

L'invité Mercredi 27 février 2013

Réglementer la rémunération des gérants de fonds?

Par Yvan Mermoud* et Yvar Mentha**

La question de la réglementation directe de la rémunération d'une partie du secteur financier en Suisse est peut-être en train d'amorcer un tournant décisif en raison de l'évolution de la réglementation au sein de L'Union européenne (UE)

* Partner, KPMG Financial Services

** Partner BRP, Bizzozero & Partners

Alors que le débat sur les mérites respectifs de l'initiative Minder et de son contre-projet continue de susciter des échanges passionnés, la question de la réglementation directe de la rémunération d'une partie du secteur financier en Suisse est peut-être en train d'amorcer un tournant décisif en raison de l'évolution de la réglementation au sein de L'Union européenne (UE). En effet, l'adoption récente par l'Autorité de surveillance des marchés financiers (ESMA) de ses recommandations en matière de politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds alternatifs est susceptible, non seulement d'avoir un impact important sur les pratiques en la matière des gestionnaires de fonds domiciliés en Suisse, mais également d'encourager une réflexion sur la révision partielle des dispositions du Code des obligations applicables au contrat de travail.

C'est à la sortie de la crise financière au printemps 2009 et des décisions de principe du G20 de Pittsburgh que la Commission européenne a publié ses recommandations sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers. Dans ce texte fondateur, la Commission releva que, si les pratiques du secteur financier en matière de rémunération ne pouvaient être considérées comme la cause de la crise financière de 2007 et 2008, les pratiques inadaptées avaient «conduit à des prises de risque excessives et contribué de ce fait aux pertes importantes encourues par de grandes entreprises financières». La Commission européenne en déduisit la nécessité de promouvoir une politique de rémunération qui ait «pour but d'aligner les objectifs personnels des employés sur les intérêts à long terme de l'entreprise financière concernée». Parmi les mesures préconisées figurent les rémunérations liées à la performance échelonnées sur une période de trois à cinq ans afin d'être récupérées si elles avaient été accordées «pour des performances reconnues sur la base de données qui, par la suite, se sont avérées manifestement erronées».

Ces recommandations ont dans un premier temps été introduites dans la réglementation en matière bancaire de l'UE avant d'être étendues au secteur de la gestion de fonds de placement, dans le cadre de la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs puis bientôt dans la révision de la directive OPCVM/UCITS qui est en cours (révision baptisée UCITS 5).

Le point réellement nouveau et essentiel de cette réglementation réside dans son champ d'application: en effet, l'ESMA pose le principe que la politique en matière de rémunération doit concerner, non seulement le gestionnaire de fonds alternatifs domicilié dans l'UE, mais également les entités auxquelles il délègue tout ou partie de la gestion de portefeuille ou de la gestion des risques. Ces entités devront être soumises à une réglementation de nature équivalente ou s'engager

contractuellement à respecter les dispositions de la directive AIFM afin d'éviter tout contournement des règles posées par cette dernière. Or, un très grand nombre d'intermédiaires financiers domiciliés en Suisse gèrent précisément des fonds de placement européens (que ce soit des OPCVM ou des fonds alternatifs au sens de la directive AIFM) sur une base de délégation de l'activité de gestion, ce qui pose la question cruciale de leur capacité à remplir les exigences posées au niveau européen en termes de politiques de rémunération, thématique qui n'a pas été intégrée dans la révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) et de son ordonnance d'application (OPCC).

Le droit suisse n'a pas évolué au même rythme que le droit européen en matière de politiques de rémunération. Certes, la Finma a émis dans sa circulaire 2010/1 dix principes qui s'inspirent largement des recommandations de la Commission européenne et de la réglementation européenne en matière bancaire. Toutefois, cette circulaire présente deux points faibles principaux: premièrement, elle ne s'applique de manière contraignante qu'à un nombre très limité de grandes institutions financières et, surtout, elle est au moins en partie en porte-à-faux avec les dispositions du Code des obligations régissant le contrat de travail. En matière de gratifications ou de rémunérations variables impliquant une participation aux bénéfices de l'entreprise, le Code des obligations ne connaît qu'une réglementation très sommaire qui est fort éloignée des principes posés dans la réglementation européenne. Cette situation est critiquée à juste titre par le fait que la protection du Code des obligations se justifie pour des travailleurs «ordinaires», mais non pour les cadres supérieurs dont les hautes rémunérations devraient incorporer une partie du risque qu'implique la relation de travail. On retrouve là aussi certaines des réflexions qui sous-tendent le débat actuel sur les rémunérations dites abusives, en particulier les bonus de grande envergure qui ont été accordés sur des logiques à court terme ou sur des bases au moins en partie erronées, et qui devraient pouvoir être annulés ou récupérés auprès de leurs bénéficiaires selon les principes dits de malus et de clawback. D'autres considérations, notamment de nature fiscale, pourraient également remettre en cause l'application de ces principes de récupération.

Les gestionnaires de fonds de placement européens domiciliés en Suisse et qui veulent continuer à exercer leurs activités depuis la Suisse n'auront pas d'autres choix que de se soumettre indirectement aux principes en matière de rémunération posés par la directive AIFM, en attendant des règles en matière d'autorégulation qui pourraient venir des associations faïtières (ASB et SFA) en coordination avec la Finma.

Une solution pérenne passe nécessairement par une flexibilisation du Code des obligations qui reconnaisse un besoin de protection différencié entre catégories de travailleurs et qui introduise des règles en matière de rémunération variable basées sur des logiques à long terme tout en incluant, en fonction des circonstances, un risque de perte de tout ou partie de la rémunération variable.