

**CONTRÔLE DES RÉMUNÉRATIONS  
DES PROFESSIONNELS DE MARCHÉ**

---

Rapport à Madame le Ministre de l'Économie,  
des Finances et de l'Industrie

**Michel Camdessus**

*Contrôleur des rémunérations des professionnels de marché*

**Étienne Guillabert**

**Françoise Malrieu**

**Antoine Mérieux**

*Contrôleurs délégués*

**13 janvier 2011**

Le présent rapport sur le contrôle des rémunérations des professionnels de marché porte à la connaissance du Ministre les résultats et les conclusions qui peuvent être tirés de la mission confiée au contrôleur des rémunérations auprès des groupes bancaires<sup>1</sup> qui ont reçu un financement de la Société de Prise de Participations de l'État-SPPE. Il est établi dans le respect des conditions fixées par la convention du 7 décembre 2009 entre l'État et ces banques. Il s'en tient, en particulier, aux principes de confidentialité des informations précisés aux articles 5 et 8 de ladite convention.

La crise que nous traversons a soulevé, en effet, des interrogations sur les conséquences que le régime des rémunérations variables des professionnels de marché avait eues sur les prises de risque désordonnées qui ont contribué aux défaillances bancaires dont le monde a gravement souffert.

Les banques françaises elles-mêmes ont entrepris dès le début 2009 l'élaboration de règles de place pour éviter le renouvellement de tels errements. Le G20, quant à lui, a adopté des orientations que le gouvernement a immédiatement introduites dans sa réglementation. Les contrôles que nous avons opérés ont clairement montré que les groupes bancaires ont tenu à s'y soumettre sans tarder.

Ces contrôles, limités aux banques qui ont signé à cet effet une convention avec l'État le 7 décembre 2009, ont été effectués sur un périmètre mondial et ont porté sur les rémunérations variables arrêtées au titre de l'exercice 2009 et versées au printemps 2010 et, en particulier, sur les cent bonus les plus élevés attribués aux professionnels de marché dans chaque établissement. En dépit de quelques difficultés, ces nouvelles règles, contenues dans l'arrêté du 3 novembre 2009 et précisées dans le code de place du 5 novembre 2009, ont été dans l'ensemble respectées.

Nos interventions ont tenu compte de l'environnement financier de 2009, marqué par le redressement des résultats des activités de marché en dépit de la poursuite de la crise économique. Le système bancaire a dû son fonctionnement ordonné pendant cette période à des conditions de refinancement monétaire et de soutien public sans précédent. Ceci ne pouvait être ignoré au moment du partage des résultats. Un effet de modération globale des rémunérations a pu être atteint dont il vous a été rendu compte dès le 31 mars 2010. Les travaux de contrôle sur les bonus 2009 ont été complétés et, une fois achevés, ont fait l'objet d'un projet de rapport qui vous a été remis le 11 août 2010. Il est apparu souhaitable d'ajouter aux éléments ainsi rassemblés une analyse permettant d'apprécier, avec le recul nécessaire, les conséquences de l'application des nouvelles normes professionnelles sur l'évolution des effectifs des professionnels de marché et sur les politiques de recrutement mises en œuvre par les établissements soumis au contrôle.

Complété par cette analyse, le présent rapport confirme en tous points le bilan d'août 2010 (Partie I). Il est positif. Force est de reconnaître cependant que la tentation d'un retour aux pratiques antérieures reste très forte en raison des caractéristiques très particulières du système de rémunération des professionnels de marché (Partie II). Nous ne pouvons donc que confirmer nos recommandations de poursuivre l'effort de modération et de transparence entrepris (Partie III).

---

1 Il s'agit des groupes BNP Paribas, Société générale, Crédit agricole, BPCE, Crédit mutuel et Dexia.

## **PARTIE I :**

### **LE CONTRÔLE DES RÉMUNÉRATIONS DE L'EXERCICE 2009**

La mission de contrôle des rémunérations des professionnels de marché<sup>1</sup> limitée aux seuls salariés relevant de la banque de financement et d'investissement (BFI)<sup>2</sup> a été définie par les conventions passées entre l'État et les banques bénéficiaires des concours de la SPPE.

Les premiers travaux se sont déroulés dès les premiers mois de 2010, parallèlement à la prise de décisions et à l'arrêté par les banques des résultats de l'exercice 2009. Ils ont été effectués de façon simultanée dans les six groupes bancaires concernés, dans un souci d'égalité de traitement et d'adaptation à la réalité de l'organisation et du fonctionnement des établissements<sup>3</sup>. Il en a été rendu compte par un rapport intermédiaire remis le 31 mars 2010. A cette date étaient arrêtés le montant des enveloppes de bonus, les allocations individuelles, la répartition des montants différés, leurs périodes de versement et les paramètres d'indexation.

Les travaux complémentaires qui ont été menés avec les banques valident en tous points les résultats rassemblés dans le rapport d'étape remis le 31 mars 2010.

## **1. CONSTATS**

### A. L'enveloppe globale a connu, en 2009, une réelle modération

**Les six grands groupes bancaires sous contrôle ont alloué à l'ensemble de leurs BFI un total de près de 3 milliards d'euros de rémunérations variables au titre de l'année 2009 (hors charges sociales<sup>4</sup>).** Cette allocation est concentrée sur :

- un nombre limité d'établissements : quatre banques regroupent 99 % de l'enveloppe totale ;
- les professionnels de marché soumis au contrôle qui reçoivent les deux-tiers du total, soit une somme globale de près de 2 milliards d'euros. Il s'agit, pour l'essentiel, des opérateurs des lignes de métiers « taux » et « actions » dont l'effectif total s'élève à près de 8 200 personnes et le bonus moyen à 242 000 euros mais à l'intérieur d'une très large fourchette.

Les fonctions des BFI autres que celles des professionnels de marché recouvrent pour l'essentiel les activités de financement, le conseil en fusions/acquisitions, les fonctions support et les équipes de direction.

---

<sup>1</sup> Définis, selon le code de place, comme les professionnels dont la performance, et donc la rémunération, est liée à des instruments de marché.

<sup>2</sup> Excluant, notamment, la gestion d'actifs.

<sup>3</sup> Une présentation du cadre de l'intervention et de la méthodologie retenue ainsi que les questions soumises au conseil d'administration des principales banques figurent en annexes 2 et 3.

<sup>4</sup> Dans la suite du rapport, les données sur les rémunérations variables s'entendent hors charges sociales.

Le montant de l'enveloppe globale de 3 milliards d'euros marque en 2009 une forte remontée par rapport à 2008 (de plus de 60 %) et une diminution (supérieure à 800 millions d'euros) par rapport à 2007.

Pour 2008, le contexte de crise dans lequel s'est déroulé l'exercice et le rebond auquel ont contribué les interventions publiques en 2009 limitent la portée de la comparaison. **Par rapport à l'année 2007<sup>1</sup>, référence plus pertinente, il est permis de penser que sans l'instauration de règles, en l'absence de contrôle et d'obligation de transparence, la remontée au niveau antérieur, voire au-delà, aurait été la pratique la plus courante. On peut donc considérer que l'économie réalisée correspond au moins à la diminution constatée par rapport à 2007, soit à 800 millions d'euros.**

B. Une proportion importante de cette enveloppe s'applique aux cent principaux bonus

Pour assurer la comparabilité des données<sup>2</sup>, l'analyse ci-après ne porte que sur les cent premières rémunérations communiquées par chacun des quatre principaux groupes (hors dirigeants des banques d'investissement, dont la situation a fait l'objet d'un examen spécifique). Les principales observations issues d'une analyse statistique sont les suivantes :

- **les 400 premières rémunérations (environ 660 millions d'euros) de l'échantillon constitué par les quatre principaux établissements sont attribuées, à de rares exceptions près, à des professionnels de marché** qui consomment plus du tiers de l'enveloppe allouée aux fonctions concernées et environ le quart de l'enveloppe globale des BFI ;
- **la structure interne des bonus est identique dans toutes les banques, avec une hiérarchie entre les établissements cohérente avec leur stratégie affichée.** Selon les banques, les principales données chiffrées se présentent, en montants arrondis, comme suit : le minimum varie de 0,1 à 1,7 million d'euros, le maximum de 1,8 à un peu plus de 10 millions d'euros ; la moyenne varie de 0,5 à 3,1 millions d'euros et la médiane de 0,4 à 2,5 millions d'euros ;
- **les plus hauts bonus n'ont pas diminué en montant** par rapport aux niveaux atteints en 2006 et 2007, même si la part versée immédiatement en numéraire a été réduite ;
- **l'âge moyen de ces collaborateurs est de 41 ans et l'ancienneté moyenne dans leur établissement de 9 ans**, corrélée avec la phase de développement très rapide des opérations de certaines lignes de métiers au cours de la dernière décennie. Cette donnée relativise l'opinion si fréquemment répandue de la forte mobilité de ces catégories de personnel ;
- **trois implantations géographiques dominant** : Paris, Londres et New York avec respectivement **40 %, 26 % et 16 % de l'effectif** ;

---

<sup>1</sup> 2006 pour la Société Générale, pénalisée en 2007 par l'affaire Kerviel.

<sup>2</sup> Les six groupes contrôlés n'ont communiqué que 516 rémunérations individuelles, deux établissements ne comptant qu'un nombre restreint de professionnels de marché relevant du contrôle.

- **le nombre de femmes est très faible** : la population des professionnels de marchés bénéficiaire des rémunérations les plus élevées est presque entièrement masculine. Parmi les quatre cents premiers bonus considérés, la proportion de femmes avoisine 5 % et aucune ne figure parmi les dix premiers bonus de chaque banque. Leurs fonctions sont quasi exclusivement dédiées à la vente.

## 2. BILAN DE L'APPLICATION DES NORMES

**Dans l'ensemble, les banques françaises figurent parmi celles qui se sont le mieux conformées aux règles du G20 même si, sur certains points, des progrès restent à faire.**

### A. Les nouvelles normes ont permis certaines améliorations par rapport aux pratiques antérieures

Ces améliorations ont porté principalement :

- **sur la prise en compte systématique du coût du risque et l'imputation de la charge en capital**, marquant, en règle générale, une innovation par rapport aux pratiques antérieures de fixation de l'enveloppe distribuable. Les modes de calcul de ces coûts relèvent du contrôle du superviseur. Il est apparu que les taux retenus par les établissements pouvaient être très divers, en fonction de l'appréciation propre à chacun ;
- **sur le renforcement du contrôle interne**, avec l'intervention, dans la plupart des cas, des directions des risques, de la conformité et des ressources humaines. De même, des efforts importants ont été constatés pour renforcer la documentation des procédures d'évaluation individuelle ;
- **sur la gouvernance : le comité des rémunérations a joué un rôle nouveau** en étant tenu informé au fur et à mesure de la mise en œuvre du dispositif et en exprimant au conseil d'administration son avis sur les propositions de la direction générale en matière de rémunérations variables des activités de BFI. Son degré d'implication réelle et d'information sur les plus hautes rémunérations, qui entre désormais dans ses attributions, laisse cependant encore à désirer. Par ailleurs, la règle sur **l'expertise et l'indépendance** d'une majorité des membres des comités des rémunérations reste insuffisamment et inégalement observée.

### B. Dans l'ensemble satisfaisante, la mise en œuvre des normes a néanmoins soulevé quelques difficultés techniques

L'objectif poursuivi par le dispositif, l'alignement des rémunérations sur la création de valeur à long terme, sur la maîtrise des risques et sur la performance individuelle, a été interprété de façon très diverse selon les établissements. **La formulation parfois imprécise de certaines normes n'a pas facilité leur mise en œuvre.** Le contrôle s'est efforcé de rappeler les objectifs initiaux du G20 et de s'attacher au respect de l'esprit autant que de la lettre des règles existantes.

En ordre croissant de difficulté d'application, il apparaît que :

- **le principe du différé de paiement connaît une traduction différente selon les établissements.** Il est déclenché à partir d'un seuil de rémunération variable allant de 70 000 à 90 000 euros selon les banques. A 500 000 euros de rémunération variable, il atteint 55 % à 70 %. Pour les rémunérations les plus élevées, le taux de différé atteint 70 % à 90 %. Ces taux sont **conformes aux objectifs des normes quoiqu'appliqués a minima** dans certains établissements ;
- **les durées d'acquisition de cette part variable différée ont fait souvent l'objet, dans un premier temps, d'une interprétation minimaliste de la réglementation :** paiement par tiers *prorata temporis*, conduisant à un délai moyen de deux ans qui ne correspond pas à un véritable alignement sur le long terme. L'intervention du contrôle a conduit à privilégier un allongement du délai de différé, sans pour autant atteindre l'objectif de long terme ;
- **le paiement du différé en actions ou titres équivalents,** instrument privilégié d'alignement sur la performance de long terme, s'est traduit le plus souvent **par un paiement en numéraire indexé sur le cours de l'action, sans contrainte de délai de détention** autre que celle évoquée ci-dessus. Dans les banques non cotées, le contrôle a conduit à rejeter des mécanismes d'indexation prévoyant des rémunérations garanties sans exposition au risque de baisse. L'attention des banques cotées a été attirée sur les niveaux des cours de bourse retenus, particulièrement dans les banques en retournement, et sur la nécessité de prendre en considération une période de cotation suffisamment longue pour calculer le cours de référence ;
- **l'interdiction de bonus garantis à plus d'un an semble respectée.** Cependant, les normes n'évoquent pas explicitement les pratiques de bonus de rétention, les cas de bonus à l'arrivée *sign on* ou *golden hello* ainsi que la pratique de rachat des bonus différés perdus lorsque l'intéressé quitte son précédent employeur (*buy out*). **Ces questions devront être traitées à l'avenir** (cf. Partie III) ;
- **la clause de malus** est incontestablement celle qui a soulevé le plus de difficultés, les banques proposant de soumettre son déclenchement à la seule survenance de pertes. En pratique, **le contrôle s'est attaché à donner à cette clause son véritable sens**, en demandant un resserrement significatif de la conditionnalité, ce qui a été fait dans la plupart des cas sous forme d'objectifs de ROE<sup>1</sup> positifs, au niveau du groupe, et/ou de la BFI et/ou de la ligne de métier. Ce dispositif est complété par des critères de performance et de comportement individuels.

C. Au-delà de l'application formelle des normes, le contrôle a veillé à en faire respecter pleinement l'esprit

**En effet, les modes de raisonnement antérieurs n'ont pas toujours été modifiés en dépit du nouvel environnement réglementaire et des attentes de l'opinion publique.**

Ainsi, la mécanique de détermination des enveloppes distribuables a peu évolué. Les raisonnements et les calculs restent fondés sur l'attribution aux collaborateurs d'une fraction substantielle des résultats. En pratique, cette proportion est autant fonction des résultats de la

---

<sup>1</sup> Return on equity.

banque que de l'état de la concurrence telle que chaque établissement tente de l'apprécier (cf. Partie II ci-après). En 2009, comme par le passé, l'approche directrice préserve le niveau des rémunérations individuelles par rapport à une concurrence d'établissements étrangers jugée menaçante, et quels qu'aient été les résultats effectifs de la BFI.

De même, le souci de maintenir des enveloppes substantielles s'est traduit dans la définition du périmètre des BFI. Travaillant sur une base déclarative, la mission de contrôle a constaté l'existence de différences très sensibles, selon les établissements, dans les définitions retenues : inclusion ou non des activités de « gestion financière » (instruments de couverture sur crédits, valorisation des passifs) et des activités en voie d'extinction héritières des actifs à risque isolés ou non dans une *bad bank*. Les choix opérés par les établissements concernés, quelquefois en discontinuité par rapport à la période antérieure, contribuent toujours favorablement à la capacité apparente des banques à rémunérer leurs opérateurs.

**Comme sa mission lui en donnait la faculté, le contrôle s'est exprimé auprès du président du comité des rémunérations et du conseil d'administration** de chaque banque pour faire part de ses constatations et pour partager avec eux ses interrogations. La démarche du contrôle a, par ailleurs, respecté une règle de proportionnalité, avec des recommandations qui se sont efforcées de prendre en compte la taille, la complexité et la stratégie de chaque établissement ainsi que sa position dans le paysage concurrentiel international. Elle a concilié à la fois un souci d'égalité de traitement et une hiérarchie des recommandations en fonction des points d'attention privilégiés tels qu'énoncés ci-dessous. L'accent a été mis notamment sur la recherche des objectifs suivants :

- **un effort de modération du niveau des bonus** dans une année 2009 particulière où le système bancaire a bénéficié de conditions de refinancement monétaire et de soutien public sans précédent. La quasi-totalité des établissements a donc été invitée à revoir à la baisse l'enveloppe proposée et à se situer, en valeur absolue, au mieux au même niveau ou significativement en deçà de l'année de référence de la période récente (2006 ou 2007 selon les cas). Dans un cas, le contrôleur des rémunérations a été amené à saisir l'Autorité de contrôle prudentiel ;
- **la compatibilité de l'enveloppe de rémunérations variables avec la rentabilité des établissements.** Cette appréciation est complexe du fait de l'hétérogénéité des périmètres des BFI sur lesquels raisonnent les banques. Trois groupes ont distribué au titre de 2009, dans leur BFI, des rémunérations qui sont apparues excessives au regard des résultats dégagés. Des réductions d'enveloppe et/ou des différés de paiement plus importants et/ou encore une mise en paiement de la partie payable en numéraire conditionnée à l'arrêt des pertes ont été demandés. Ces recommandations n'ont été que partiellement suivies ;
- **l'adéquation de la politique de rémunérations variables à la stratégie affichée par les établissements.** C'est en effet l'un des éléments qui pourrait justifier une distribution, par ailleurs peu compatible avec les résultats dégagés. Cette divergence peut s'expliquer soit en raison d'investissements de développement non encore rentables, soit à l'inverse, d'un redimensionnement en cours de la BFI et l'abandon de secteurs d'activité, avec la nécessité de maintenir des équipes pour assurer la gestion des activités et des portefeuilles en extinction.

#### D. La politique de communication sur les bonus

La communication des banques comporte désormais, en application des nouvelles normes, trois volets distincts :

- **la communication interne auprès du comité des rémunérations.** Selon ses nouvelles responsabilités, ce dernier doit, en effet, prendre connaissance des systèmes de rémunérations variables et des montants individuels les plus élevés ;
- **l'information publique** : la nouvelle réglementation impose aux banques une obligation de transparence et de publication sur leur processus décisionnel et sur les principales données quantitatives des rémunérations allouées. Ces informations doivent être rendues publiques avant l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels. Le support de publication est laissé à l'appréciation des établissements ;
- **l'information du superviseur** : conformément à la nouvelle rédaction du règlement 97-02, les entreprises doivent transmettre à l'Autorité de contrôle prudentiel un rapport annuel sur leur politique et leur pratique de rémunérations.

Il ressort des différentes publications et des documents étudiés par le contrôle que les banques se sont acquittées de leurs obligations d'information mais en s'en tenant à une interprétation restrictive de ce volet des normes.

### 3. ÉVALUATION DE L'IMPACT DES NORMES SUR LA MOBILITÉ DES ÉQUIPES

Au cours des travaux de contrôle, les banques ont mis en avant le risque de démantèlement de leurs équipes de professionnels de marché dans un environnement international très concurrentiel, dont les règles sont encore loin d'être harmonisées ou simplement respectées. Pour apprécier ce risque, la mission a demandé les éléments d'information disponibles, en particulier les statistiques de départs volontaires constatés depuis le versement des bonus en mars dernier. Ces informations ont été complétées par les données relatives aux recrutements effectués par les mêmes établissements sur la même période. Ces statistiques ont également été collectées pour les mêmes périodes des exercices précédents.

L'appréciation de l'ensemble de ces mouvements est délicate, en raison notamment d'écart, selon les établissements, entre les périmètres/fonctions considérés, les périodes d'observation retenues (3 mois ou 6 mois après le versement des bonus au titre de 2009) et selon la position mondiale de chaque banque dans ses métiers.

Il ressort de l'analyse globale des données chiffrées pour les années 2008, 2009 et pour une partie de 2010 que les craintes exprimées ne sont aujourd'hui que partiellement confirmées :

- **Les mouvements globaux enregistrés attestent d'une situation très différenciée selon les établissements.** Pour certains, ils peuvent être inférieurs, en montant absolu et/ou en taux de *turn over*, à ceux de 2008, notamment dans les établissements qui, en 2008, en raison de leurs contre-performances, avaient dû réduire leurs activités de marché et mettre en place une politique d'incitation au départ volontaire de collaborateurs. Pour d'autres,



l'augmentation apparente par rapport à 2008 doit être interprétée par référence au contexte de crise qui prévalait alors et qui a pu se traduire par une réduction de la mobilité au cours de cet exercice de référence.

- **L'analyse des données par zone géographique fait ressortir qu'un frein aux implantations des banques françaises se manifeste prioritairement aux États-Unis et en Asie.** L'application des nouvelles normes par les banques françaises sur base consolidée dans ces régions les met, selon elles, en situation délicate compte tenu des écarts de règle, de périmètre et de discipline qui peuvent être constatés localement. Dans certains cas, les départs subis par les banques françaises dans leurs implantations locales sont en sensible augmentation sans que l'on puisse toutefois apprécier l'ampleur de ce mouvement sur des zones géographiques où les normes de *turn over* sont très différentes.
- **La concurrence semble cependant rester limitée entre places bancaires.** Les taux de *turn over* ou les chiffres globaux communiqués par les banques ont confirmé que l'application des nouvelles règles n'a pas eu, pour l'instant, d'impact significatif sur les mouvements de professionnels de marché. Ainsi, sur la place de Paris, les mouvements entre banques parisiennes ou de celles-ci vers d'autres places étrangères restent semblables, voire inférieurs à ceux qui étaient constatés en 2008.
- **Les banques françaises qui se mesurent aux leaders mondiaux ont été capables de recruter plus de collaborateurs qu'elles n'en ont perdus** et ce, dans des proportions très importantes : les embauches atteignent selon le cas deux à trois fois les démissions enregistrées. **Ce mouvement s'observe dans toutes les zones géographiques**, y compris les États-Unis et l'Asie. L'idée d'une mise hors-jeu de nos banques sur les marchés de l'emploi du fait de leur politique de rémunérations n'est donc pas confirmée. Le handicap dont font état certains établissements semble plutôt se limiter au fait qu'en 2010 des objectifs ambitieux de recrutements en vue de soutenir des plans de développement des activités n'ont pu être entièrement réalisés. Il est plausible, également, qu'un décalage de séniorité entre certains collaborateurs partants et les nouvelles recrues se soit produit.
- **La situation est différente pour les établissements qui n'ont pas de positions de premier plan sur les marchés internationaux.** Ceux-ci n'ont pas compensé totalement les démissions par de nouvelles embauches.
- **Enfin, les banques françaises ont participé au mouvement général de hausse des rémunérations fixes initié en Asie et aux États-Unis dès la fin de 2009, suite à l'adoption de nouvelles normes.** C'est ainsi que plusieurs d'entre elles ont pratiqué de façon sélective des augmentations allant de 10 à 20 %. La hausse de la masse salariale qui en résulte est censée venir en déduction de l'enveloppe des rémunérations variables qui sera attribuée en 2011 au titre de l'exercice 2010.

**Au total, sur la base des observations qui précèdent, il semble excessif et à tout le moins prématuré de conclure que l'application des normes par les banques françaises, sur une base consolidée, a entraîné pour elles et leurs équipes un affaiblissement substantiel et durable vis-à-vis de la concurrence. Le niveau des recrutements réalisés pendant la période sous revue atteste du maintien de leur attractivité, certainement lié, d'ailleurs, à un ensemble de caractéristiques de gestion de leur personnel dont elles peuvent se flatter. Il n'en reste pas moins que le système de rémunération en vigueur apparaît hors norme et soulève, à cet égard, d'importantes questions qui restent à traiter.**

## **PARTIE II :** **UN SYSTÈME DE RÉMUNÉRATIONS HORS NORMES**

L'analyse des rémunérations variables des professionnels de marché confirme qu'il s'agit de salaires souvent très élevés proches par leurs modalités de calcul et de versement d'une participation aux résultats de l'entreprise (1.). Ces rémunérations sont directement calculées sur des résultats des BFI qui, eux-mêmes, traduisent souvent un taux de retour sur fonds propres hors de proportion avec les services rendus. Ils sont, de plus et paradoxalement, protégées à la baisse (2.) par un rapport de force très favorable à ces professionnels sur le marché mondial (3.).

### **1. DES SALAIRES HORS NORMES PROCHES D'UNE PARTICIPATION AUX RÉSULTATS DE L'ENTREPRISE**

**Les rémunérations variables des professionnels de marché continuent de représenter des montants extrêmement élevés en 2009.** En élargissant les observations sur une plus longue durée, plusieurs études ont montré, au plan international, que les salaires de la banque de financement et d'investissement dépassaient les sommets des rémunérations connues.

En France, l'analyse des premiers bonus 2009 valide ce constat. Dans les quatre établissements disposant de plus de cent professionnels de marché, le montant moyen des cent premiers bonus, calculé en cumul sur les quatre banques, s'élève à 1,65 million d'euros et celui des dix premiers bonus à 4 millions d'euros. On relève, toutefois, de grandes différences dans les fourchettes pratiquées d'un établissement à l'autre.

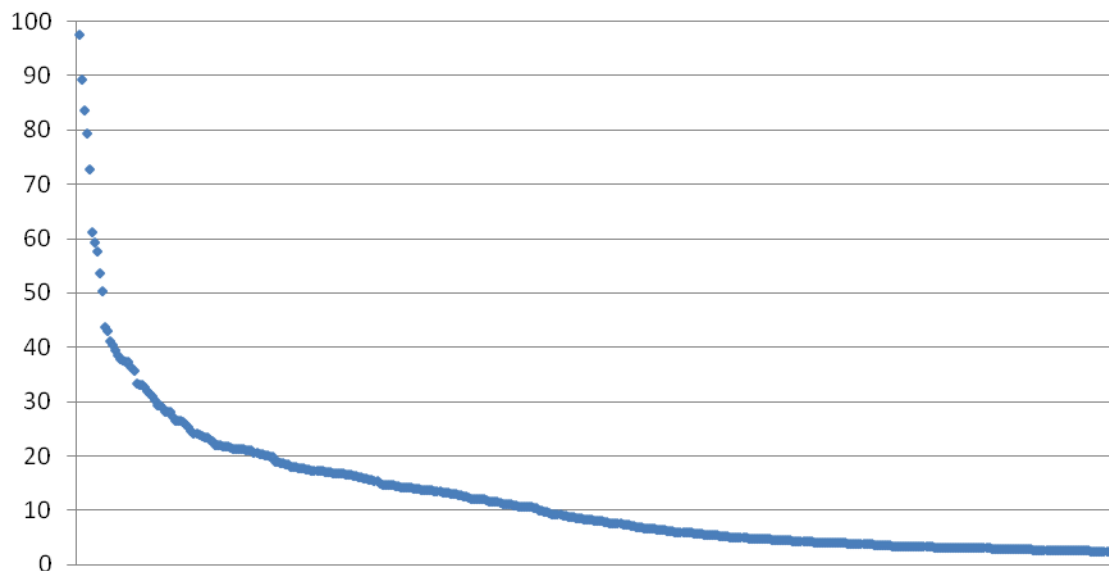
A titre de comparaison, selon les indications publiées par les entreprises du CAC 40 sur les rémunérations totales de leurs dirigeants perçues en 2009, la moyenne de ces revenus, proche de la médiane, s'élèverait à environ 2,5 millions d'euros.

Bien qu'il s'agisse pour les professionnels de marché des seules rémunérations variables allouées et donc pour partie à paiement différé, et pour les patrons concernés de rémunérations totales effectivement perçues, cette comparaison est éclairante. Plus précisément, il ressort des travaux statistiques qui ont été menés par la mission à partir des informations qui ont été communiquées par les banques, que les quarante premiers bonus individuels alloués par les banques françaises au titre de 2009, que ce soit au plan mondial ou uniquement en France, sont tous supérieurs aux rémunérations perçues la même année par les dirigeants du CAC 40.

**Bien que les responsabilités managériales et sociales des chefs d'entreprise soient d'une toute autre portée, on peut observer, par exemple, que la rémunération d'un seul dirigeant du CAC 40 dépasserait la moyenne du premier bonus** de ces quatre banques mentionnées ci-dessus. Les rémunérations de trois responsables de banques figurant sur la liste du CAC 40 se situent en deçà de celles de bon nombre de leurs salariés professionnels de marché.

Il convient de souligner, au surplus, que la rémunération variable des opérateurs de marché s'ajoute à une rémunération fixe qui figure souvent, elle-même, dans la catégorie des hauts revenus salariaux. La proportion entre salaire fixe et bonus peut atteindre des multiples très élevés, comme le montre le graphique suivant :

**Ratio Bonus/Fixe pour les 400 premiers bonus (2009)**



Le ratio moyen s'élève à 11 et le ratio médian à 6.

La question se pose naturellement de savoir comment le secteur bancaire peut consentir à des systèmes de bonus portant à de tels niveaux les rémunérations d'une partie numériquement importante de ses équipes.

Sans reprendre en détail les analyses qui ont tenté de répondre à cette question, il convient de s'arrêter sur l'une des principales explications formulées qui met en avant la rentabilité élevée des banques de financement et d'investissement.

**La rentabilité élevée des BFI se traduit dans le taux de retour sur fonds propres ou ROE (*return on equity*) qui a pu atteindre des niveaux exceptionnellement élevés.** Quels que soient leurs pays d'implantation, les banques dans leur ensemble, au cours de la dernière décennie, ont dégagé dans ces activités des ROE en forte progression. Cette situation peut s'expliquer, en particulier, par le jeu d'un effet de levier excessif et par une insuffisante prise en compte du coût du risque dont les conséquences sont actuellement traitées dans les projets de réforme réglementaire. Les niveaux de ROE atteints dans certaines BFI avant la crise ne semblaient pas pouvoir perdurer. A titre d'illustration, il ressort de la consultation des sites internet des BFI de trois des principales banques françaises que celles-ci dégageaient en 2006 des taux de ROE après impôt dans une fourchette de 20,9 % à 47,6 %. Aujourd'hui, les objectifs moyens annuels affichés se situent dans la zone 15/20 %.

**Les informations rassemblées par la mission de contrôle sur les modes de détermination des bonus confirment qu'il s'agit d'un mécanisme proche d'une participation aux résultats, avec les risques que comporte un tel système.**

L'enveloppe de bonus est, en règle générale, calculée en appliquant un taux dit « de distribution » ou de *pay out* au résultat comptable des activités de BFI pour l'exercice, déterminé après les retraitements suivants :

	<b>Produit net bancaire</b>
-	Frais généraux directs
-	Frais de structure
-	Coût du risque
-	Coût des fonds propres
=	<b>Résultat net avant bonus et impôt</b>
×	Taux de distribution
=	<b>Enveloppe de bonus</b>

Les taux de distribution sont déterminés par ligne de métier et peuvent être renégociés chaque année en fonction de la rentabilité de l'activité mais aussi du caractère stratégique ou du risque d'évasion des équipes. Le résultat de référence est un résultat **comptable, passé**. Ces deux qualificatifs sont significatifs, en particulier du fait de l'application des normes IFRS dans l'évaluation des produits financiers dont la transcription a une incidence directe sur la mesure du produit net bancaire et sur la mesure du coût du risque.

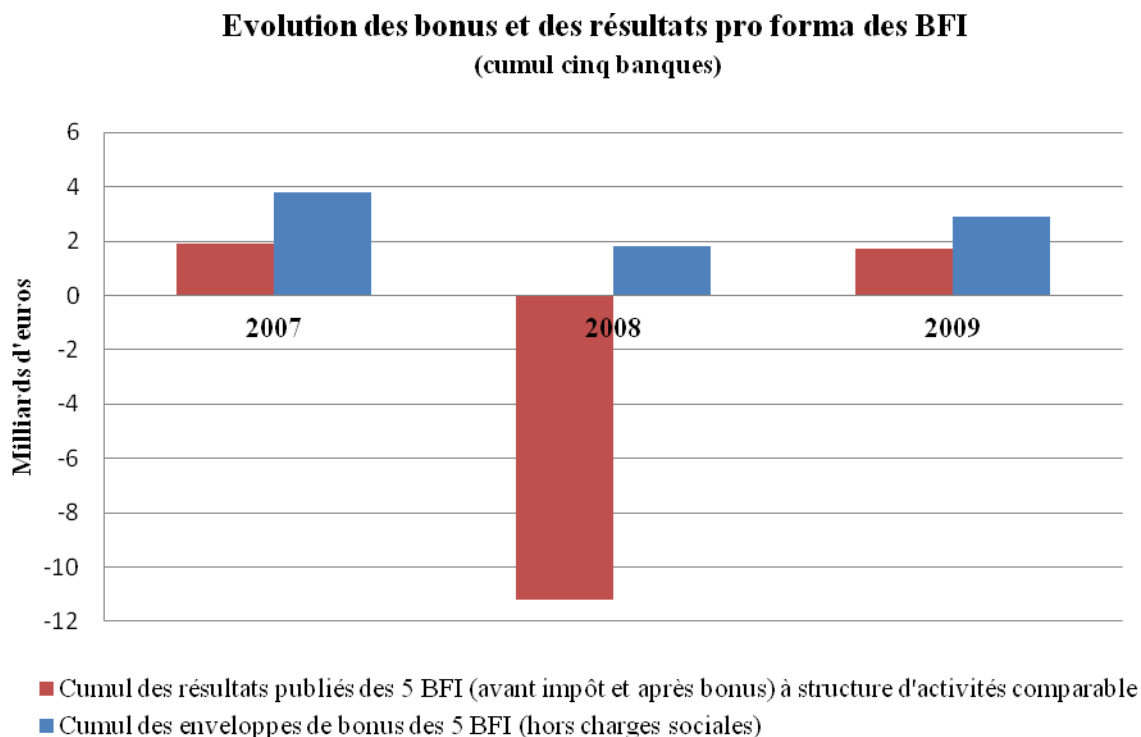
L'ensemble de cette mécanique aboutit à un prélèvement sur des résultats nets de *trading* dont il n'est pas certain qu'ils reflètent la rentabilité réelle des opérations. Il en résulte une incitation et des opportunités de maximisation du profit comptable et de prise de risque au-delà du raisonnable.

**A cet égard, les modalités de paiement des rémunérations variables résultant des règles applicables aux bonus attribués au titre de 2009 conduisent à un meilleur alignement des intérêts des professionnels de marché sur ceux de l'entreprise.** En effet, ces normes exigent qu'une proportion d'au moins 50 % du bonus soit assortie d'un différé de paiement étalé sur au moins trois ans. Les versements des montants différés sont doublement exposés à la performance future de l'entreprise par le biais d'un paiement en actions, en instruments équivalents ou en numéraire indexé, d'une part, sous conditions de performance (clause de malus), d'autre part.

## 2. DES RÉMUNÉRATIONS PROTÉGÉES À LA BAISSÉ

**Une des graves anomalies du système de rémunérations des professionnels de marché provient du fait que ces bonus -qui sont une rémunération variable fixée en fonction des résultats- ont été protégés pendant la période récente contre les pertes constatées.**

C'est ce que montre, notamment, l'évolution des bonus attribués au titre des exercices 2007 à 2009 par cinq des banques soumises au contrôle des rémunérations de leurs professionnels de marché :



En 2008, alors que la totalité des établissements, comme on le voit, a enregistré des pertes au titre des activités financières, l'enveloppe de bonus n'a été réduite que de moitié. Cette anomalie ne s'explique que partiellement par le fait que certains établissements ont dû conserver des équipes opérationnelles en charge de la gestion des portefeuilles en extinction et, par nature, sources de pertes.

**En 2009, cette attitude ultra-protectrice s'est de nouveau manifestée.** Certains établissements, en effet, ont modifié le périmètre de leur BFI en externalisant vers d'autres secteurs des activités en gestion extinctive ou en pertes (la gestion financière, notamment). Ceci a permis d'améliorer la présentation des résultats de gestion et d'afficher une maîtrise des taux de distribution tout en autorisant une remontée sensible de l'enveloppe de bonus.

### **3. UN RAPPORT DE FORCE QUI S'INSCRIT DANS UN MARCHÉ MONDIAL TRÈS CONCURRENTIEL ET FAVORABLE AUX PROFESSIONNELS**

**La position de force dans laquelle se trouvent les opérateurs de marché face à leur employeur est la raison principale des sur-rémunérations observées.**

De nombreuses études montrent combien les professionnels de la finance se trouvent dans un rapport de force favorable au sein même des banques. Il s'agit de salariés, de technicité élevée, qui contrôlent un secteur d'activité hautement profitable. Contrairement à ce qui se passe dans l'industrie, leur savoir-faire peut facilement s'évader de l'entreprise. Il

n'existe pas de brevets, même pour les produits les plus sophistiqués. Aucune restriction majeure à la mobilité ne s'exerce sur le marché du travail. Chaque banque court ainsi le risque de voir partir des équipes, des logiciels, des savoirs et des clients, après avoir investi dans la constitution du fonds de commerce.

Ce constat doit cependant être nuancé. Si toute banque peut craindre le départ de « stars », ce phénomène ne peut en aucun cas menacer l'ensemble des effectifs et servir d'alibi pour justifier la pratique de politiques de rémunération excessives au regard des performances de l'établissement.

Les professionnels de marché, du fait de la rentabilité de leurs activités et du prestige de leurs fonctions au sein des établissements, jouissent, en règle générale face à leur management, d'un fort ascendant dans le processus d'évaluation de leur performance.

A cet égard, **les nouvelles normes tentent de rééquilibrer ce rapport de force** en renforçant la gouvernance du système de rémunérations, notamment par une implication systématique des directions des ressources humaines, des risques et de la conformité, ainsi que par l'attribution d'un rôle plus actif au comité des rémunérations.

**Il est à noter que sur un marché mondialisé où les principaux concurrents sont non seulement les grandes banques internationales mais également les organismes financiers non régulés, le « prix » des collaborateurs s'apprécie, de fait, au moins autant par rapport à l'état de la concurrence que par rapport à la performance de la banque et à leur propre qualité. Dans ce contexte, l'effort des pouvoirs publics pour faire préciser les normes internationales et en assurer l'uniformité d'application, revêt une importance particulière.**

### **PARTIE III : ÉVOLUTIONS ET INITIATIVES SOUHAITABLES**

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 BFI sous la pression de la concurrence et de leurs collaborateurs. Certes, les évolutions du cadre réglementaire actuellement envisagées (exigence en termes de fonds propres, organisation des marchés de gré à gré, projet de taxation, etc.) pourraient peser à terme sur la rentabilité souvent excessive des activités de marché. Dans l'immédiat, pourtant, sans règles internationales et nationales effectives et suffisamment précises sur les rémunérations elles-mêmes, appliquées sous le contrôle des superviseurs, fondées sur des obligations plus 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 le justifient :

- **la tentation d'un retour aux pratiques antérieures 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 rémunérations 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, même modestes, pourraient servir de références au plan mondial, tout spécialement si elles étaient coordonnées avec quelques partenaires, tout en tenant 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 la mise en œuvre graduelle de solutions réalistes et éviter le renouvellement des excès dont les conséquences, préjudiciables à tous, sont avérées.

La démarche proposée peut s'articuler en trois volets : la consolidation du dispositif réglementaire existant (1.), son amélioration (2.) et la réorganisation du contrôle des rémunérations (3.).

## 1. CONSOLIDATION DU DISPOSITIF RÉGLEMENTAIRE EXISTANT

### A. L'effort de transparence doit être poursuivi

**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.**

### B. 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 selon l'expérience du Royaume-Uni, soumettre les rémunérations à la sanction d'un vote de l'assemblée générale ; sans aller nécessairement jusque-là, des progrès sont nécessaires ;
- **le comité des rémunérations devrait jouer désormais un rôle véritablement central** dans la définition des politiques de rémunérations et l'appréciation des rémunérations les plus élevées des professionnels de marché. Tel n'est pas encore le cas. Les conditions requises pour garantir l'indépendance de ses membres sont à mieux définir. Le président du comité des rémunérations, désigné en raison de ses qualités de jugement, de caractère et d'indépendance, devrait faire rapport devant les actionnaires. Le contenu de cette communication devrait être conforme aux standards d'information évoqués ci-dessus. Le comité des rémunérations devrait pouvoir recourir aux services des directions des ressources humaines, des risques et de la conformité pour mener à bien sa mission. Le comité des rémunérations devrait enfin assumer à l'avenir une responsabilité analogue à celle dévolue actuellement à notre contrôle des rémunérations, y compris l'examen des cent rémunérations des professionnels de marché les plus élevées ;
- les **directions des ressources humaines, des risques et de la conformité devraient 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.

### C. Le régime des bonus devrait être clarifié 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 par 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.

D. Il devrait être mis 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 (14 % pour les montants supérieurs à la moitié du plafond annuel de la sécurité sociale, selon le projet de loi de financement de la Sécurité sociale).

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).

E. 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 observées 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. Après les consultations, le dispositif d'encadrement des rémunérations devrait être arrêté pour s'appliquer à toutes les banques de l'Union européenne à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

**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 dans la durée, à travers notamment la revue des pairs du FSB, 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.

## **2. SUGGESTIONS D'ÉVOLUTION DU DISPOSITIF**

Les travaux du contrôle ont mis à jour un certain nombre de problèmes qui appellent réflexion. Ils sont regroupés ci-dessous dans un ordre qui ne prétend pas refléter leur importance relative.

### **A. La maîtrise des rémunérations variables ainsi que leur alignement sur des objectifs autres que financiers doivent être renforcés**

En l'absence d'un plafonnement des rémunérations variables, **l'acceptabilité sociale de rémunérations 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 rémunérations à une logique qui ne soit 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 terme des éléments relevant de l'éthique des comportements individuel et collectif et de la responsabilité sociale de l'entreprise.

A 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) est souhaitable.

**B. Les banques pourraient être invitées 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 débauchage 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 donc 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'employeurs<sup>1</sup>, ce qui constituerait un début de reconnaissance du partage de la propriété intellectuelle et commerciale entre la banque et le salarié.

**C. 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.

---

<sup>1</sup> 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.

**Il apparaît également indispensable d'établir une égalité de traitement dans l'ensemble des métiers de la finance** dont les mécanismes et les niveaux de rémunérations sont proches de ceux des professionnels des BFI et qui, pour certains, se présentent en concurrents pour les recrutements ; tel est le cas des *hedge fund*, de l'*asset management* et du *private equity*.

### **3. 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.

**Les organes délibérants des banques et l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), de leur côté, 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'Autorité de contrôle prudentiel, 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 et qui a été récemment renforcée par la loi de régulation bancaire et financière.** 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.

La complexité 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.

\*  
\*   \*  
\*

Les travaux de la mission de contrôle des rémunérations versées en 2010 au titre des résultats 2009 confirment une réalité qui demeure choquante en raison de leur écart avec ce qui est observé dans les autres secteurs de l'économie. La mission n'était pas mandatée pour rechercher les causes profondes de cet état de choses. Il relève, évidemment, des caractéristiques de l'offre bancaire, de l'opacité tarifaire, mais aussi de la technicité, de la rapidité et du foisonnement des innovations financières. Cette situation appelle donc de nouvelles initiatives nationales et internationales pour un meilleur fonctionnement de l'économie et la restauration de l'image des banques.

La réflexion devrait aussi se poursuivre sur la portée des mécanismes qui ont été analysés. Parmi les questions qui ne peuvent être éludées figurent notamment les interrogations suivantes :

- Les niveaux de rémunérations constatés sont-ils justifiés ?
- Quel est le coût pour notre société de l'orientation d'une partie des élites dont elle assure la formation vers des fonctions dont l'utilité collective est parfois mise en doute par les intéressés eux-mêmes ?
- Compte tenu de l'utilité discutable pour l'économie de nombreuses innovations financières, comment mieux organiser, en concertation entre les banques et la puissance publique, une surveillance qui permette de mieux éviter les abus et les désordres que nous venons de connaître ?
- Enfin, comment lutter contre les situations de rente ? On ne peut que se rendre à l'évidence que ces rémunérations élevées sont pour partie la résultante d'une forte rentabilité du secteur financier, elle-même liée à une tarification incorrecte des risques et à un degré insuffisant de concurrence sur certaines activités. Toutes les mesures visant à augmenter le nombre des acteurs, à réduire l'hétérogénéité des produits et l'opacité de la tarification (notamment par l'organisation des marchés de gré à gré), auront un impact justifié sur la rentabilité des activités et donc sur le niveau des rémunérations. Il devrait en être de même pour une stricte réglementation des activités sur compte propre dont on connaît la rentabilité mais aussi les risques élevés.

L'ensemble du dispositif normatif adopté et les propositions ci-dessus visent, on l'aura compris, à corriger un système de rémunération dont le G20 a pu estimer qu'il a contribué à la crise majeure que le monde vient de subir. Loin de faire peser de trop lourdes contraintes sur les banques, ces mesures s'efforcent d'accompagner leur recherche d'une efficacité et d'une sécurité meilleures. Elles devraient permettre ainsi de renforcer leur capacité à répondre encore mieux aux besoins de l'économie et, ce faisant, de contribuer à restaurer leur image.

## **LISTE DES ANNEXES**

Annexe n°1	Composition de la mission
Annexe n°2	Éléments de méthode
Annexe n°3	Questions proposées à la réflexion des comités des rémunérations et des conseils d'administration

## COMPOSITION DE LA MISSION

Michel CAMDESSUS, contrôleur des rémunérations

Étienne GUILLABERT, contrôleur délégué

Françoise MALRIEU, contrôleur délégué

Antoine MÉRIEUX, contrôleur délégué

Samuel DIOP, assistant des contrôleurs délégués

Arnaud MANAS, assistant des contrôleurs délégués

## ÉLÉMENTS DE MÉTHODE

Les contrôles qui ont été menés sur les rémunérations des professionnels de marché dans les banques ayant reçu un soutien en fonds propres de l'État ont porté sur les rémunérations variables de l'exercice 2009 qui ont été versées au printemps 2010.

Ces travaux ont été effectués dans le cadre de la mission<sup>1</sup> confiée par le gouvernement, dont les modalités sont définies par les conventions<sup>2</sup> que l'État a conclues avec les six groupes bancaires concernés (1.). Un dispositif opérationnel spécifique d'intervention a été mis en place avec les banques (2.) et un référentiel de principes a été défini par la mission pour son usage propre, afin de lui permettre de porter une appréciation sur la situation des banques contrôlées (3.).

### **1. Les contraintes liées au cadre général de l'intervention**

Le champ des contrôles couvre les systèmes de rémunération des professionnels de marché de la banque de financement et d'investissement (BFI) et les cent premières rémunérations<sup>3</sup>. Ne sont donc pas reprises certaines hautes rémunérations (mandataires sociaux, principaux dirigeants, opérateurs de marché de la gestion d'actifs, etc.).

A/ Le contrôle des rémunérations variables de l'exercice 2009 a été effectué en temps réel :

- de façon simultanée sur l'ensemble des six groupes bancaires, depuis le moment où les résultats de l'exercice 2009 ont été connus (décembre 2009), celui où les bonus 2009 ont été annoncés (mars 2010) et les obligations de communication remplies (mai/juin 2010) ;
- au fil des processus opérationnels de chaque établissement, avec un traitement immédiat des informations reçues dont le statut n'était parfois que provisoire ;
- sur l'ensemble des professionnels de marché de la BFI employés par les sociétés du périmètre de consolidation des groupes dont plusieurs d'entre eux disposent d'un réseau mondial d'implantations.

---

<sup>1</sup> Arrêté du 10 septembre 2009 portant nomination de M. Michel Camdessus en tant que personnalité qualifiée chargée d'analyser les rémunérations des professionnels de marché dans les établissements de crédit ayant reçu des fonds propres de la Société de prise de participations de l'État.

<sup>2</sup> Conventions du 7 décembre 2009 conclues avec les groupes bancaires BNPP, Société générale, BPCE, Crédit agricole, Crédit mutuel et Dexia.

<sup>3</sup> Article 1 de la convention précitée.



**B/** A partir d'informations transmises par les banques sur une base déclarative, et calées sur leur modèle propre d'organisation et de fonctionnement, ce qui a compliqué l'analyse comparée des situations et des politiques des établissements avec, en particulier :

- un périmètre des activités de BFI et de la population des professionnels de marché qui n'est pas harmonisé, ce qui a conduit à distinguer trois grandes catégories de références (pôles opérationnels d'activités pérennes, portefeuilles placés en gestion extinctive et activités dites de gestion financière dans certains cas<sup>1</sup>) ;
- une enveloppe de rémunérations variables dont le calcul est généralement assis sur le résultat brut d'exploitation (RBE) après déduction d'un coût du risque et d'une charge en capital évalués selon des méthodologies différentes suivant les établissements ;
- un affichage de taux de génération, de distribution ou de *pay out* difficilement comparables, certains établissements privilégiant la notion de charge comptable de l'exercice rapportée au produit net bancaire (PNB), tandis que d'autres retiennent plutôt le critère de la rémunération variable versée en 2009 rapprochée du résultat d'exploitation.

## **2. La mise en œuvre d'un dispositif opérationnel de contrôle spécifique**

Pour pallier au mieux ces contraintes, un dispositif opérationnel spécifique a été élaboré par la mission qui avait par ailleurs pu prendre connaissance des rapports de mission des inspecteurs de la Commission bancaire et rencontrer ceux-ci<sup>2</sup>.

**A/ Les informations demandées aux banques ont pris la forme :**

- d'une documentation générale rendant compte de l'ensemble des dispositifs de gouvernance associés et portant, en particulier, sur les modalités d'intervention de l'organe délibérant – conseil et comité des rémunérations – et de l'organe exécutif, sur le rôle des directions opérationnelles et des ressources humaines, ainsi que sur la transposition des modifications réglementaires de novembre 2009 dans les procédures internes ;
- de la communication de données relatives à la formation des résultats du groupe, de la BFI et de ses principaux pôles opérationnels sur la base desquels sont fixées les enveloppes globales de rémunération variable, leur répartition sectorielle puis leur allocation individuelle ;
- d'un *reporting* normalisé conçu par la mission et adressé aux maisons-mères ou aux organes centraux des six groupes bancaires pour recueillir les données relatives aux cent principales rémunérations des professionnels de marché sous la forme de fiches individuelles anonymisées détaillant les caractéristiques des personnes concernées, les montants et les composantes de leur rémunération globale, ainsi que des données rétrospectives sur les exercices antérieurs ;
- de la consultation d'informations détaillées à l'occasion de visites sur place, sous la forme de *data room*.

---

<sup>1</sup> Entendues comme les opérations de couverture de portefeuilles *corporate* par des instruments de marché (CDS) ou de variation de valeur de la dette de la banque (*spread* émetteur des émissions).

<sup>2</sup> Dans les conditions prévues par la lettre du Ministre aux banques en date du 7 décembre 2009 et par le jeu combiné des articles 4, 5 et 6 de la convention signée avec chaque banque.

**B/ Les interventions de la mission auprès des banques** ont pris notamment la forme de contacts, d'entretiens et de réunions entrecroisées tout au long du processus avec :

- les présidents ou les directeurs généraux des établissements ;
- les présidents des comités des rémunérations ;
- les directions des ressources humaines, les directions financières et les directions des BFI pour l'essentiel.

**C/ Une lettre décrivant les recommandations du contrôleur des rémunérations a été adressée à chacun des présidents.** Il leur était demandé que le contenu en soit transmis au conseil, par l'intermédiaire du président du comité des rémunérations, à l'occasion de la tenue des séances de février 2010 au cours desquelles a été examiné l'ensemble des aspects relatifs aux rémunérations variables versées au titre de l'exercice 2009. Le contenu de ces lettres a porté sur les points suivants :

- appréciation sur le niveau de l'enveloppe générale des bonus ;
- appréciation sur la politique de rémunération suivie ;
- suggestion au conseil d'engager une réflexion sur les grands enjeux identifiés par le G20 et associés aux nouvelles règles.

### **3. Les principes directeurs encadrant l'intervention**

**A/ Au plan général, l'intervention a été conçue comme allant au-delà d'un simple contrôle de conformité** portant sur le respect des dispositions réglementaires et du code de Place, ce qui a conduit à :

- s'inscrire dans le cadre des principes nouveaux élaborés par le G20 en demandant aux banques de rechercher si leurs choix marquent un changement décisif à l'égard des pratiques antérieures, répondent à un objectif d'acceptabilité sociale chez elles et alignent suffisamment les rémunérations distribuées sur la création de valeur à long terme, sur la maîtrise des risques et sur la performance individuelle ;
- s'interroger, en contrepoint, sur la marge de manœuvre dont disposent les banques pour fixer les rémunérations de leurs opérateurs de marché dans un contexte de forte concurrence internationale, sur le risque de « volatilité » des personnes disposant des rémunérations les plus élevées, leur caractère indispensable au fonctionnement de l'entreprise et les mesures prises par les banques pour protéger leurs fonds de commerce.

**B/ L'analyse de la mise en œuvre de certains dispositifs techniques particuliers a été menée en s'attachant à l'esprit plutôt qu'à la lettre de la nouvelle réglementation** encadrant la distribution des bonus, en examinant si :

- la taxe exceptionnelle sur les bonus payée par les établissements est imputée dans la formation de leurs résultats à un niveau qui permet de pleinement concourir à la modération des rémunérations ;
- les conditions de performance retenues pour le paiement des parts variables différées sont suffisamment rigoureuses pour que leur versement chaque année ne soit pas affecté qu'uniquement dans des circonstances exceptionnelles ;
- le mode de paiement retenu pour les rémunérations différées, généralement en numéraire indexé sur la valeur de l'action avec un versement étalé sur trois ans, est un horizon suffisant pour aligner l'intérêt des professionnels de marché sur le long terme de l'entreprise ;
- les organes de gouvernance, en particulier le comité des rémunérations, disposent de tous les moyens nécessaires pour apprécier la politique de rémunérations qui leur est proposée.

**C/ Le respect des principes d'égalité de traitement et de proportionnalité à l'égard des six groupes bancaires** sous revue a conduit à :

- appliquer ce référentiel d'analyse à chacun des établissements contrôlés, quelle que soit sa configuration, sa taille ou sa situation ;
- tenir compte, dans les conclusions qui en ont été tirées pour chacun d'entre eux, de leur situation particulière en matière de rentabilité des opérations, de résultats de l'exploitation, de modèle d'activité, de risques associés et de développement ;
- en prolongement, à adresser à chacun d'entre eux des recommandations différenciées en ce qui concerne, notamment, les niveaux des enveloppes de rémunérations variables et des taux de distribution.

**D/ Sur ces derniers points, la ligne de conduite générale a reposé sur un principe initial de bon sens** selon lequel :

- en l'absence de résultat opérationnel bénéficiaire, il ne devrait pas y avoir de distribution de bonus, sauf à ce que ceux-ci soient largement différés pour tenir compte d'un principe de réalité (assurer la poursuite de l'activité), ou à ce qu'il s'agisse d'activités relevant d'une logique particulière (portefeuilles en gestion extinctive) ;
- en présence de résultats opérationnels bénéficiaires, les distributions de bonus doivent être proportionnées à la rentabilité des métiers de la BFI et de la banque, mesurée par les résultats, d'une part, respecter un principe de modération apprécié par rapport aux distributions des années antérieures, d'autre part.

**QUESTIONS PROPOSÉES A LA RÉFLEXION  
DES COMITÉS DES RÉMUNÉRATIONS  
ET DES CONSEILS D'ADMINISTRATION**

1. Les choix proposés s'accordent-ils, au-delà de la lettre, à l'esprit des nouvelles règles ?
2. Ces choix marquent-ils un changement décisif à l'égard des pratiques antérieures dont nous connaissons mieux aujourd'hui la nocivité ?
3. Dans quelle mesure répondent-ils à l'objectif d'acceptabilité sociale à l'intérieur de votre établissement comme vis-à-vis de la société dans son ensemble ?
4. Sont-ils de nature à aligner suffisamment les rémunérations distribuées sur la création de valeur à long terme, sur la maîtrise des risques et sur la performance individuelle ?
5. Dans un contexte de concurrence internationale, quelle est la marge de manœuvre de votre banque dans la fixation des rémunérations de ses opérateurs de marché ?
6. Quel est réellement le risque de « volatilité » des personnes concernées par les rémunérations les plus élevées, leur caractère indispensable au fonctionnement de l'entreprise et les mesures prises par la banque pour protéger son fonds de commerce ?
7. Les organes de gouvernance, enfin, en particulier le comité des rémunérations et le conseil d'administration, disposent-ils de tous les moyens nécessaires pour apprécier cette politique de rémunération ?