

Exigences de rémunération de la directive MIF 2 : où en serons-nous le 3 octobre 2023 ?

Issu de Bulletin Joly Bourse - n°04 - page 31

Date de parution : 31/07/2023

Id : BJB20115

Réf : BJB juill. 2023, n° BJB20115

Auteur :

Emmanuelle Bouretz, avocate au barreau de Paris, associée, Vivien & Associés AARPI, docteur en droit

Le 3 avril 2023, l'ESMA a publié des orientations afin d'assurer, au sein de l'Union, une application cohérente des exigences en matière de rémunération. L'AMF a déclaré se conformer à ces orientations le 22 mai 2023. Dans quel contexte s'inscrivent ces dernières et qu'apportent-elles en sus de celles du 3 juin 2013 créées sous l'empire de la directive MIF 1, applicables jusqu'au 2 octobre 2023 ?

AMF, position DOC-2023-03, Exigences de rémunération de la directive MIF 2, 22 mai 2023

ESMA, « Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MIF 2 », 3 avr. 2023

I – Propos introductifs

1. Mise à jour des orientations de l'ESMA du 29 novembre 2013 Bien que la rémunération du personnel en charge de la fourniture de services d'investissement aux clients soit une question cruciale pour la protection des investisseurs, la directive MIF 1 n'envisageait que de façon très sommaire les politiques et pratiques de rémunération. C'est la raison pour laquelle l'European Securities and Markets Authority (ESMA) a publié en octobre 2013 des orientations précisant les obligations relatives aux exigences de rémunération, orientations que l'Autorité des marchés financiers (AMF) applique dans leur ensemble⁴. La directive MIF 2 et son règlement délégué⁵ contiennent désormais des exigences spécifiques en matière de rémunération, lesquelles reprennent certaines des recommandations formulées en 2013.

La nécessité d'améliorer la clarté et de favoriser la convergence en la matière a entraîné la mise à jour de ces orientations. Il faudra se référer, à l'avenir, aux orientations du 3 avril 2023⁷. Comme le souligne l'AMF – qui a déclaré se conformer à celles-ci le 22 mai 2023 –, ces orientations « ont pour objectif de préciser les obligations relatives aux exigences de rémunération afin de garantir une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union. Elles contribuent à la mise en place de pratiques de supervision cohérentes vis-à-vis des prestataires de services d'investissement, incluant les sociétés de gestion de portefeuille agréé pour la fourniture d'au moins un service d'investissement ».

2. Confirmation des orientations de 2013 et prise en compte de la directive MIF 2. Prises sur le fondement du paragraphe 1 de l'article 16 du règlement instituant l'ESMA⁸, ces orientations s'appuient sur celles du 3 juin 2013. Ces dernières ont été substantiellement confirmées dans la mesure où elles sont réputées apporter encore une contribution précieuse en termes d'exemples illustratifs et de clarification sur la manière dont les exigences devraient être appliquées en pratique. Elles tiennent compte du fait que certaines des recommandations contenues dans les orientations de 2013 ont été directement intégrées dans le cadre de la directive MIF 2. Ces orientations prennent, par ailleurs, en compte les résultats des activités de surveillance menées par les autorités nationales compétentes. Elles clarifient et affinent, enfin, les orientations de 2013.

3. Portée des orientations. Comme le précise l'ESMA, ces orientations n'ont 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 MIF 2 ou du règlement délégué MIF 2 » (orientations, pt 9).

4. Définitions préliminaires. Avant d'aller plus loin, que faut-il entendre par « rémunération » ? Selon l'ESMA, « il s'agit de toute forme de paiement ou avantage fourni directement ou indirectement par des entreprises d'investissement – y compris les établissements de crédit qui fournissent des services d'investissement, les sociétés de gestion d'[organismes de placement collectif en valeurs mobilières (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 – 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.) »⁹.

5. Entreprises et personnes concernées Les entreprises concernées par ces orientations sont :

les entreprises d'investissement au sens du point 1) du paragraphe 1 de l'article 4 de la directive MIF 2 ;

les établissements de crédit au sens du point 1) du paragraphe 1 de l'article 4 du règlement CRR (*Capital requirements regulation*)¹⁰ lorsqu'ils fournissent des services et activités d'investissement au sens du point 2 du paragraphe 2 de l'article 4 de la directive MIF 2 ;

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 alternatifs externes au sens du point a) du paragraphe 1 de l'article 5 de la directive AIFM¹¹ lorsqu'ils fournissent des services d'investissement ou des services auxiliaires tels qu'énumérés au paragraphe 3 de l'article 6 de la directive OPVCM¹² et au paragraphe 4 de l'article 6 de la directive AIFM.

Les personnes concernées sont celles définies au 1) de l'article 2 du règlement délégué MIF 2¹³, à savoir :

un administrateur, associé ou équivalent, gérant ou agent lié de l'entreprise ;

un administrateur, associé ou équivalent, ou gérant de tout agent lié de l'entreprise ;

un membre du personnel de l'entreprise ou d'un agent lié de l'entreprise, ainsi que toute autre personne physique dont les services sont mis à la