

## 17 - POLITIQUE DE REMUNERATION

Date	Évènement	Rédacteur	Modifications	Validation
04/2012	Création	RCCI	NA	Jean-Mathieu SAHY
01/2015	Mise à jour	RCCI	AIFM	Jean-Mathieu SAHY
17/11/2020	Mise à jour	RCCI	Règlementation, précisions	Jean-Mathieu SAHY
9/05/2022	Mise à jour		Intégration risque de durabilité	

<b>Objet et Principes généraux</b>	Les dispositions de la politique de rémunération visent à empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risque au sein des sociétés de gestion (ci-après SGP). Les SGP ont ainsi l'obligation de mettre en place et de maintenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des FIA qu'elles gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Les SGP appliquent ces exigences d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités.
<b>Réglementation et rappel du cadre d'application</b>	<p><b>Code monétaire et financier</b> Articles L533-22-2 et L214-24-19</p> <p><b>ESMA (European Securities and Markets Authority)</b> ESMA/2013/232: <a href="https://www.esma.europa.eu/document/orientations-relatives-aux-politiques-de-r%C3%A9mun%C3%A9ration-applicables-aux-gestionnaires-de">https://www.esma.europa.eu/document/orientations-relatives-aux-politiques-de-r%C3%A9mun%C3%A9ration-applicables-aux-gestionnaires-de</a> ESMA 2016/579: <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_fr_0.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_fr_0.pdf</a></p> <p><b>AMF</b> Article 319-10 du RGAMF Position AMF 2013-11 relative aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de la société d'investissement alternatifs</p>
<b>Personnes concernées</b>	L'ensemble des collaborateurs de la société de gestion
<b>Emplacement fichier</b>	Serveur/Partage/Procédures
<b>Responsable</b>	Jean-Mathieu SAHY
<b>Annexes</b>	Néant
<b>Procédures liées</b>	Prévention et gestion des conflits d'intérêts Information des clients Politique de gestion des risques Code de déontologie Procédure de durabilité

Capital Export met en œuvre une politique de rémunération qui est cohérente avec une gestion efficace de ses risques et qui vise à ne pas encourager une prise de risque excessive.

Elle favorise l'alignement des risques pris par son personnel avec ceux des fonds qu'elle gère, ceux des investisseurs dans ces fonds et ceux de la société de gestion elle-même. En particulier, la politique de rémunération doit dûment prendre en compte la nécessité d'aligner les risques en fonction de la gestion des risques et de l'exposition aux risques.

La société de gestion doit notamment s'assurer qu'elle respecte un équilibre prudent entre une situation financière saine et l'attribution, le versement ou l'acquisition d'une rémunération variable.

## **1. La composition de la rémunération**

### **1.1. La partie fixe de la rémunération**

La politique de rémunération de Capital Export s'inscrit dans les règles du Code du travail et de la Convention collective des Sociétés Financières et respecte l'application des grilles de salaire selon le coefficient affecté au salarié.

Le contrat de travail proposé par la société fixe les droits et obligations de chacune des parties en matière de rémunération. La rémunération des salariés et dirigeants n'a pas de composante variable. Une prime discrétionnaire peut être versée aux collaborateurs, mais elle n'est pas prévue contractuellement.

Les rémunérations sont par principe fixes, définies à l'embauche, et réévaluées le cas échéant de la progression des compétences et sous réserve des ressources à long terme de la société. Elles sont en accord avec le pouvoir, les mandats, l'expertise et les responsabilités des collaborateurs.

Les principes suivants sont respectés :

- La partie fixe de la rémunération est suffisamment importante pour rémunérer les collaborateurs au regard des obligations de leur poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.
- La séparation entre la partie fixe et la partie variable discrétionnaire de la rémunération est absolue.
- Les bonus garantis sont interdits, sauf, le cas échéant, à l'embauche du professionnel et dans ce cas, la garantie est strictement limitée à un an.

Les autres composantes faisant partie intégrante de la rémunération sont les suivantes :

- L'attribution de parts de carried interest des FIA gérés,
- La mise en place d'un contrat de santé et de prévoyance,
- La prise en charge d'abonnements de transports publics à 100 %,
- L'attribution de tickets restaurant,
- Une prime à l'achat de vélo électrique
- Des véhicules de fonction qui doivent être hybrides ou électriques,
- La participation aux frais d'abonnement de pratiques sportives.

## **1.2. La partie variable de la rémunération**

La partie variable de la rémunération vient compléter, de manière équilibrée, la partie fixe de la rémunération en considération des performances du professionnel.

Capital Export a pour politique de ne pas instaurer de rémunération variable, quelqu'en pourrait être la formalisation, contractuelle, écrite ou autre.

Des primes peuvent être versées quand un fait générateur le motive. Le montant des primes tient compte des résultats effectivement réalisés par la société de gestion, du niveau de fonds propres réglementaires et de la trésorerie. Elle est liée à la performance globale de la société et des performances personnelles des collaborateurs sur base de critères qualitatifs et quantitatifs.

Ces faits générateurs peuvent être notamment une activité soutenue d'investissement, de suivi, ou de build up, des sorties rémunératrices pour les souscripteurs des fonds gérés, une collecte importante de capitaux pour des nouveaux fonds sous gestion.

La société tient également compte de critères qualitatifs pour déterminer le montant de la rémunération variable, tels que : la réalisation de projets internes, le respect des exigences du poste, le respect de l'intérêt des investisseurs, des normes déontologiques, de la réglementation et des procédures internes.

Ainsi, si, le contexte le motive, des primes sont versées généralement en milieu et en fin d'année civile.

Il est toutefois précisé que ces primes sont éloignées, et ne pourraient atteindre dans le futur le montant de 200.000 euros par bénéficiaire et par an.

## **1.3. Exception en cas d'embauche**

Par principe les contrats de travail respectent les dispositions suivantes :

- Aucun contrat ne prévoit de rémunération variable garantie,
- La seule exception pourrait concerner, si cela était impératif à une embauche clé pour Capital Export et son développement, une rémunération variable garantie à l'embauche (dite « wellcome bonus », qui serait limitée, au grand maximum et pour fixer un plafond, à une année de rémunération fixe dans le cadre de ce type de négociation d'embauche.

## **2. Respect de la Directive AIFM**

En tant que société de gestion agréée sous la Directive AIFM, Capital Export a adapté sa politique de rémunération concernant sa composante variable, afin de permettre une gestion saine et efficace des risques. La politique de rémunération vise un alignement des intérêts entre la société de gestion et les investisseurs des fonds gérés.

### **2.1. Les professionnels concernés**

Ces dispositions concernent :

- Les membres exécutifs et non-exécutifs de l'organe de direction de la société de gestion : les co-gérants ainsi que les membres exécutifs et non-exécutifs,
- Les fonctions de contrôle,
- Les membres du personnel responsables de la gestion de portefeuille, de l'administration, du marketing, des ressources humaines les autres preneurs de risque tels que : les membres du personnel dont les activités professionnelles peuvent avoir une incidence significative sur le profil de risque de la société ou sur les FIA qu'elle gère.

Capital Export a identifié le personnel dont les rémunérations entrent dans le champ des dispositions en matière de rémunération AIFM.

Sont concernés :

- les trois dirigeants responsables exerçant l'activité de gérant du FIA qui peuvent avoir une incidence significative sur le profil de risque du FIA qu'ils gèrent,
- ainsi que la Directrice de Participations.

Les autres collaborateurs de la société :

- Responsable Back-Office,
- Responsable Middle-Office,
- Responsable appui international et ESG,
- Chargés d'affaires,
- RCCI délégué,

ne sont pas concernés par ces dispositions qui visent essentiellement les acteurs déterminants du développement et de la qualité de gestion de Capital Export, cela n'excluant toutefois pas des gratifications liées au degré d'engagement, à la qualité de travail, à la contribution à la communication dans l'équipe et à l'atmosphère positive de travail au sein de Capital Export.

## **2.2. Les rémunérations concernées**

Les rémunérations concernées par ces dispositions sont :

- toutes les formes de paiements ou d'avantages payés par la société de gestion,
- toute somme payée par les FIA eux-mêmes, y compris certains types de carried interest,
- tout transfert de parts du FIA,

en contrepartie de services professionnels rendus par le personnel identifié de la société de gestion.

Les rémunérations peuvent être divisées :

- en rémunération fixe (paiements ou avantages sans prise en compte de quelconques critères de performance),
- en rémunération variable (paiements ou avantages supplémentaires qui dépendent des performances ou, dans certains cas, d'autres critères contractuels).

Ces deux composantes de rémunération (fixe et variable) peuvent inclure des paiements ou des avantages monétaires (tels que numéraires, cotisations de pension discrétionnaires...) ou non

(directement) monétaires (tels que des prestations annexes ou des allocations spéciales pour la voiture, le téléphone portable, etc.). Les paiements ou avantages annexes qui font partie d'une politique générale et non discrétionnaire de la société de gestion n'ont aucun effet incitatif sur la gestion des risques et peuvent être exclus de cette définition de la rémunération aux fins des exigences relatives à l'alignement de la rémunération sur les risques spécifiques définies dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

### **2.3. La mise en œuvre du principe de proportionnalité**

Conformément à la Directive AIFM, les sociétés de gestion doivent définir les modalités et le périmètre qui tiennent compte de leur taille, leur organisation interne, la nature, la portée et la complexité de leurs activités. Ainsi les sociétés de gestion peuvent adopter une approche proportionnelle pour se conformer à un principe de rémunération.

L'analyse de la société nous permet de retenir les éléments suivants :

<b>Critères</b>	<b>Caractéristiques Capital Export</b>
Taille	Les actifs sous gestion sont inférieurs à 500 millions d'euros. La société gère trois FPCI, dont les actifs sont investis en instruments non cotés. Elle ne met pas en œuvre une gestion complexe, ni effet de levier. Elle emploie moins de 50 salariés et ne constitue pas un acteur systémique. Elle ne dispose d'aucune filiale.
Organisation interne	La société est constituée sous la forme d'une SARL détenues par les dirigeants (de manière directe ou indirecte) à l'exception de tout autre actionnaire personne physique ou morale. Il n'existe donc pas en pratique d'instance de surveillance en dehors des pouvoirs dévolus aux assemblées générales des actionnaires de Capital Export.  Le Comité de Direction fait office de Comité de rémunération, en charge de la revue annuelle de la politique de rémunération.
Nature, portée et complexité des activités	Les FPCI gérés par Capital Export sont : <ul style="list-style-type: none"> <li>- des véhicule de capital investissement français,</li> <li>- réservés à des clients avertis,</li> <li>- qui mettent en œuvre des stratégies d'investissement sur sous-jacents physiques (capital investissement), sans recourir à des interventions sur les instruments financiers à terme à des fins d'exposition à un risque de marché,</li> <li>- sans effet de levier.</li> </ul>
Structure de la rémunération	Par principe fixe. Aucune rémunération variable n'est prévue dans les contrats de travail. Le montant de rémunération variable annuelle est limité à 200 000€. L'attribution de parts de carried interest fait l'objet d'une analyse au § 5.

Suite à cette analyse, et dans le respect de la Position-recommandation AMF 2013-11, la société applique, pour la rémunération variable discrétionnaire, le principe de proportionnalité prévue par la directive AIFM ; le montant de la rémunération variable discrétionnaire ne pouvant pas dépasser le seuil de 200K€, elle ne met pas en œuvre les mécanismes de :

- Rémunération variable sous forme d'instruments,
- Conservation,

- Report,
- Incorporation de risque a posteriori.

#### **4 La rémunération des fonctions de contrôle et de conformité et de gestion des risques**

La rémunération des fonctions de contrôle et de conformité doit être fixée indépendamment de celle des métiers dont ils valident ou vérifient les opérations, et à un niveau suffisant pour disposer de personnes qualifiés et expérimentés. Elle tient compte de la réalisation des objectifs associés à la fonction.

La mission de contrôle interne et de conformité est déléguée à un cabinet externe. Sa rémunération est par conséquent forfaitaire et indépendante des performances des fonds et de la société.

La rémunération du responsable en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité, Président de la société, est directement supervisée par le comité de Direction.

#### **5 Cas particulier du carried interest**

Capital Export a mis en place, pour les FPCI qu'elle gère, un système de Carried-interest entrant dans le périmètre des types de rémunérations visées et soumis aux dispositions de la position sur les rémunérations AIFM.

Les parts émises par les FPCI sont :

- Des parts A, réservées à des investisseurs avertis,
- Des parts B souscrites par la société de gestion et l'équipe de gestion, ou toute entité désignée par la société de gestion.

Les parts de carried ont été allouées en fonction de :

- La séniorité et l'expérience en matière de Private Equity dans l'équipe d'investissement,
- L'implication dans la prise de décision (preneur de risques),
- L'antériorité du collaborateur dans l'équipe.

Les dirigeants-gérants de Capital Export bénéficient d'un droit d'acquérir des parts de carried interest. Dans ce cadre, ils ont investi une partie significative de leur épargne personnelle dans les FPCI gérés afin d'aligner les intérêts des preneurs de risque et des investisseurs. Ce type de carried interest respecte l'esprit de la Directive AIFM mais ne constitue pas une rémunération au sens de cette même Directive (cf. investissement sur les deniers personnels des collaborateurs et non pas attribution gratuite).

La société de gestion et l'équipe de gestion ont pris un risque financier personnel, et ont investi dans les fonds au total 0,75 % du MTS (montant total des souscriptions), dont 0,5 % en parts de catégorie A et 0,25% en parts de catégorie B.

Le paiement du rendement des parts B est subordonné à un rendement positif de 7% (intérêt capitalisé annuel) des parts A (le Hurdle) pour le fonds I et 8% pour le fonds II.

Les droits respectifs de chaque catégorie de parts sont les suivants :

- Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir :

- (a) un montant égal au montant de leur Souscription Libérée,
- (b) un montant égal au Hurdle,
- (c) un montant égal à quatre-vingts (80) % des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

- Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir :
  - (a) un montant égal au montant de leur Souscription Libérée,
  - (b) un montant égal au montant du Catch up,
  - (c) un montant égal au Carried.

L'exercice des droits des parts se fera dans l'ordre suivant pour le fonds I :

- en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée,
- en second lieu, les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au Hurdle,
- en troisième lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à hauteur du montant du Catch up (montant représentant 25% du total des sommes distribuées au titre du Hurdle versées aux porteurs de parts de catégorie A),
- en quatrième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur :
  - de quatre-vingts (80) % dudit solde pour les parts de catégorie A,
  - de vingt (20) % dudit solde pour les parts de catégorie B (Carried-interest).

L'exercice des droits des parts se fera dans l'ordre suivant pour le fonds II :

- en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A (A1 et A2) jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée,
- en second lieu, les porteurs de parts B jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée,
- en troisième lieu, les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au Hurdle,
- en quatrième lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à hauteur du montant du Catch up
- en cinquième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur :
  - de quatre-vingts (80) % dudit solde pour les parts de catégorie A,
  - de vingt (20) % dudit solde pour les parts de catégorie B (Carried-interest).

La société de gestion a mis en place un système de Claw back pour les parts B (restriction sur les distributions) : jusqu'à la date d'ouverture des droits des parts B, aucune distribution ne peut être effectuée au profit des parts B au titre du paiement du Catch up et du Carried. Les sommes devant leur revenir sont provisionnées et indisponibles. Ainsi, si au jour de la clôture des opérations de liquidation du fonds, les porteurs de parts A n'ont pas perçu un montant au moins égal au montant de leur souscription libérée définitive et au montant du Hurdle dû, les sommes provisionnées font l'objet d'une reprise afin d'être affectées à des distributions en vue de désintéresser par priorité les porteurs A jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur souscription libérée définitive et au montant du Hurdle.

Compte tenu du caractère fiscal des FPCI (FCPR), les règlements du fonds prévoient qu'aucune distribution ne pourra être effectuée au profit de ces porteurs de parts de catégorie avant l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de la date de constitution des fonds.

Ainsi il apparaît que les principes mis en œuvre par le mécanisme des parts B :

- prise de risque personnelle financière des personnes concernées (équipe gestion),
- subordination du paiement de l'excédent de rendement de ces parts au rendement positif minimum des parts A des investisseurs (du fait de l'existence du Hurdle),
- caractère conditionnel de l'accès aux plus-values,
- caractère différé (blocage des distributions pendant 5 ans)

permettent un alignement des intérêts entre investisseurs et collaborateurs concernés et intègrent dans leur mode de création et de fonctionnement les principes mêmes exigés par la position sur les rémunérations AIFM. En ce sens, il semble inadapté d'appliquer à ce mode de rémunération les principes de la position sur les rémunérations AIFM qui, en réalité, sont déjà inhérents à son mode de création et de fonctionnement. Néanmoins, le carried interest ci-dessus présenté constitue un droit d'acquiescer des parts du FPCI (pas d'attribution gratuite de parts) et ne constitue par conséquent pas une rémunération au sens de la Directive AIFM, même s'il s'inscrit directement dans l'esprit de la Directive.

## **6 Stratégies de couverture**

Afin de garantir l'efficacité de l'alignement sur le risque, les membres du personnel ne peuvent pas souscrire des contrats d'assurance qui les indemniseront en cas d'ajustement à la baisse de leur rémunération.

Le personnel concerné est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération.

Ces dispositions viennent compléter le Code de déontologie de la société.

## **7 Indemnité de départ**

Capital Export n'a pas mis en place de dispositif permettant l'attribution de « parachutes dorés » aux membres du personnel qui quittent la société et générant le versement de montants importants sans aucun ajustement à la performance et aux risques.

## **8 Risque de durabilité**

Capital Export met en œuvre une politique de rémunération qui est cohérente avec une gestion efficace de ses risques et n'encourage pas une prise de risque excessive. La politique de rémunération est alignée avec la stratégie et les objectifs de Capital Export en matière d'ESG. La rémunération variable des équipes concernées tient compte du respect de toutes les méthodologies et procédures



de Capital Export, conformes aux réglementations en vigueur, y compris celles liées aux risques de durabilité des investissements, conformément au Règlement Disclosure

## **9 Élaboration, approbation et supervision de la politique de rémunération**

Compte tenu de la taille de la société de gestion (moins de 50 collaborateurs, actifs sous gestion < 1,25 milliards d'euros), la taille des FIA (3 FIA dont les encours ne pourront pas dépasser 500 millions d'euros), la nature (gestion de FPCI réservés à des investisseurs avertis), la portée et l'absence de complexité de ses activités (actifs non cotés, pas de contrat financier, pas de levier), Capital Export n'est pas tenue de mettre en place un comité de rémunération conformément à la directive AIFM et au §7.2 de la Position AMF 2013-11.

La société de gestion est constituée sous la forme d'une SARL. Le Comité de Direction fait par conséquent office de Comité de rémunération. Il est composé des trois associés de la société. Il se réunit de manière annuelle, à l'issue de la campagne d'entretiens annuels menés avec les collaborateurs.

Le comité est chargé de superviser l'évaluation centrale et indépendante de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération. Il adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre.

La mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération.