

LE CONTRÔLE DES RÉMUNÉRATIONS

MICHEL CAMDESSUS*
ARNAUD MANAS**

La mission de contrôle des rémunérations des professionnels de marché confiée le 10 septembre 2009 à Michel Camdessus poursuit ses travaux. Dans l'attente du rapport définitif qui sera remis à la fin de l'année 2010 aux Pouvoirs publics, cet article reproduit les recommandations d'ores et déjà présentées par Michel Camdessus au ministre en charge de l'économie, après avoir rappelé brièvement la genèse et les caractéristiques des nouvelles normes arrêtées par le G20.

UN DISPOSITIF NOVATEUR D'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS

Le « contrôle des rémunérations » fait partie d'un ensemble de dispo-

sitions relatives à la gouvernance du secteur bancaire, dont l'adoption constituait l'une des contreparties des aides publiques aux banques mises en difficulté par la crise. Ainsi, l'article 6 de la loi de finance rectificative pour le financement de l'économie¹ du 16 octobre 2008 insistait sur « les engagements des établissements et de leurs dirigeants sur des règles éthiques conformes à l'intérêt général ». À la même époque, le contrôle des risques pris par les opérateurs de marché était renforcé dans la réglementation bancaire et prudentielle : les établissements étaient soumis à l'obligation² de « vérifier l'adéquation entre la politique de rémunération et les objectifs de maîtrise des risques ». Les bonus étaient désormais l'un des points de contrôle de l'Autorité du contrôle prudentiel (ACP) en matière de gestion des risques. Les initiatives du G20

* Contrôleur des rémunérations des opérateurs de marché.

** Économiste, Banque de France ; chargé de mission auprès du contrôleur des rémunérations des opérateurs de marché.

(sommet de Londres d'avril 2009 et de Pittsburgh de septembre 2009) confirmaient alors la volonté des grands pays de réduire les facteurs de risque. Pour lutter contre les effets pervers des bonus, des règles communes reprenant les normes du Conseil de stabilité financière (CSF) étaient décidées autour de trois grands principes³ : les rémunérations variables doivent être différées, indexées et conditionnelles. Ces principes, déclinés ensuite au plan national, prenaient en France une forme directement applicable dans le règlement du CRBF (Comité de la réglementation bancaire et financière) de novembre 2009 stipulant que :

- « Le versement d'une fraction de la rémunération variable attribuée au titre d'un exercice est différé dans le temps et conditionnel. Ce versement, quelle qu'en soit la forme, est étalé sur au moins trois exercices postérieurs à celui de l'attribution de la rémunération variable, avec un rythme de versement qui ne doit pas être plus rapide qu'un *pro rata temporisé*. »

- « Les rémunérations variables différées représentent au moins 50 % des rémunérations variables attribuées aux professionnels concernés par la présente norme au titre du même exercice. Le montant de la fraction différée est fonction de l'importance de la rémunération variable. Il est d'au moins 60 % pour les rémunérations variables les plus élevées. »

- « Une part importante de la rémunération variable prend la forme d'actions, d'instruments adossés à des actions, d'instruments indexés de manière à favoriser l'alignement sur la création de valeur à long terme, ou,

pour les sociétés non cotées, d'autres instruments équivalents. Les rémunérations variables attribuées sous forme de titres ou instruments équivalents représentent au moins 50 % des rémunérations variables attribuées aux professionnels concernés par les présentes normes au titre du même exercice. »

- « Le versement effectif de la partie différée, quelle qu'en soit la forme, est subordonné au respect de conditions qui sont en fonction de critères liés aux résultats de l'entreprise, de l'activité de la ligne métier et, le cas échéant, de critères individuels. Ainsi, la part de la rémunération différée susceptible d'être versée aux professionnels concernés sous condition des résultats de l'exercice où ils sont constatés peut être substantiellement réduite ou ne pas être versée. »

Complétées par des normes professionnelles, ces règles, qui s'appliquent à l'ensemble de la profession bancaire, ont fait l'objet d'un contrôle spécifique pour les six banques françaises qui avaient été aidées par l'État sous la forme d'un financement de la Société de prise de participation de l'État (SPPE) avec le lancement, à la fin de l'année 2009, d'une mission de confier à Michel Camdessus, nommé « contrôleur des rémunérations ». Les établissements sous contrôle⁴ ont à cet effet signé en décembre 2009 avec le ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi une convention prévoyant l'analyse des « systèmes de rémunération des professionnels de marché [...] et les 100 rémunérations individuelles des professionnels de marché les plus élevées » (article 1) et mettant l'accent sur le respect des normes nationales et internationales

« notamment dans le cadre des travaux en cours du G20 et au niveau national qui lient la rémunération variable à la performance et aux risques induits de l'établissement (versement différé, paiement en actions ou instruments équivalents) » (article 2). Le contrôleur des rémunérations est assisté dans sa tâche par trois contrôleurs délégués⁵. Le contrôle des rémunérations a porté sur les rémunérations versées en 2010 au titre de l'année 2009 dans les six établissements concernés. Il prendra fin, d'après les textes définissant la mission du contrôleur, à la fin de l'année suivant le remboursement complet des titres de fonds propres souscrits par la SPPE, c'est-à-dire le 31 décembre 2010 pour quatre des six établissements relevant du contrôle, le Groupe BPCE (Banque populaire-Caisse d'épargne) et Dexia restant soumis au contrôle au-delà de cette date. Sans attendre la diffusion du rapport définitif de la mission qui nécessite que certaines investigations soient conduites avec le recul souhaitable, notamment en ce qui concerne l'évaluation de la portée de la nouvelle réglementation, des pistes de réflexion ont fait l'objet d'une note remise au ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi. Ces propositions, communiquées ensuite aux banques, sont reproduites ci-après.

PROPOSITIONS

L'ensemble des dispositions qui ont été prises tant au plan national qu'international et les avancées qu'elles

ont permises dans la compréhension des systèmes de rémunération des professionnels de marché devraient exclure un retour à la situation antérieure. La crise a montré la nocivité du système jusqu'ici en vigueur. Or force est de constater que tout rebond des marchés remet les banques de financement et d'investissement (BFI) sous la pression de la concurrence et de leurs collaborateurs. Les évolutions du cadre réglementaire actuellement envisagées (exigence en termes de fonds propres, organisation des marchés de gré à gré, projet de taxation...) pourraient peser à terme sur la rentabilité souvent excessive des activités de marché. Mais, dans l'immédiat, sans règles internationales et nationales effectives et suffisamment précises sur les rémunérations elles-mêmes, appliquées sous le contrôle des superviseurs, fondées sur des obligations fortes de transparence et d'information financière, le retour aux pratiques antérieures demeurera une tentation constante.

Pour cette raison, un ensemble de changements dans le dispositif est souhaitable. Trois constats établis à l'occasion des contrôles le justifient :

- la tentation d'un retour aux pratiques antérieures est extrêmement forte du fait des caractéristiques très particulières des rémunérations des professionnels de marché (des salaires hors normes s'apparentant à une participation aux résultats, protégés à la baisse par un rapport de force très favorable aux professionnels) ;
- le lien entre le système de rémunération des professionnels de marché et un ensemble de comportements, de modes d'organisation et

de fonctionnement que la France ne pourra ramener à plus de discipline qu'à partir d'une très forte coordination des travaux du G20 ;

- la nécessité pour notre pays d'user de la marge de manœuvre dont il dispose - pour limitée qu'elle soit - pour contribuer, par son exemple, à l'amélioration des comportements. Des initiatives, mêmes modestes, pourraient servir de références au plan mondial, tout spécialement si elles étaient coordonnées avec quelques partenaires. Elles devraient tenir compte des contraintes de concurrence internationale qui s'imposent aux grands groupes français.

Au plan national, une « autodiscipline » plus forte, négociée au sein de la profession, est éminemment souhaitable. Elle est de l'intérêt de la communauté bancaire. Au plan international, les régulateurs devraient intensifier leur travail pour proposer la mise en œuvre graduelle de solutions réalistes et éviter le renouvellement des excès constatés et leurs conséquences préjudiciables à tous.

La démarche proposée peut s'articuler en trois volets : la consolidation du dispositif réglementaire existant, quelques suggestions d'évolution du dispositif et l'organisation de la suite du contrôle des rémunérations.

Consolidation du dispositif réglementaire existant

Poursuivre l'effort de transparence

La transparence demeure la première des incitations à la modération. Sur ce point, l'examen des informations

communiquées par les banques en application des obligations qui leur étaient imposées a mis en évidence des pratiques d'information *a minima* et une certaine disparité de contenu et de présentation.

Il apparaît donc nécessaire, à l'instar de ce que le code Afep-Medef a prescrit pour la publication des rémunérations des mandataires sociaux des sociétés cotées, que la liste des informations, en particulier les données quantitatives à fournir, soit énoncée plus précisément ainsi que le périmètre concerné. Des supports de publication doivent être désignés, y compris, comme pour les mandataires sociaux, le document de référence de l'exercice. Enfin, l'information exigée devrait être standardisée de telle sorte qu'elle instaure une véritable comparabilité entre banques.

Renforcement de la responsabilité des instances de gouvernance

La responsabilité des instances de gouvernance doit être renforcée :

- vis-à-vis des actionnaires, un effort d'information tout particulier est nécessaire. Le point en débat est de savoir s'il faut, comme suggéré au Parlement et appliqué depuis 2002 au Royaume-Uni, soumettre les rémunérations à la sanction d'un vote de l'assemblée générale ;

- le comité des rémunérations devrait désormais jouer un rôle véritablement central dans la définition des politiques de rémunération et l'appréciation des rémunérations les plus élevées des professionnels de marché. Tel n'est pas encore le cas. Les conditions requises pour qualifier l'indé-

pendance de ses membres sont à mieux définir. Le président de ce comité, dont le choix doit reposer sur ses qualités de jugement, de caractère et d'indépendance, devrait faire un rapport devant les actionnaires. Le contenu de cette communication devrait être conforme aux standards d'information évoqués ci-dessus. Le comité des rémunérations doit pouvoir recourir aux services des directions des ressources humaines, des risques et de la conformité pour mener à bien sa mission. Il devrait enfin assumer à l'avenir une responsabilité analogue à celle dévolue actuellement à notre contrôle des rémunérations, y compris l'examen des 100 rémunérations des professionnels de marché les plus élevées ;

- les directions des ressources humaines, des risques et de la conformité doivent apporter les contributions nécessaires à la mesure des performances des métiers, à l'appréciation du risque et de son coût. Leur position au sein du comité exécutif devrait pour cela être renforcée.

Clarification du régime des bonus au regard du droit social

Bien que davantage alignée sur les résultats futurs et davantage conditionnelle, la rémunération variable conserve son caractère de salaire au regard d'un droit social qui n'a pas été conçu pour de tels dispositifs. L'application des normes peut soulever des interrogations quant à leur articulation avec les dispositions du droit des salariés.

Si les rémunérations variables des professionnels de marché ont des caractéristiques hors normes par leurs

montants et leurs modalités de paiement, elles n'en restent pas moins au regard du droit social un élément du salaire avec toutes les garanties qui y sont attachées. Dans la mise en œuvre des normes, les établissements ont veillé à la conformité juridique de leurs systèmes de rémunération. Toutefois, certains éléments d'incertitude peuvent subsister quant à la robustesse juridique des clauses de malus. En effet, si le salarié peut voir sa rémunération conditionnée à la performance d'un ensemble plus large que sa propre activité, le droit le protège contre le fait d'assumer le risque de l'entreprise. Si sa responsabilité personnelle est mise en jeu, cela suppose une faute lourde avec intention de nuire. La portée de ces règles vis-à-vis des clauses de malus devrait être examinée afin de garantir la possibilité effective de faire jouer les clauses de malus si les circonstances l'imposaient.

Mettre fin à l'anomalie fiscale résultant de la faculté de paiement des bonus différés en actions gratuites

L'utilisation du mécanisme d'attribution d'actions gratuites (AGA) dit « Balladur » en paiement d'une partie des rémunérations variables permet, pour la fraction des bonus versée en actions gratuites, d'importantes économies de charges sociales patronales.

Mis en place par l'amendement Balladur de 2006 pour favoriser la participation des salariés à la vie de l'entreprise, ce texte fait en effet bénéficier l'employeur d'une taxation dérogatoire, comportant une cotisation sociale patronale au taux réduit

de 10 % et une exonération de la taxe sur les salaires.

S'il est tout à fait souhaitable d'encourager le versement d'une part importante de la rémunération en actions, la possibilité pour les banques d'utiliser ce mécanisme pourrait avoir pour effet de nuire à l'objectif de modération des bonus puisque la fraction payée en actions gratuites en limite fortement le coût pour les employeurs. Dans cette hypothèse, il pourrait être envisagé d'instituer, par exemple, un plafonnement des avantages individuels accordés à chaque salarié au titre de l'attribution d'actions gratuites (ou toute autre règle à effet équivalent).

Poursuivre le renforcement de l'harmonisation internationale

Le renforcement de l'harmonisation internationale doit être poursuivi pour éviter les distorsions de concurrence au détriment des banques convenablement contrôlées.

La coordination internationale est indispensable à l'efficacité de l'encadrement des rémunérations. Les outils de mesure et de comparaison des comportements selon les pays sont aujourd'hui limités et imparfaits. Le rapport du Financial Stability Board (FSB) qui devrait constituer l'étalon universel souffre encore de nombreuses insuffisances : délais de sortie décalés par rapport à l'actualité, manque de mise en relief des différences selon les pays quant au degré de contrainte de chaque dispositif et quant à la rigueur dans leur application. L'amélioration du contenu et

de la forme des travaux internationaux de supervision est donc à poursuivre vigoureusement.

Dans la perspective de la prochaine campagne de bonus, il est nécessaire que des progrès importants soient faits par le FSB dans l'interprétation à donner aux normes. L'analyse des pratiques observées dans les différentes banques internationales fait en effet apparaître dans de nombreux cas des interprétations moins rigoureuses qu'en France, qu'il s'agisse notamment des pourcentages de rémunération différée, de la proportion de cette rémunération différée payée en actions ou en produits indexés, des conditions d'application du malus ou du lien entre performance et niveau de la rémunération.

Compte tenu de la diversité des pratiques observée aussi au sein des banques françaises, il est également important que le Comité de Bâle lève, avant la prochaine campagne, les incertitudes qui subsistent sur la méthodologie retenue pour la mesure du risque et de la performance (en cas notamment de performances asymétriques constatées au sein d'une même structure).

Enfin, au niveau européen, la récente révision de la directive sur les exigences en capital a permis d'inscrire dans l'ordre juridique communautaire les standards du FSB selon des modalités proches de celles qui ont été retenues par le dispositif français.

Il est donc aujourd'hui particulièrement souhaitable que de nouvelles règles internationales soient définies, à condition qu'elles contribuent efficacement à la correction des errements qui sont constatés. Elles

devront aussi être assorties des mécanismes qui permettront de s'assurer qu'elles feront l'objet d'une application effective et responsable par l'ensemble des pays qui s'y sont engagés, voie que le communiqué des chefs d'État et de gouvernement réunis à Toronto pour le G20 de juin 2010 invite à prendre.

Suggestions d'évolution du dispositif

Les travaux du contrôle ont mis à jour un certain nombre de problèmes directement liés au champ de son intervention immédiate, mais dont la portée et l'acceptabilité économique et sociale appellent réflexion. Ils sont regroupés ci-dessous dans un ordre qui ne prétend pas refléter leur importance relative.

Maîtrise progressive des rémunérations variables

La maîtrise progressive des rémunérations variables est indispensable de même que leur alignement sur des objectifs autres que financiers.

En l'absence d'un plafonnement des rémunérations variables, l'acceptabilité sociale de rémunérations très élevées pourrait être améliorée par l'adoption de limitations telles que, par exemple :

- l'introduction d'une proportionnalité entre la rémunération variable et la rémunération fixe ;
- l'introduction d'un taux de distribution dégressif, en particulier dans des circonstances de marché exceptionnellement favorables, comme en 2009 ;

- l'introduction d'un taux maximal de progression de l'enveloppe des bonus ;
- l'allongement sur le long terme (trois à cinq ans au moins) des délais de blocage du différé.

En tout état de cause, il est nécessaire de soumettre ce mécanisme de rémunération à une logique qui n'est plus exclusivement celle de la maximisation des distributions. Il doit être conçu plutôt comme un outil de management associant aux objectifs de résultats à court et moyen termes des éléments relevant de l'éthique des comportements individuel et collectif et de la responsabilité sociale de l'entreprise.

À cet égard, l'allongement des délais de paiement des différés sur le long terme ainsi que l'accentuation des distinctions entre les différentes composantes de la rémunération variable (objectifs de court terme/moyen terme ; objectifs individuels/collectifs) sont souhaitables.

Les banques gagneraient à se prémunir davantage contre les excès liés à la mobilité des professionnels

Il va de l'intérêt des banques de s'interdire collectivement les pratiques de « braconnage ». La cote de quelques « stars » ne justifie pas de surpayer des compétences ordinaires. Le débouchage d'équipes, en encourageant la mobilité systématique de professionnels, peut se révéler une stratégie coûteuse et de court terme.

Des restrictions à la mobilité paraissent souhaitables au travers de mesures telles que :

- l'accentuation, pour la banque concernée, des possibilités de recours juridiques en cas de débauchage d'équipes entières et d'atteintes graves à son fonds de commerce ;
- la limitation des *golden hello* ou « cadeaux » de bienvenue ;
- la limitation, voire l'interdiction des possibilités de rachat des bonus en cas de changement d'employeurs⁶, ce qui constituerait un début de reconnaissance du partage de la propriété intellectuelle et commerciale entre la banque et le salarié.

Élargissement du contrôle des rémunérations

Le périmètre du contrôle des rémunérations doit être élargi pour permettre une égalité de concurrence.

Les indications recueillies sur les pratiques dans les autres pays montrent que les normes du G20 ont été appliquées de manière très différente d'un pays à l'autre. Les principaux écarts portent sur le périmètre retenu (social, excluant donc les implantations à l'étranger, ou consolidé) et les effectifs concernés (limitation au *front office* ou extension à toutes les fonctions des BFI). Ici aussi, la nécessité d'une harmonisation internationale plus forte est évidente.

Il est également nécessaire d'établir une égalité de traitement dans l'ensemble des métiers de la finance dont les mécanismes et les niveaux de rémunération sont proches de ceux des professionnels des BFI et qui, pour certains, se présentent en concurrents pour les recrutements (*hedge fund*, *private equity*...).

Organisation de la suite du contrôle des rémunérations

Les textes qui définissent la mission du contrôleur des rémunérations fixent son terme « à la fin de l'année suivant le remboursement complet des titres de fonds propres souscrits par la SPPE », c'est-à-dire le 31 décembre 2010 pour quatre des six établissements relevant du contrôle. En 2010, à la date de ce rapport, seuls les groupes BPCE et Dexia n'auront pas remboursé les fonds propres reçus de la SPPE. Conformément aux conventions conclues en décembre 2009, ces deux établissements resteront donc placés sous son contrôle, sauf modification des conventions.

Pour les autres, face à la tendance à revenir aux pratiques antérieures, il paraît nécessaire d'instaurer un régime de surveillance étroite et permanente des rémunérations.

Plusieurs voies peuvent être envisagées, dont le maintien du dispositif existant. Une telle reconduction ne paraît toutefois pas indispensable, à la condition d'organiser le transfert des connaissances et des savoir-faire acquis à une instance mandatée à cet effet et de définir correctement le partage des responsabilités. De plus, les organes délibérants des banques et l'ACP ont une vocation naturelle à développer leur propre rôle.

La responsabilité des organes délibérants doit donc être renforcée. La formule la plus naturelle et conforme au droit des sociétés consisterait à transférer aux comités des rémunérations une partie de la mission actuelle du contrôleur. Il reprendrait, pour le compte du conseil, les diligences que

nous avons opérées et en rendrait compte à l'assemblée générale.

L'ACP, quant à elle, dispose des moyens, des compétences et de l'expertise pour assurer une permanence du contrôle des rémunérations, conformément à la mission nouvelle qui lui a été confiée par les textes réglementaires en 2009. Il lui reviendra d'assurer la collecte des informations et la mise en commun nécessaire à l'homogénéité du traitement des données et à la

comparaison entre les établissements en adaptant, sur ce point, son mode d'organisation.

Le caractère complexe de cette question devrait conduire à une coordination des actions de contrôle, ainsi qu'au développement de contacts réguliers avec les présidents des comités des rémunérations. L'ACP devrait rendre compte des résultats de cette mission nouvelle dans le cadre de son rapport annuel.

NOTES

1. Voir le site : www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019653147.
2. Arrêté du 14 janvier 2009 modifiant le règlement n° 97-02 sur le contrôle interne des banques.
3. D'autres dispositions concernent l'interdiction des rémunérations variables garanties, sauf en cas d'embauche, où la durée ne peut excéder un an, l'interdiction des stratégies de couverture...
4. Groupe BNP Paribas, Société générale, Crédit agricole, BPCE, Dexia.
5. Etienne Guillaibert, Françoise Malrieu et Antoine Mérieux.
6. En cas de rachat, en tout état de cause, obligation d'appliquer les contraintes de différé et les conditions de performance appliquées dans la banque d'origine.

