions d'investissements. À ces exemples de «personnes concernées» s'ajoute le personnel impliqué dans le traitement des plaintes, la fidélisation des clients et la conception et le développement de produits. La notion de «personne concernée» s'étend également aux agents liés de l'entreprise. ²
<i>rémunération</i>	Toute forme de paiement ou avantage fourni directement ou indirectement par des entreprises aux personnes concernées dans le cadre de la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires aux clients. Sont ainsi visés les flux financiers (tels que les paiements en espèces, sous forme d'actions ou d'options, l'annulation de prêts aux personnes concernées en cas de licenciement, les cotisations retraite, la rémunération par des tiers, par exemple, au moyen de mécanismes de type « carried interest », les augmentations de salaire) ou des avantages non financiers (tels que la progression de carrière, la couverture maladie, les réductions ou conditions particulières pour l'usage d'une voiture ou d'un téléphone mobile, les remboursements généreux de notes de frais, les séminaires dans des destinations exotiques, etc.).
<i>critères quantitatifs</i>	Aux fins des présentes orientations, principalement des données chiffrées ou financières utilisées pour déterminer la rémunération d'une personne concernée (par exemple, la valeur des instruments qu'elle a vendus, le volume des ventes qu'elle a réalisées, des objectifs de vente ou d'apport de nouveaux

¹ Bien que l'article 2, paragraphe 3 de la directive portant mesure d'exécution de la directive MIF définisse le terme «personne concernée», ces orientations visent plus spécialement la rémunération de toute personne impliquée dans la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires, particulièrement celles qui peuvent avoir une influence significative sur le service fourni, sur la manière de gérer le profil de risque commercial et/ou qui peuvent influencer le comportement de l'entreprise.

² Voir le paragraphe 49 à la page 17 du rapport du CERVM, avantages: rapport sur les bonnes et les mauvaises pratiques, du 19 avril 2010 (Réf.: CESR/10-295). Ce paragraphe précise qu'«aux termes de l'article 23 de la directive MIF, une entreprise d'investissement assume la responsabilité entière et inconditionnelle pour ses agents liés. Dans ces circonstances, la rémunération des agents liés peut être considérée comme un paiement interne à l'entreprise qui ne relève pas des règles en matière d'avantages».

clients, etc.).

critères qualitatifs

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

6. Les orientations ne traduisent pas des obligations absolues. Voilà pourquoi le conditionnel est souvent utilisé. Cependant, les mots «doivent» ou «sont tenu(e)s de» sont utilisés pour évoquer les exigences de la directive MIF ou de la directive portant mesures d'exécution.

III. Objet

7. Ces orientations visent à garantir une meilleure mise en œuvre, plus cohérente, des exigences actuelles de la directive MIF en matière de conflits d'intérêts et de règles de conduite relatives aux problématiques de rémunérations. D'une part, les politiques et pratiques de rémunération devraient garantir le respect des exigences en matière de conflits d'intérêts fixées à l'article 13, paragraphe 3 et à l'article 18 de la directive MIF et, d'autre part, elles devraient aussi garantir le respect des règles de conduite établies à l'article 19 de la directive MIF.
8. L'ESMA espère que les présentes orientations favorisent une plus grande convergence dans l'interprétation et la surveillance des exigences en matière de conflits d'intérêts et de règles de conduite dans le domaine de la rémunération de la directive MIF, en mettant l'accent sur un certain nombre de questions clés et en renforçant ainsi la valeur des normes en vigueur. En favorisant le respect des normes réglementaires par les entreprises, l'ESMA vise à renforcer en conséquence la protection des investisseurs.

IV. Conformité et obligations de déclaration

Statut des orientations

9. Le présent document contient des orientations en vertu de l'article 16 du règlement ESMA. Conformément à l'article 16, point 3 du règlement ESMA, les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers doivent tout mettre en œuvre pour respecter ces orientations.
10. Les autorités compétentes auxquelles les orientations s'appliquent devraient s'y conformer en les intégrant à leurs pratiques de surveillance, y compris lorsque certaines orientations données visent en premier lieu les acteurs des marchés financiers.

Exigences de déclaration

11. Les autorités compétentes visées par ces orientations doivent signaler à l'ESMA leur souhait de respecter ou non les orientations. Dans la négative, elles informent l'ESMA des raisons de leur choix à l'adresse MiFID_remuneration606@esma.europa.eu dans un délai de deux mois suivant la date de la publication par l'ESMA des versions traduites. Les autorités compétentes qui ne répondent pas dans ce délai seront considérées comme ne respectant pas les orientations. Le site internet de l'ESMA fournit un modèle de notification.

12. Les acteurs des marchés financiers ne sont pas tenus de déclarer s'ils se conforment ou non aux présentes orientations.

V. Orientations relatives aux politiques et pratiques de rémunération (Directive MIF)

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

13. Lorsqu'elles conçoivent ou revoient leurs politiques et pratiques de rémunération, les entreprises devraient prendre en compte le risque qui peut survenir en matière de conformité aux règles de conduite et de conflits d'intérêts. Afin de s'assurer qu'elles ne portent pas atteinte aux intérêts des clients à court, moyen et long termes, les politiques et pratiques de rémunération adoptées par une entreprise devraient être alignées sur l'obligation de gestion efficace en matière de conflits d'intérêts (lesquelles induisent d'éviter les conflits d'intérêts engendrés par ces politiques et pratiques) ainsi que sur les obligations en matière de gestion des risques de non-respect des règles de bonne conduite.
14. Lorsqu'elles élaborent leurs politiques et pratiques de rémunération, les entreprises devraient éviter de créer des incitations qui pourraient encourager les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou les intérêts de l'entreprise au détriment potentiel des clients (par exemple dans le cas du placement de ses propres titres³ ou de la vente de produits plus rentables pour elle).
15. De plus, il est peu probable que les entreprises dont les politiques et pratiques de rémunération directement la rémunération à la vente d'instruments financiers spécifiques ou d'une catégorie spécifique d'instruments financiers puissent démontrer que, dans ces cas de figure, les exigences de la directive MIF en matière de règles de conduite ou de conflits d'intérêts sont respectées.
16. Les entreprises devraient élaborer des politiques et pratiques de rémunération qui prennent en compte tous les facteurs pertinents comme, notamment, les fonctions exercées par les personnes concernées, le type de produits offerts, les méthodes de distribution (avec ou sans conseil, en direct ou par téléphone) afin d'éviter que des risques potentiels en matière de règles de conduite et de conflits d'intérêts puissent nuire aux intérêts de leurs clients et afin de gérer de façon adéquate tout risque résiduel lié.
17. Les entreprises devraient élaborer des politiques et pratiques de rémunération garantissant que le rapport entre les parts fixe et variable de la rémunération est approprié au regard de l'obligation de servir au mieux l'intérêt des clients: une rémunération variable élevée, fondées sur des critères quantitatifs, peut inciter la personne concernée à privilégier des gains à court terme au détriment de l'intérêt du client. De plus, les politiques et pratiques de rémunération mises en place devraient permettre une flexibilité en matière de rémunération variable pouvant aller, le cas échéant, jusqu'à l'absence de paiement d'une rémunération variable.
18. Lorsqu'elles évaluent les performances des personnes concernées dans le but de déterminer le montant de leurs rémunérations variables, les entreprises ne devraient pas prendre uniquement en con-

³ Pratique d'entreprises qui vendent leurs propres instruments financiers - tels que des actions ordinaires, des actions privilégiées, des produits hybrides de titres de participation et de titres de dettes (soit au sein de l'entreprise ou dans une entreprise du même groupe) - à leurs clients.

sidération les volumes de ventes car cela pourrait créer un conflit d'intérêts qui, en dernier ressort, pourrait pénaliser le client. Lorsqu'elles fixent les rémunérations de leurs agents liés, les entreprises peuvent tenir compte du statut spécifique des agents liés (généralement des agents commerciaux indépendants) et des particularités nationales les concernant.⁴ Dans de tels cas, les politiques et pratiques de rémunération des entreprises devraient néanmoins définir de critères adaptés pour évaluer les performances des personnes concernées. Cette évaluation devrait se fonder sur des critères qualitatifs qui encouragent la personne concernée à agir au mieux de l'intérêt du client.

19. Lorsque la rémunération est entièrement ou partiellement variable, les politiques et pratiques de rémunération des entreprises devraient inclure des critères appropriés qui permettent de faire converger les intérêts des clients et ceux des personnes concernées ou des entreprises. Pour cela, les entreprises devraient envisager la mise en place de critères qualitatifs qui encouragent les personnes concernées à agir dans l'intérêt du client.⁵ Ces critères qualitatifs incluent par exemple la conformité aux procédures internes et aux exigences réglementaires (particulièrement celles relatives aux règles de conduite et, plus spécialement, au caractère adéquat des instruments vendus aux clients par la personne concernée), le traitement équitable des clients et leur degré de satisfaction.
20. Lorsqu'elles évaluent les performances des personnes concernées, les entreprises devraient également prendre en compte les conséquences de leurs activités en termes de conformité aux règles de conduite et, de manière générale, à l'obligation de servir au mieux les intérêts des clients.
21. Les instances dirigeantes ou, le cas échéant, l'instance de surveillance devraient approuver la conception des politiques et pratiques de rémunération après avoir pris l'avis du responsable chargé de la vérification de la conformité; un personnel approprié devrait se charger de la mise en œuvre de ces politiques et pratiques de rémunération afin de promouvoir une gouvernance efficace de l'entreprise. Les instances dirigeantes devraient porter la responsabilité de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération ainsi que de la prévention et de la gestion de tout risque lié qui pourrait résulter des politiques et pratiques de rémunération.⁶
22. De plus, les entreprises devraient élaborer des politiques et pratiques de rémunération prévoyant des mesures qui leur permettent d'identifier efficacement les cas où les personnes concernées n'ont pas agi dans l'intérêt du client et de prendre des mesures correctrices.
23. Les personnes concernées devraient être informées, au préalable et de façon claire, des critères qui seront utilisés pour déterminer le montant de leur rémunération ainsi que des étapes et du calendrier prévu pour l'évaluation de leurs performances. Les critères utilisés par les entreprises pour l'évaluation des performances des personnes concernées devraient être accessibles et compréhensibles et devraient être conservés.

⁴ Des règles spécifiques à la rémunération des agents liés pourraient, par exemple, s'inspirer d'actes d'exécution nationaux de la DIRECTIVE DU CONSEIL du 18 décembre 1986 relative à la coordination des droits des États membres concernant les agents commerciaux indépendants (86/653/CEE).

⁵ Conformément au principe G du CRD III qui dispose que «lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité d'exploitation concernée avec celle des résultats d'ensemble de l'établissement de crédit et l'évaluation des performances individuelles prend en compte des critères financiers et non financiers».

⁶ Conformément au principe C du CRD III, «l'organe de direction de l'établissement de crédit, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et revoit régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre».

24. Les entreprises devraient éviter d'élaborer des politiques et des pratiques inutilement complexes (comme des combinaisons de politiques et pratiques différentes, ou des schémas à facettes multiples, qui augmentent le risque que la personne concernée n'agisse pas au mieux de l'intérêt des clients et que les contrôles ne permettent pas de repérer le risque de préjudice pour le client). Ceci pourrait aboutir à des approches incohérentes et empêcher le responsable de la vérification de la conformité d'avoir une connaissance correcte des politiques et de pouvoir les contrôler. L'annexe I des orientations fournit des exemples de politiques et pratiques de rémunération qui, parce qu'elles sont complexes et encouragent fortement la vente de produits spécifiques, engendrent des risques qui pourraient être difficiles à gérer.
25. Les entreprises devraient disposer de politiques de rémunération écrites et les réexaminer régulièrement.
26. Les entreprises devraient s'assurer que les mesures organisationnelles adoptées lors du lancement de nouveaux produits ou services prennent en considération de manière adéquate leurs politiques et pratiques de rémunération et prennent en compte les risques potentiels générés par ces produits ou services. Avant le lancement d'un nouveau produit, les entreprises devraient plus particulièrement vérifier que le schéma de rémunération lié à la distribution de ce produit est conforme à leurs politiques et pratiques de rémunération et qu'ainsi, il ne pose pas de risque en matière de règles de conduite ou de conflit d'intérêts. Les entreprises devraient documenter leurs diligences à ce sujet.
27. Exemples de bonnes pratiques:
 - La part variable de la rémunération octroyée est calculée et accordée sur une base linéaire de préférence au principe du «tout ou rien» en fonction d'un objectif à atteindre. L'entreprise décide parfois de payer la rémunération variable par tranches réparties sur un laps de temps approprié afin de la corriger en fonction des résultats à long terme.
 - Une entreprise a fondamentalement modifié les composantes de la rémunération variable. La composante variable de la rémunération se fonde désormais sur des critères qualitatifs; elle représente mieux le souhait de voir les employés agir dans l'intérêt des clients.
 - Les références utilisées dans le calcul de la rémunération variable des personnes concernées sont les mêmes pour tous les produits vendus et comprennent des critères qualitatifs.
 - Dans le cas d'un investissement à durée indéterminée, le paiement de la rémunération est différé au terme d'un certain nombre d'années ou jusqu'au remboursement du produit.
 - La rémunération variable peut être liquidée au terme de l'investissement ou peut être reportée afin de garantir que la vente du produit prenne effectivement en considération le bénéfice final pour le client et que, le cas échéant, la rémunération variable puisse être adaptée correctement.
 - Les employés sont payés en fonction à la fois du volume des ventes du produit et du retour réel sur investissement pour le client, appréciés sur une période de temps appropriée. Dans ce cas, les données financières sont examinées pour mesurer la qualité du service fourni.
28. Exemples de mauvaises pratiques:

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

V.II. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération

29. Les entreprises devraient prévoir des contrôles adéquats en vue de veiller à la conformité avec leurs politiques et pratiques de rémunération; elles peuvent ainsi garantir que ces politiques et pratiques produisent les résultats attendus. Les contrôles devraient être appliqués dans l'ensemble de l'entreprise et faire l'objet d'un réexamen périodique. Ces contrôles devraient comporter une évaluation de la qualité des services fournis au client - par exemple: surveiller les appels téléphoniques en vue de la vente, échantillonner les conseils et les portefeuilles fournis aux clients afin de vérifier leur adéquation ou examiner régulièrement d'autres documents fournis aux clients.
30. S'il était possible qu'un client réel ou potentiel subisse un préjudice en raison de certains aspects particuliers des politiques et pratiques de rémunération, les entreprises devraient adopter les mesures appropriées pour revoir et/ou modifier ces caractéristiques afin de prévenir les risques potentiels en matière de règles de conduite ou de conflits d'intérêts. Elles sont tenues en outre de mettre en place des contrôles et des mécanismes de reporting adaptés pour que des actions appropriées soient mises en œuvre afin de réduire ces risques.
31. Les entreprises devraient veiller à disposer en leur sein, ou dans le groupe auquel elles appartiennent, de lignes de reporting adaptées et transparentes afin de faire remonter les risques de non-conformité aux règles de conduite et de conflits d'intérêts de la directive MIF.
32. La fonction de vérification de la conformité devrait être impliquée dans l'élaboration des politiques et pratiques de rémunération préalablement à leur application aux personnes concernées. Afin de contrôler l'élaboration et le processus d'approbation des politiques et pratiques de rémunération, la fonction de vérification de la conformité devrait s'assurer que l'entreprise respecte les exigences de la directive MIF en matière de règles de conduite et de conflits d'intérêts et devrait avoir accès à tout document pertinent. Le personnel des fonctions de contrôle devrait être indépendant des départe-

ments opérationnels qu'il supervise; il devrait disposer de l'autorité nécessaire et devrait être rémunéré en considération de la réalisation des objectifs propres à la fonction, indépendamment des performances réalisées par les secteurs d'activités contrôlés.⁷

33. Les politiques et pratiques de rémunération de l'entreprise devraient pouvoir bénéficier du soutien total des instances dirigeantes ou, le cas échéant, de l'instance de surveillance afin que toutes les mesures nécessaires puissent être prises pour que les personnes concernées respectent effectivement les procédures et politiques de l'entreprise en matière de conflits d'intérêts et de règles de conduite.
34. Les entreprises qui externalisent la fourniture de services d'investissement devraient se soucier de l'intérêt des clients. Une entreprise qui envisage de faire appel à une autre entreprise pour la fourniture de services devrait vérifier que l'approche de cette dernière eu égard à ses politiques et pratiques de rémunération est cohérente avec les présentes orientations.
35. Exemples de bonnes pratiques:
 - Une entreprise utilise des informations d'une grande variété issues du contrôle de qualité des activités ou de l'analyse des ventes, y compris les analyses de tendance et d'erreurs passées, afin d'identifier les secteurs les plus risqués de son activité et de fonder une approche par les risques du contrôle des ventes, en s'intéressant plus particulièrement aux personnes concernées qui réalisent de bonnes performances. L'entreprise s'assure que les résultats de ces analyses sont documentés et elle veille à les faire parvenir aux instances dirigeantes avec des propositions de mesures correctrices.
 - Une entreprise utilise des outils de collecte d'informations en vue d'évaluer, sur des périodes différentes, les retours sur investissement dégagés par ses clients s'agissant de services d'investissements fournis par des personnes concernées qui reçoivent une rémunération variable. Une bonne pratique voudrait que l'évaluation de ces informations, plutôt qu'un objectif de vente, soit un facteur conditionnant l'attribution d'une rémunération variable.
 - Une entreprise évalue annuellement les outils de gestion des informations qu'elle utilise afin de voir s'ils permettent de collecter les données qualitatives nécessaires pour déterminer les rémunérations variables attribuées aux personnes concernées.
 - Lorsqu'elle n'est pas en mesure de contrôler les conversations téléphoniques enregistrées de ses vendeurs, une entreprise contacte un échantillon de clients à qui elle a vendu des produits en face à face peu de temps auparavant afin de vérifier que son système d'incitation est adéquat. Elle peut ainsi vérifier si le vendeur a agi de façon honnête, loyale et professionnelle dans l'intérêt du client.
 - Les personnes concernées qui réalisent les meilleures performances et celles qui perçoivent les plus hautes rémunérations présentent potentiellement un risque plus élevé; elles sont donc surveillées de plus près. Les informations relatives à ces personnes concernant des contrôles antérieurs de conformité, des plaintes ou l'annulation de contrats sont utilisées à des fins de vérifica-

⁷ Voir les «orientations concernant certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité» de l'ESMA [ESMA/2012/388] et les orientations de l'ABE sur la gouvernance interne.

tion de la conformité. Les résultats de ces contrôles sont pris en compte pour l'élaboration ou la révision des politiques et pratiques de rémunération.

36. Exemples de mauvaises pratiques:

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

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

V.III Orientation relative à la surveillance par les autorités compétentes et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération

38. Les autorités compétentes qui, dans le cadre de leurs contrôles, décèlent des mauvaises pratiques qui vont à l'encontre de la directive MIF eu égard aux présentes orientations, devraient prévoir les mesures correctrices adéquates.
39. Les autorités compétentes devraient examiner la manière dont les entreprises prévoient d'appliquer, de respecter et tenir à jour leurs politiques et pratiques de rémunération ainsi que la façon dont elles prennent les mesures nécessaires pour servir au mieux les intérêts du client à cet égard.

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

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

1. Des incitations qui pourraient pousser des personnes concernées à vendre ou à favoriser un produit, ou une catégorie de produits, plutôt qu'un autre ou encore à effectuer, au nom de l'investisseur, des ventes ou des acquisitions inutiles voire inadéquates: plus particulièrement lorsqu'une entreprise lance un nouveau produit ou met un produit spécifique en avant (comme le produit du mois ou des produits «faits maison») et pousse la personne concernée à vendre ce produit spécifique. Lorsque les incitations varient d'un type de produit à l'autre, le risque est élevé de voir la personne concernée favoriser la vente d'un produit qui entraîne une meilleure rémunération au détriment d'un autre produit sans tenir compte de l'intérêt du client.
 - a. Exemple: les politiques et pratiques de rémunération d'une entreprise sont basées sur les volumes de vente de chaque produit et prévoient des incitations pour les personnes concernées qui diffèrent en fonction du produit ou du type de produits vendu.
 - b. Exemple: les politiques et pratiques de rémunération d'une entreprise sont basées sur le volume de vente de chaque produit et prévoient pour les personnes concernées le même type d'incitations pour tous les produits d'une gamme. Cependant, durant des périodes limitées dans le temps qui coïncident avec une campagne de promotion ou de marketing, l'entreprise augmente la rémunération offerte pour la vente de certains produits.
 - c. Exemple: des incitations pour les personnes concernées (rémunérées uniquement par des commissions, par exemple) qui les conduiraient à vendre un type de fonds plutôt qu'un autre, alors que tous deux sont adaptés au client - parce que la vente du premier génère le paiement de commissions nettement plus élevées.
2. Des conditions inadéquates pour le paiement d'une rémunération incitative : des politiques et pratiques de rémunération qui requièrent par exemple d'atteindre un quota minimal de ventes sur tous les produits d'une gamme afin d'obtenir un bonus sont susceptibles d'être incompatibles avec l'obligation de servir au mieux l'intérêt du client. Les conditions à satisfaire pour recevoir une rémunération incitative peuvent conduire les personnes concernées à vendre de façon inappropriée. Par exemple, un bonus octroyé en fonction d'un objectif minimal de vente pour chaque type de produits peut faire douter du caractère adéquat des produits conseillés. Un autre exemple consiste à revoir à la baisse le montant d'un bonus ou d'une rémunération déjà attribuée, parce qu'un objectif ou un seuil secondaire n'a pas été atteint.
 - a. Exemple: une entreprise qui vend une gamme de produits répondant à différents besoins de la clientèle; cette gamme de produits est divisée en trois «paniers» selon le type de besoins des clients. Les primes des personnes concernées sont calculées au fur et à mesure, pour chaque produit vendu; cependant, à la fin de chaque mois, celles-ci ne percevront aucun paiement si elles n'ont pas atteint, pour chaque catégorie, au moins 50 % des objectifs de ventes.

- b. Exemple: une entreprise vend des produits auxquels peut être adossée une gamme d'options supplémentaires (« add-ons»). La personne concernée reçoit une prime pour toutes les ventes qu'elle réalise et touche un supplément si le client achète une option supplémentaire. Cependant, à la fin de chaque mois, elle ne perçoit aucun paiement si elle n'a pas atteint un taux de pénétration d'au moins 50 % des produits vendus avec option.
3. Des salaires variables sont proposés aux personnes concernées; selon l'accord, la base de paiement peut varier (augmenter ou diminuer) en fonction des performances comparées aux objectifs de vente: dans ces circonstances, tout le salaire de la personne concernée peut devenir, de fait, une rémunération variable.
- a. Exemple: une entreprise peut diminuer considérablement le salaire de base d'une personne concernée si elle n'atteint pas des objectifs de vente spécifiques. Afin d'éviter cette situation, elle risque de réaliser des ventes inadéquates. La personne concernée peut également être fortement incitée à vendre dans le but d'accroître son salaire de base et les avantages correspondants.
4. Des politiques et pratiques de rémunération qui prévoient des retours disproportionnés pour une augmentation marginale des ventes: le risque augmente lorsque les personnes concernées doivent atteindre un niveau de vente minimal avant de pouvoir recevoir des primes, ou avant que celles-ci soient augmentées. Les schémas qui contiennent des «accélérateurs» par lesquels le fait de franchir un seuil accroît proportionnellement primes gagnées en constituent un autre exemple. Parfois, les primes sont payées rétrospectivement en fonction de l'ensemble des ventes et non uniquement en fonction des ventes au-dessus d'un certain seuil. Cette situation pourrait inciter, de façon significative, les personnes concernées à vendre certains produits dans certaines circonstances.
- a. Exemple: une entreprise accélère le paiement des primes aux personnes concernées pour chaque produit vendu au cours d'un trimestre selon le tableau suivant:
- | | |
|---------------------------|-----------------------------|
| • 0-80 % de l'objectif | aucun paiement |
| • 80-90 % de l'objectif | 50 euros par produit vendu |
| • 91-100 % de l'objectif | 75 euros par produit vendu |
| • 101-120 % de l'objectif | 100 euros par produit vendu |
| • >120 % de l'objectif | 125 euros par produit vendu |

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

- b. Exemple: une entreprise dispose du même schéma d'accélération que l'entreprise citée dans l'exemple d1, mais le montant du paiement par produit vendu est appliqué rétrospectivement à toutes les ventes du trimestre; par exemple, si elle dépasse 91 % de l'objectif, la prime fixée jusque-là à 50 euros par vente passe à 75 euros par vente. Cette situation crée des points de rupture où une seule vente supplémentaire suffit pour atteindre une tranche plus élevée dans les objectifs et entraîne une augmentation disproportionnée des primes.