

Orientations

concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MiFID II



Table des matières

I. Champ d'application.....	2
II. Références législatives, abréviations et définitions.....	3
III. Objet	5
IV. Obligations de conformité et de déclaration.....	6
V. Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MiFID II	7
VI. Annexe - Exemples illustratifs de politiques et de pratiques de rémunération qui créent des conflits susceptibles d'être difficiles à gérer	17
VII. Tableau de correspondance entre le «nouveau» projet d'orientations et les orientations 2013.....	20

I. Champ d'application

Qui?

1. Les présentes orientations s'appliquent aux autorités compétentes et aux entreprises.

Quoi?

2. Les présentes orientations s'appliquent en ce qui concerne les exigences en matière de rémunération énoncées à l'article 27 du règlement délégué MiFID II, ainsi que, d'une part, les exigences en matière de conflits d'intérêts énoncées à l'article 16, paragraphe 3, et à l'article 23, de la directive MiFID II et à l'article 34 du règlement délégué MiFID II relatives à la rémunération; et d'autre part, les règles de conduite énoncées à l'article 24, paragraphes 1 et 10, de la directive MiFID II. En outre, les présentes orientations clarifient l'application des exigences en matière de gouvernance relatives à la rémunération au titre de l'article 9, paragraphe 3, de la directive MiFID II.

Quand?

3. Les présentes orientations s'appliquent à compter de six mois après la date de leur publication sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'Union européenne.
4. Les orientations concernant les politiques et pratiques de rémunération (MiFID)¹ publiées en application de la directive MiFID I cesseront de s'appliquer à la même date.

¹ ESMA/2013/606.

II. Références législatives, abréviations et définitions

Références législatives

CRR	Règlement (UE) 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ²
Directive GFIA	Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 ³
Directive MiFID II	Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ⁴
Directive OPCVM	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)
Règlement délégué MiFID II	Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE 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
Règlement instituant l'ESMA	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision n° 2009/77/CE de la Commission ⁵

² JO L 176 du 27.6.2013, p. 1.

³ JO L 174 du 1.7.2011, p. 1.

⁴ JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

⁵ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

Abréviations

ESMA	Autorité européenne des marchés financiers
UE	Union européenne

Définitions

5. Sauf indication contraire, les termes employés dans la directive MiFID II et dans le règlement délégué MiFID II revêtent la même signification dans les présentes orientations.

6. En outre, aux fins des présentes orientations, les définitions suivantes s'appliquent:

entreprises	les entreprises d'investissement [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive MiFID II], les établissements de crédit [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du CRR] lorsqu'ils fournissent des services et activités d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2) de la directive MiFID II, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit lorsqu'ils vendent ou conseillent des clients en rapport avec des dépôts structurés, les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (GFIA) externes [au sens de l'article 5, paragraphe 1, point a), de la directive GFIA] lorsqu'ils fournissent des services d'investissement ou des services auxiliaires tels qu'énumérés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPVCM et à l'article 6, paragraphe 4, de la directive GFIA
critères quantitatifs	données principalement numériques ou financières utilisées pour déterminer la rémunération d'une personne concernée (par exemple, valeur des instruments vendus, volumes des ventes, fixation d'objectifs de vente ou de nouveaux clients, etc.)
critères qualitatifs	principalement des critères autres que les critères quantitatifs. Il peut également s'agir de données numériques ou financières utilisées pour évaluer la qualité de la performance de la personne concernée et/ou du service fourni au client, par exemple le retour sur investissement du client, le très faible nombre de plaintes sur une longue période, etc.

III. Objet

7. Les présentes orientations se fondent sur l'article 16, paragraphe 1, du règlement instituant l'ESMA. Les présentes orientations visent à garantir l'application commune, uniforme et cohérente des exigences de rémunération de la directive MiFID II énoncées à l'article 27 du règlement délégué MiFID II, ainsi que, d'une part, les exigences en matière de conflits d'intérêts énoncées à l'article 16, paragraphe 3 et à l'article 23, de la directive MiFID II, ainsi qu'à l'article 34 du règlement délégué MiFID II dans le domaine de la rémunération; et d'autre part, les règles de conduite énoncées à l'article 24, paragraphes 1 et 10, de la directive MiFID II. En outre, les présentes orientations clarifient l'application des exigences en matière de gouvernance dans le domaine de la rémunération au titre de l'article 9, paragraphe 3, de la directive MiFID II.
8. L'ESMA s'attend à ce que les présentes orientations favorisent une plus grande convergence dans l'interprétation et la surveillance des exigences de la directive MiFID II, d'une part en matière de rémunération, et d'autre part en matière de conflits d'intérêt et de règles de conduite dans le domaine de la rémunération, en mettant l'accent sur un certain nombre de questions importantes 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.
9. Les orientations n'ont toutefois pas valeur d'obligation absolue. C'est pourquoi le verbe «devoir» y est souvent employé au conditionnel. Pour autant, le mode indicatif est cependant utilisé pour évoquer les exigences de la directive MiFID II ou du règlement délégué MiFID II.

IV. Obligations de conformité et de déclaration

Statut des orientations

10. En vertu de l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout mettre en œuvre pour respecter les présentes orientations.
11. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent devraient s'y conformer en les intégrant à leur cadre juridique et/ou de surveillance national, le cas échéant, y compris lorsque certaines orientations visent en premier lieu les acteurs des marchés financiers. Dans ce cas, les autorités compétentes devraient, par leur surveillance, veiller à ce que les acteurs des marchés financiers se conforment aux orientations.

Obligations de notification

12. Dans un délai de deux mois suivant la date de publication des présentes orientations sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les autorités compétentes auxquelles elles s'appliquent doivent notifier à l'ESMA si elles i) s'y conforment, ii) ne s'y conforment pas, mais entendent le faire ou iii) ne s'y conforment pas et n'entendent pas le faire.
13. En cas de non-conformité, les autorités compétentes doivent également signaler à l'ESMA, dans un délai de deux mois suivant la date de la publication des orientations sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les raisons pour lesquelles elles ne s'y conforment pas.
14. Un formulaire de notification est disponible sur le site internet de l'ESMA. Une fois complété, le formulaire doit être transmis à l'ESMA.
15. Les acteurs des marchés financiers n'ont pas l'obligation de notifier s'ils se conforment ou non aux présentes orientations.

V. Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MiFID II

V.I CONCEPTION DES POLITIQUES ET PRATIQUES DE RÉMUNÉRATION

Législation applicable: article 16, paragraphe 3, article 23 et article 24, paragraphe 10, de la directive MiFID II, ainsi que les articles 27 et 34 du règlement délégué MiFID II

Orientation n° 1

16. Lorsqu'elles conçoivent des politiques et des pratiques de rémunération conformément aux exigences de l'article 27 du règlement délégué MiFID II et, en particulier, lorsque la rémunération comprend des composantes variables, les entreprises devraient définir des critères appropriés pour aligner les intérêts des personnes concernées et des entreprises sur ceux des clients. Lesdits critères alignant les intérêts des personnes concernées et des entreprises sur ceux des clients devraient leur permettre d'évaluer les performances des personnes concernées.
17. À cette fin et conformément à l'article 27, paragraphe 4, du règlement délégué MiFID II, les entreprises tiennent compte de critères qualitatifs qui encouragent les personnes concernées à agir au mieux des intérêts du client. Parmi les critères qualitatifs appropriés figure le respect des exigences réglementaires telles que les règles de conduite (en particulier l'examen du caractère adéquat des instruments vendus aux clients par les personnes concernées, le cas échéant) et des procédures internes, le traitement équitable des clients et la satisfaction des clients.
18. Les critères qualitatifs utilisés par les entreprises dans leurs politiques et pratiques de rémunération devraient être suffisamment et clairement définis et documentés afin de garantir qu'ils ne sont pas utilisés pour réintroduire indirectement des critères commerciaux quantitatifs susceptibles de créer des conflits d'intérêts ou des incitations pouvant conduire les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou ceux de leur entreprise au détriment potentiel de tout client. Par exemple, si une entreprise utilise la satisfaction des clients comme critère qualitatif pour déterminer la rémunération variable des personnes concernées, la politique de rémunération devrait indiquer clairement comment l'entreprise mesure les performances du personnel à cet égard en indiquant dans la politique de rémunération quelles données sont utilisées, les éventuels seuils applicables, etc., afin d'éviter de créer un critère vague susceptible d'être utilisé par l'entreprise pour récompenser les ventes ou faire pression sur le personnel de vente pour vendre certains produits (bien que la politique de rémunération ne mentionne pas ces critères commerciaux quantitatifs comme indicateurs de performance).
19. En ce qui concerne les critères quantitatifs, les entreprises devraient tenir compte de critères qui ne créent pas de conflits d'intérêts ou d'incitations susceptibles d'amener les personnes concernées à favoriser les propres intérêts de leur entreprise ou leurs intérêts au détriment potentiel de tout client. Par exemple, les entreprises peuvent assigner des objectifs de vente au personnel à condition que ces objectifs commerciaux n'incitent pas le personnel de vente à recommander uniquement certains

produits au détriment de l'intérêt des clients (par exemple, les produits du groupe ou ceux qui sont plus lucratifs pour l'entreprise ou le groupe) et que tout conflit d'intérêts subsistant soit correctement atténué par l'utilisation d'autres critères également pondérés, tels que la performance du personnel en ce qui concerne les exigences en matière d'évaluation du caractère adéquat ou la satisfaction des clients.

20. Les pondérations attribuées aux critères utilisés pour déterminer la rémunération ne devraient pas être telles qu'elles rendent certains critères, notamment qualitatifs, insignifiants ou qu'elles donnent à d'autres critères, en particulier des critères commerciaux quantitatifs, une importance excessive.
21. Lorsqu'elles conçoivent des politiques et des pratiques de rémunération conformément aux exigences de l'article 27 du règlement délégué MiFID II, les entreprises devraient tenir compte de tous les facteurs pertinents tels que, sans s'y limiter, le rôle joué par les personnes concernées, le type de produits proposés et les méthodes de distribution (par exemple, conseillée ou non conseillée, en face à face ou par l'intermédiaire des télécommunications/communications électroniques) afin d'éviter que les risques potentiels de non-respect des règles de conduite et de conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts de leurs clients et de veiller à ce que l'entreprise gère de manière adéquate tout risque résiduel y afférent.
22. Sans préjudice de l'exigence énoncée à l'article 27, paragraphe 4, deuxième alinéa, du règlement délégué MiFID II, les politiques et pratiques de rémunération en place devraient permettre la mise en œuvre d'une politique souple en matière de rémunération variable, y compris, le cas échéant, la possibilité de ne verser aucune rémunération variable⁶.
23. En ce qui concerne la rémunération variable, les entreprises devraient éviter de fixer des objectifs de performance susceptibles d'inciter les personnes concernées à adopter des comportements axés sur les gains à court terme afin d'atteindre les seuils pertinents tels que «tous les objectifs ou rien» lorsque ceux-ci sont susceptibles de créer un conflit d'intérêts ou de porter atteinte aux intérêts des clients. Les entreprises devraient privilégier les politiques et pratiques de rémunération dans lesquelles la partie variable de la rémunération versée est calculée et attribuée sur une base linéaire ou lorsque la composante variable dépend de plusieurs objectifs de performance fixés à différents niveaux et donnant droit à des montants différents ou, de préférence, à des taux de rémunération variables différents.
24. Lorsqu'elles conçoivent et mettent en œuvre leurs politiques de rémunération, les entreprises devraient tenir compte des éventuels conflits d'intérêts ou des risques d'atteinte aux intérêts des clients découlant des objectifs de vente croisée imposés aux personnes concernées. Par exemple, une attention particulière devrait être accordée aux situations dans lesquelles les personnes concernées seraient encouragées à subordonner l'octroi de meilleures conditions dans le cadre d'un prêt hypothécaire à

⁶ Lors de la détermination de la rémunération des agents liés, les entreprises peuvent tenir compte du statut particulier des agents liés (généralement en tant qu'agents commerciaux indépendants) et des spécificités nationales respectives.

un client à la condition que ce client achète un instrument financier spécifique qui fait partie des objectifs de vente des personnes concernées.

25. Compte tenu de la définition large de la rémunération figurant dans le règlement délégué MiFID II, les politiques et pratiques des entreprises en matière de rémunération devraient également garantir que les critères utilisés pour évaluer les augmentations de salaire et les promotions sont conformes aux exigences de rémunération de la directive MiFID II. Par exemple, les systèmes de gestion de la progression de carrière des entreprises ne devraient pas être utilisés pour réintroduire des critères commerciaux quantitatifs dont peut dépendre l'évolution professionnelle des personnes concernées et avoir une incidence sur leur rémunération (fixe et/ou variable) si cela peut créer des conflits d'intérêts susceptibles d'encourager ces personnes concernées à agir contre les intérêts des clients de leur entreprise.
26. Sans préjudice des principes généraux du droit national des contrats ou du travail, les entreprises devraient envisager d'inclure des critères d'ajustement ex post de la rémunération variable dans leurs politiques et pratiques de rémunération afin de décourager davantage les personnes concernées de ne pas tenir compte des intérêts du client ou de favoriser leurs propres intérêts (par exemple, en investissant dans des produits dont le rendement à court terme est plus élevé, mais qui présentent davantage de risques à long terme ou qui ne sont pas adaptés à l'horizon d'investissement du client) afin d'atteindre les objectifs de performance à court terme. Les critères d'ajustement ex post devraient permettre aux entreprises d'aligner davantage les intérêts de l'entreprise et des personnes concernées sur ceux de leurs clients en adaptant la rémunération variable si un cas de faute survient après l'attribution ou le versement de la rémunération. Pour que ces critères soient efficaces, les entreprises devraient envisager, en fonction de la nature, de l'ampleur et de la complexité de leurs activités, d'inclure dans leurs politiques et pratiques de rémunération, des mécanismes d'ajustement ex post appropriés, tels que l'application de malus (c'est-à-dire la réduction du montant de tout ou partie de la rémunération variable différée sur la base d'ajustements au risque ex post avant qu'elle n'ait été acquise) et les récupérations (c'est-à-dire le retour de propriété à l'entreprise d'un montant de rémunération variable versé dans le passé ou qui a déjà été versé sous certaines conditions).
27. Les mécanismes d'ajustement ex post visés au paragraphe précédent devraient être déclenchés par des événements pertinents ayant une incidence sur le respect, par l'entreprise ou les personnes concernées, des dispositions applicables de la directive MiFID II et de ses actes délégués visant à assurer un traitement équitable des clients et la qualité des services fournis aux clients. Les événements pertinents ayant une incidence sur le respect de la réglementation applicable par l'entreprise et les personnes concernées ne devraient pas se limiter à ceux donnant lieu à des mesures de supervision, des amendes ou des sanctions, mais devraient tenir compte des manquements ou infractions confirmés. Les mécanismes d'ajustement ex post devraient être appliqués aux personnes concernées ayant directement commis une faute, mais les entreprises devraient aussi examiner s'il serait approprié de les appliquer également à un groupe plus large, tel que les personnes concernées dont les responsabilités incluent les domaines dans lesquels les événements concernés se sont cristallisés.

28. L'application de mécanismes d'ajustement ex post devrait tenir compte de la gravité de toute défaillance ou faute portant atteinte aux intérêts des clients.
29. Pour que les mécanismes d'ajustement ex post soient pertinents, les entreprises devraient envisager de verser la rémunération variable en partie immédiatement et en partie de manière différée, selon un juste équilibre entre la part payée immédiatement et celle qui est différée, et selon un calendrier de report approprié permettant d'aligner les intérêts des personnes concernées et des entreprises sur les intérêts des clients.
30. En outre, les entreprises devraient adopter et maintenir des mesures leur permettant d'identifier efficacement les cas où la personne concernée n'agit pas au mieux des intérêts du client et de prendre des mesures correctives.
31. Les personnes concernées devraient être clairement informées, dès le départ, des critères qui seront utilisés pour déterminer le montant de leur rémunération, la pondération attribuée à chacun, les conséquences du non-respect de l'un ou l'autre, ainsi que les étapes et le calendrier d'évaluation de leurs performances. Les critères utilisés par les entreprises pour évaluer les performances des personnes concernées devraient être accessibles, compréhensibles et enregistrés.
32. Les entreprises devraient éviter de créer des politiques et des pratiques inutilement complexes (telles que des combinaisons de différentes politiques et pratiques, ou des systèmes multifacettes ou à plusieurs niveaux, qui augmentent le risque que les personnes concernées ne soient pas incitées à agir au mieux des intérêts des clients et que les contrôles mis en place ne soient pas aussi efficaces pour identifier le risque de préjudice pour le client). Cela pourrait conduire à des approches incohérentes et entraver la bonne connaissance ou le contrôle des politiques par la fonction de vérification de la conformité. L'annexe aux présentes orientations présente des exemples probants de politiques et de pratiques de rémunération qui créent des risques pouvant être difficiles à gérer en raison de leur complexité et qui incitent fortement à vendre des produits spécifiques.
33. Les entreprises devraient veiller à ce que les mesures organisationnelles qu'elles adoptent en ce qui concerne le lancement de nouveaux produits ou services tiennent dûment compte de leurs politiques et pratiques de rémunération et des risques que ces produits ou services peuvent présenter. En particulier, avant de lancer un nouveau produit, les entreprises devraient évaluer si les caractéristiques de rémunération liées à la distribution de ce produit sont conformes aux politiques et pratiques de rémunération de l'entreprise et ne présentent donc pas de risques en matière de règles de conduite et de conflits d'intérêts. Ce processus devrait être dûment documenté par les entreprises.
34. Afin d'éviter les conflits d'intérêts en ce qui concerne leur rôle dans la conception et/ou la supervision des politiques et pratiques de rémunération de l'entreprise, la conception des politiques et pratiques de rémunération applicables aux fonctions de contrôle (fonctions de gestion des risques et d'audit interne, lorsqu'elles sont établies)⁷, de

⁷ L'article 22, paragraphe 3, point e), du règlement délégué MiFID II s'applique à la fonction de vérification de la conformité.

l'organe de direction et des instances dirigeantes de l'entreprise ne devrait pas compromettre leur objectivité et leur indépendance.

35. À ce titre, la rémunération du personnel des fonctions de contrôle devrait être fondée sur des objectifs spécifiques à la fonction. En outre, la partie variable de la rémunération du personnel exerçant des fonctions de contrôle, le cas échéant, ne devrait pas être liée aux performances commerciales quantitatives des personnes concernées pour lesquelles elles ont la responsabilité de concevoir et/ou de contrôler la rémunération. Lorsque la rémunération du personnel chargé des fonctions de contrôle comprend une composante fondée sur les performances commerciales de l'entreprise (par exemple, le volume des ventes), le risque de conflits d'intérêts peut augmenter et devrait être correctement pallié par l'utilisation de critères qualitatifs de performance ou d'ajustement appropriés.
36. Lorsque les entreprises sont autorisées à combiner des fonctions de contrôle interne et des fonctions opérationnelles, elles restent néanmoins soumises aux obligations relatives aux conflits d'intérêts et aux règles de conduite qui leur incombent au titre de la directive MiFID II. Aussi, les politiques et pratiques de rémunération qui leur sont applicables devraient néanmoins permettre à ces fonctions de contrôle interne de rester efficaces (comme le prévoit l'article 22, paragraphe 4, du règlement délégué MiFID II pour la fonction de vérification de la conformité).
37. Les entreprises devraient également veiller à ce que la structure de la rémunération des membres de l'organe de direction et des instances dirigeantes de l'entreprise, ainsi que les critères utilisés pour évaluer les performances, ne créent pas de conflits d'intérêts ou d'incitations susceptibles de conduire les membres de l'organe de direction ou des instances dirigeantes de l'entreprise ou les personnes concernées de l'entreprise à favoriser leurs propres intérêts ou ceux de l'entreprise au détriment potentiel de tout client.
38. Les politiques et pratiques de rémunération applicables aux personnes concernées (y compris les copy-traders, le cas échéant) qui ne sont pas des salariés de l'entreprise, mais qui relèvent néanmoins du champ d'application de la directive MiFID II en matière de rémunération parce qu'elles sont:
 - i) une personne physique dont les services sont mis à la disposition et sous le contrôle de l'entreprise ou d'un agent lié de l'entreprise et qui participe à la fourniture par l'entreprise de services et d'activités d'investissement⁸; ou
 - ii) une personne physique qui participe directement à la fourniture de services à l'entreprise ou à son agent lié sur la base d'un accord d'externalisation conclu aux fins de la fourniture de services et d'activités d'investissement par l'entreprise⁹;devraient également respecter les exigences de rémunération de la directive MiFID II et les présentes orientations.

⁸ Article 2, paragraphe 1, point c), du règlement délégué MiFID II.

⁹ Article 2, paragraphe 1, point d), du règlement délégué MiFID II.

39. Exemples de bonnes pratiques:

- a. Les références utilisées dans le calcul de la rémunération variable des personnes concernées sont courantes pour tous les produits vendus.
- b. Dans le cas d'un investissement à capital variable sans durée d'investissement, la rémunération est différée pendant un certain nombre d'années ou jusqu'à l'encaissement du produit.

40. Exemples de mauvaises pratiques:

- a. Une entreprise a commencé à offrir aux conseillers une rémunération supplémentaire spécifique afin d'encourager les clients à demander de nouveaux produits de fonds dans lesquels l'entreprise a un intérêt particulier. Cela implique souvent que la personne concernée doit suggérer à ses clients de vendre des produits qu'elle recommanderait sinon de conserver pour pouvoir investir dans ces nouveaux produits.
- b. Les dirigeants et les employés reçoivent une prime importante liée à un produit spécifique. En conséquence, les conseillers de l'entreprise recommandent ce produit spécifique, indépendamment du caractère adéquat de ce produit pour les clients visés¹⁰. Les avertissements du gestionnaire des risques sont ignorés parce que les produits d'investissement génèrent des rendements élevés pour l'entreprise. Lorsque les risques identifiés se présentent, les produits ont déjà été vendus et les primes ont déjà été versées.
- c. La composante variable de la rémunération totale repose uniquement sur les volumes vendus et renforce l'accent mis par la personne concernée sur les gains à court terme plutôt que sur l'intérêt du client.
- d. Les personnes concernées achètent et vendent fréquemment des instruments financiers du portefeuille d'un client afin d'obtenir une rémunération supplémentaire sans tenir compte du caractère adéquat de cette activité pour le client. De même, plutôt que d'examiner l'adéquation d'un produit pour un client, les personnes concernées se concentrent sur la vente de produits à court terme afin de gagner une rémunération en réinvestissant le produit à l'issue du court terme.
- e. Les infractions réglementaires prévues par la directive MiFID II et ses actes délégués portant atteinte aux intérêts des clients sont identifiées par l'autorité compétente chargée de la surveillance de l'entreprise, mais aucune sanction financière n'est imposée à l'entreprise, étant donné que le non-respect a été corrigé. L'entreprise décide d'attribuer la rémunération fixe et variable maximale pour l'année aux membres de son conseil d'administration en se fondant sur le fait que les autres critères étaient remplis, sans tirer les conséquences du non-respect par l'entreprise de ses obligations réglementaires et du rôle des membres du conseil d'administration dans ce non-respect.

¹⁰ Dans ce cas, l'entreprise enfreindrait également les exigences applicables en matière d'adéquation du service.

V.II GOUVERNANCE

Législation applicable: Article 9, paragraphe 3, de la directive MiFID II, et article 27, paragraphe 3, du règlement délégué MiFID II

Orientation n° 2

41. Outre le réexamen périodique de leur politique de rémunération écrite¹¹, les entreprises devraient également la réexaminer en cas de modification importante et pertinente de leurs activités commerciales ou de leur organisation. Si la révision révèle que la politique de rémunération ne fonctionne pas comme prévu ou qu'il existe un risque résiduel de préjudice pour les clients de l'entreprise (cristallisé ou non), la politique de rémunération devrait être modifiée en temps utile et de manière efficace.
42. Une documentation appropriée sur la politique de rémunération ainsi que sur le processus décisionnel et les procédures conduisant à son approbation ou à sa modification devrait être conservée de manière claire et transparente et mise à la disposition de l'organe de direction et des instances dirigeantes, ainsi que des autres fonctions de contrôle intervenant dans la conception, le suivi et/ou la révision de la politique et des procédures de rémunération.
43. Les entreprises devraient veiller à ce que la fonction de vérification de la conformité ait accès à tous les documents et informations pertinents lui permettant de s'acquitter de ses responsabilités conformément à l'article 22, paragraphe 3, point a), en ce qui concerne les politiques et pratiques de rémunération des personnes concernées, y compris des membres de l'organe de direction et des instances dirigeantes, de manière appropriée et indépendante.
44. Les entreprises devraient également veiller à ce que leur organe de direction, après avoir reçu l'avis de la fonction de vérification de la conformité, approuve toute modification importante apportée à la politique de rémunération de l'entreprise.
45. En fonction de la taille de l'entreprise et de la complexité de son modèle économique et des services et activités d'investissement fournis, la révision de la politique de rémunération peut également nécessiter l'intervention d'autres fonctions de contrôle (telles que les fonctions de gestion des risques et/ou d'audit interne) afin de garantir l'utilisation de critères appropriés de performance et d'ajustement au risque.
46. Les instances dirigeantes sont responsables et devraient conserver la responsabilité ultime de la mise en œuvre quotidienne de la politique de rémunération et du suivi des risques de conformité liés à cette politique.
47. Les entreprises devraient veiller à ce qu'elles disposent de voies hiérarchiques appropriées et transparentes dans l'ensemble de l'entreprise ou du groupe afin de faciliter la remontée à la hiérarchie des problématiques impliquant des risques de non-

¹¹ Conformément à l'article 9, paragraphe 3, de la directive MiFID II et à l'article 27, paragraphe 3, du règlement délégué MiFID II.

respect des exigences de la directive MiFID II en matière de rémunération, de conflits d'intérêts et règles de conduite.

V.III CONTRÔLE DES RISQUES LIÉS AUX POLITIQUES ET PRATIQUES DE RÉMUNÉRATION

Législation applicable: article 9, paragraphe 3, de la directive MiFID II, et article 27, paragraphe 3, du règlement délégué MiFID II

Orientation n° 3

48. Les entreprises devraient mettre en place des contrôles adéquats pour évaluer le respect de leurs politiques et pratiques de rémunération et veiller à ce que celles-ci produisent les résultats escomptés. Les contrôles devraient être mis en œuvre dans l'ensemble de l'entreprise et faire l'objet d'une révision périodique. Ces contrôles devraient comprendre l'évaluation de la qualité du service fourni au client - par exemple, la surveillance des appels de vente par téléphone, l'échantillonnage des conseils et des portefeuilles de clients fournis pour vérifier l'adéquation ou la consultation périodique d'autres documents du client.
49. Pour effectuer ces contrôles de manière efficace et fondée sur les risques, les entreprises devraient utiliser un large éventail d'informations sur le suivi de la qualité des activités et les modèles de vente, y compris l'analyse des tendances et des causes profondes, afin de recenser les domaines présentant un risque accru et de soutenir une approche fondée sur les risques en matière de surveillance des ventes, en accordant une attention particulière aux personnes concernées les plus performantes (en ce qui concerne, par exemple, les ventes).
50. Les entreprises devraient veiller à ce que les résultats de ces analyses et contrôles soient clairement documentés et communiqués aux instances dirigeantes, accompagnés, le cas échéant, de propositions de mesures correctives. La fonction de vérification de la conformité devrait également aider les instances dirigeantes à surveiller efficacement les risques de conformité liés à la politique de rémunération de l'entreprise (sur la base également des vérifications ex post effectuées conformément à la présente orientation). Lorsque des caractéristiques spécifiques des politiques et pratiques de rémunération pourraient causer un préjudice potentiel ou réel à un client, les entreprises devraient prendre les mesures appropriées pour gérer les risques potentiels de non-respect des règles en matière de conduite et de conflits d'intérêts en révisant et/ou en modifiant ces caractéristiques spécifiques, et mettre en place des contrôles et des mécanismes de remontées d'informations pertinents visant à atténuer les risques potentiels de non-respect des règles de conduite et de conflits d'intérêts.
51. Lorsqu'elles externalisent la fourniture de services d'investissement, les entreprises devraient avoir à l'esprit le meilleur intérêt du client. Lorsqu'une entreprise cherche à recourir à une autre entreprise pour la fourniture de services, elle doit vérifier que les politiques et pratiques de rémunération de l'autre entreprise suivent une approche conforme aux présentes orientations. En outre, les entreprises devraient éviter de mettre en place des structures d'externalisation ou de distribution trop compliquées (y compris par le recours à des agents liés) lorsque les politiques ou pratiques de

rémunération applicables à ces structures rendent difficile pour l'entreprise le contrôle des risques liés au respect des présentes orientations et des politiques et procédures en matière de conflits d'intérêts et de règles de conduite, en matière de rémunération, ou augmentent le risque de porter atteinte aux intérêts des clients.

52. Les entreprises devraient veiller à évaluer régulièrement si les outils de gestion de l'information qu'elles utilisent intègrent de manière adéquate les données qualitatives requises pour déterminer la rémunération variable qu'elles versent aux personnes concernées.

53. Exemples de bonnes pratiques:

- a. Afin d'évaluer si ses mécanismes incitatifs sont appropriés, une entreprise met en place un programme consistant à contacter un échantillon de clients peu de temps après la conclusion d'une vente impliquant un processus de vente en face à face, lorsqu'elle n'est pas en mesure de surveiller les conversations téléphoniques de vente enregistrées, afin de vérifier si le vendeur a agi de manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts du client.
- b. Les plus rentables et les plus performants sont reconnus comme présentant un risque potentiellement plus élevé et, par conséquent, ils sont soumis à un examen plus approfondi; et des informations telles que les résultats antérieurs en matière de conformité, les données relatives aux plaintes ou aux annulations sont utilisées pour diriger le contrôle de la conformité. Les résultats ont une incidence sur la conception/la révision de la politique et des pratiques de rémunération.

54. Exemple de mauvaise pratique:

- a. Une entreprise s'appuie principalement sur des données commerciales quantitatives comme critères d'évaluation de la rémunération variable.
- b. Les instances dirigeantes ont fixé divers objectifs stratégiques que l'entreprise doit atteindre au cours d'une année donnée. Tous les objectifs semblent se concentrer uniquement sur les aspects financiers ou commerciaux sans tenir compte du préjudice potentiel pour les clients de l'entreprise. La politique de rémunération sera conforme à ces objectifs stratégiques et aura donc une forte orientation financière et commerciale à court terme.
- c. Malgré le soin apporté à la conception et à l'évaluation des politiques et pratiques de rémunération, certaines politiques et pratiques continuent de porter atteinte aux intérêts des clients, ce qui crée des risques qu'il convient d'identifier et d'atténuer.
- d. Pour distribuer ses produits, une entreprise s'appuie sur un réseau de vente à plusieurs niveaux composé uniquement de personnel ou de distributeurs tiers rémunérés en fonction du volume de transactions des clients recueillies directement par eux-mêmes et de leur classement dans la structure des ventes de l'entreprise, avec un effet de levier en fonction du nombre de niveaux de

distribution inférieurs et du nombre de distributeurs à chaque niveau¹². Ces structures de vente, combinées aux politiques et pratiques de rémunération décrites ci-dessus, peuvent rendre difficile pour l'entreprise le contrôle des risques liés au respect des présentes orientations pour chaque niveau (en particulier le plus éloigné) et pour l'ensemble de la structure.

55. L'annexe aux présentes orientations contient des exemples probants de politiques et de pratiques de rémunération qui inciteraient fortement à vendre des produits spécifiques et pour lesquelles les entreprises éprouveraient donc des difficultés à démontrer le respect des exigences de la directive MiFID II. Les risques en matière de règles de conduite des affaires et de conflits d'intérêts liés à ces exemples devraient être pris en compte par les entreprises lors de la conception et de la mise en œuvre de leurs politiques et pratiques de rémunération.

¹² Dans ces structures de vente, des groupes de personnes à plusieurs niveaux sont coordonnés par une autre personne appelée «superviseur» ou «directeur» qui est responsable du soutien, de la formation, de la coordination et de la supervision de la structure. Ces superviseurs ou directeurs sont également chargés de recruter d'autres personnes.

VI. Annexe - Exemples illustratifs de politiques et de pratiques de rémunération qui créent des conflits susceptibles d'être difficiles à gérer

1. Certaines caractéristiques de la rémunération (par exemple, la base de rémunération, l'organisation de concours axés sur les performances pour les personnes concernées) comportent un risque plus élevé de préjudice potentiel pour les clients que d'autres (notamment celles susceptibles d'avoir été conçues pour influencer le comportement des personnes concernées, en particulier la force de vente). Parmi les exemples de politiques et de pratiques de rémunération à haut risque qui seront généralement difficiles à gérer et dans lesquelles il serait difficile pour une entreprise de démontrer le respect de la directive MiFID II, on peut citer.
 2. Des incitations susceptibles d'influencer les personnes concernées pour vendre, ou «pousser», un produit ou une catégorie de produits plutôt qu'une autre, ou pour effectuer des acquisitions ou des ventes inutiles/inadéquates pour l'investisseur: en particulier, les situations dans lesquelles une entreprise lance un nouveau produit ou pousse un produit spécifique (par exemple, le produit du mois ou les «produits internes») et incite les personnes concernées à vendre ce produit spécifique. Lorsque l'incitation diffère selon les types de produits, il existe un risque élevé que les personnes concernées favorisent la vente du produit qui se traduit par une rémunération plus élevée, au lieu d'un autre produit sans tenir dûment compte de l'intérêt du client.
 - a. Exemple: Une entreprise applique des politiques et des pratiques de rémunération liées aux ventes de produits individuels, dans le cadre desquelles la personne concernée bénéficie de niveaux d'incitation différents en fonction du produit ou de la catégorie de produits qu'elle vend.
 - b. Exemple: Une entreprise applique des politiques et des pratiques de rémunération liées aux ventes de produits individuels, dans le cadre desquelles la personne concernée bénéficie du même niveau d'incitation pour toute une série de produits. Toutefois, à certains moments limités, pour coïncider avec une activité promotionnelle ou commerciale, l'entreprise augmente l'incitation à la vente de certains produits.
 - c. Exemple: Les incitations susceptibles d'influencer les personnes concernées (qui peuvent être rémunérées uniquement par des commissions, par exemple) à vendre des fonds communs de placement plutôt que des fonds d'investissement - lorsque les deux produits peuvent être tout aussi adéquats pour les clients - parce que les ventes de fonds communs de placement paient des commissions nettement plus élevées.
3. Exigences inappropriées ayant une incidence sur le versement d'incitations: les politiques et pratiques de rémunération qui prévoient, par exemple, l'obligation d'atteindre un quota de niveaux minimaux de vente pour toute une catégorie de produits afin d'obtenir un quelconque bonus est susceptible d'être incompatible avec l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client. Les conditions qui doivent être remplies avant qu'une incitation ne soit versée peuvent influencer les personnes concernées pour vendre de manière inappropriée. Par exemple, lorsqu'aucune prime ne peut être obtenue sur les ventes à

moins qu'un objectif minimal ne soit atteint pour chacun des types de produits différents, cela peut avoir une incidence sur la recommandation de produits adéquats. Un autre exemple est le cas où une réduction est appliquée à une prime ou à une incitation obtenue parce qu'un objectif ou un seuil secondaire n'a pas été atteint.

- a. Exemple: Une entreprise a des personnes concernées qui vendent une gamme de produits répondant à différents besoins de clients, et la gamme de produits est divisée en trois «classes» en fonction du type de besoin du client. Les personnes concernées peuvent percevoir des incitations pour chaque produit vendu, mais à la fin de chaque mois, aucune incitation n'est versée si elles n'ont pas atteint au moins 50 % de l'objectif de vente fixé pour chaque «classe».
 - b. Exemple: Une entreprise vend des produits présentant une gamme de caractéristiques «complémentaires» facultatives. La personne concernée reçoit des incitations pour toutes les ventes, avec un paiement supplémentaire si le client achète une fonctionnalité supplémentaire. Toutefois, à la fin de chaque mois, aucune incitation n'est versée si la personne concernée n'a pas atteint un taux de pénétration d'au moins 50 % des produits vendus avec un dispositif complémentaire.
4. Salaires variables lorsque les modalités varient de rémunération de base (à la hausse ou à la baisse) pour les personnes concernées en fonction de la performance par rapport aux objectifs de vente: dans de tels cas, la totalité du salaire de la personne concernée peut devenir - en fait - une rémunération variable.
- a. Exemple: Une entreprise réduira substantiellement le salaire de base d'une personne concernée si elle n'atteint pas des objectifs de vente spécifiques. Il existe donc un risque qu'elle effectue des ventes inappropriées pour éviter ce résultat. De même, les personnes concernées peuvent être fortement motivées à vendre par la perspective d'une augmentation du salaire de base et des prestations qui y sont associées.
5. Politiques et pratiques de rémunération qui génèrent un rendement disproportionné pour les ventes marginales: lorsque les personnes concernées doivent atteindre un niveau minimal de ventes avant de pouvoir bénéficier de paiements incitatifs ou d'augmenter les incitations, le risque est accru. Un autre exemple serait celui des systèmes qui incluent des «accélérateurs» lorsque le dépassement d'un seuil augmente la proportion de primes perçues. Dans certains cas, les incitations sont payables rétroactivement sur la base de toutes les ventes plutôt que de celles qui dépassent un seuil, ce qui peut inciter fortement les personnes concernées à vendre des produits particuliers dans des circonstances particulières.
- a. Exemple: Une entreprise verse des incitations accélérées aux personnes concernées pour chaque produit vendu au cours d'une période trimestrielle, comme suit:
 - 0-80 % de l'objectif pas de paiements
 - 80-90 % de l'objectif 50 EUR par vente
 - 91-100 % de l'objectif 75 EUR par vente

- 101-120 % de 100 EUR par vente l'objectif
- > 120 % de l'objectif 125 EUR par vente

Cet exemple peut également s'appliquer lorsque la personne concernée reçoit une part croissante de commissions ou de revenus générés.

- b. Exemple: Une entreprise a la même échelle accélérée que l'entreprise dans l'exemple précédent, mais l'augmentation des paiements par vente est appliquée rétrospectivement à l'ensemble des ventes réalisées au cours du trimestre; par exemple, si le seuil de 91 % de l'objectif est atteint, les primes perçues à ce jour au taux de 50 EUR par vente sont portées à 75 EUR par vente. Cela crée une série de points de rupture brutale, où une vente supplémentaire nécessaire pour atteindre une fourchette cible plus élevée entraîne une augmentation disproportionnée du paiement incitatif.

VII. Tableau de correspondance entre le «nouveau» projet d'orientations et les orientations 2013

Nouvelles orientations	Orientations 2013
<p>Conception des politiques et des pratiques de rémunération</p> <p>Orientation n° 1</p>	<p>V.I Gouvernance et élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de conduite des affaires et de conflits d'intérêts de la directive MiFID</p>
<p>Gouvernance</p> <p>Orientation n° 2</p>	
<p>Maîtriser les risques créés par les politiques et pratiques de rémunération</p> <p>Orientation n° 3</p>	<p>V.II. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération</p>
<p>sans objet</p>	<p>V.III. Orientation relative à la surveillance par les autorités compétentes et à la mise en œuvre, des politiques et pratiques de rémunération</p>