

Position – recommandation AMF

Les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers – DOC-2007-21

Textes de référence : articles 314-44, 314-60, 314-66 IV et 317-7 du règlement général de l'AMF

SOMMAIRE

| | | |
|------|--|----|
| 1. | Les procédures et contrôles d'entrée en relation avec le client | 2 |
| 2. | Les mandats de gestion conclus avec les clients non professionnels et information | 2 |
| 2.1. | Dispositions générales sur la forme et le contenu du mandat de gestion conclu avec un client non professionnel..... | 2 |
| 2.2. | Objectif de gestion décrit dans le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel..... | 3 |
| 2.3. | Instruments financiers et opérations autorisés dans le cadre de la gestion du portefeuille d'un client non professionnel | 4 |
| 2.4. | Autres informations figurant dans le mandat conclu avec un client non professionnel ... | 4 |
| 2.5. | Transparence en matière de frais et de commissions dans le mandat | 5 |
| 2.6. | Information du mandant sur la gestion de son portefeuille | 6 |
| 3. | Les procédures et contrôles de l'exécution du mandat de gestion de portefeuille | 7 |
| 3.1. | L'adéquation du service et l'orientation de la gestion du portefeuille du client | 7 |
| 3.2. | Le prestataire de services d'investissement en charge de la gestion de portefeuille et le teneur de compte conservateur | 8 |
| 3.3. | L'affectation prévisionnelle des ordres..... | 9 |
| 4. | Mandats investis en titres non cotés | 9 |
| 4.1. | Commercialisation..... | 9 |
| 4.2. | Frais | 9 |
| 4.3. | Conflits d'intérêts | 10 |
| 4.4. | Investissement dans des actions de préférence | 11 |
| 4.5. | Valorisation | 11 |

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document sont des positions.

La présente position-recommandation ne concerne que les mandats de gestion conclus avec des clients non professionnels.

Il est rappelé l'obligation pour les prestataires de services d'investissement de respecter les normes professionnelles applicables (par exemple, le règlement de déontologie des sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le capital investissement publié par l'Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC) et l'Association française de la gestion financière (AFG)).

La mise en œuvre des nouvelles positions devra être effectuée¹ :

- immédiatement à la signature des nouveaux mandats,
- ou à la plus prochaine occasion de modification du mandat ou de ses conditions particulières pour les mandats en cours.

¹ Si, bien évidemment, tel n'est déjà pas le cas.

1. Les procédures et contrôles d'entrée en relation avec le client

En matière de procédures et de contrôles lors de l'entrée en relation avec le client :

- les RCSI/RCCI des établissements s'impliquent dans l'élaboration et la validation, a priori, du processus visant à s'assurer de l'adéquation du service proposé aux objectifs, expérience et situation du futur mandant ;
- les RCSI/RCCI s'assurent de la mise en œuvre pratique de l'obligation posée au 5° de l'article 314-60 du règlement général de l'AMF d'obtenir des clients qui autorisent la réalisation pour leur compte d'opérations portant sur les instruments financiers autres que ceux mentionnés au 2° du même article un « accord spécial et exprès » ;
- les RCSI/RCCI contrôlent le respect des modalités de recueil, de traçabilité et d'exploitation des informations relatives à la connaissance du client prévues par la doctrine de l'AMF.

Recommandation

En matière de procédures et de contrôles d'entrée en relation avec le client, l'AMF recommande de rendre le RCSI/RCCI destinataire d'une copie de toutes les plaintes, réclamations et procédures contentieuses émanant des mandants.

2. Les mandats de gestion conclus avec les clients non professionnels et information

2.1. Dispositions générales sur la forme et le contenu du mandat de gestion conclu avec un client non professionnel

En application des dispositions des articles L. 533-14 du code monétaire et financier et 314-59 du règlement général de l'AMF, le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel fait l'objet d'une convention, rédigée sur papier ou sur un autre support durable.

Le mandat de gestion est établi en deux exemplaires, signé par le mandant et par le mandataire. L'un des exemplaires est remis au mandant.

En application de l'article 314-58 du règlement général de l'AMF, le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel doit mentionner les informations figurant aux articles 314-59 et 314-60 du règlement général de l'AMF.

En application du 4° de l'article 314-60 du règlement général de l'AMF, les modalités de résiliation du mandat de gestion conclu avec un client non professionnel sont mentionnées dans le mandat de gestion. Ces modalités sont conformes à l'article 314-61 du règlement général de l'AMF.

Recommandation

L'AMF recommande d'insérer une mention dans le mandat de gestion indiquant que le mandant assurera lui-même la gestion de son portefeuille à la date d'effet de la résiliation du mandat dans le cas où le mandant ne désigne pas un autre mandataire.

2.2. Objectif de gestion décrit dans le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel

L'article 314-60 du règlement général de l'AMF prévoit que le mandat de gestion mentionne « les objectifs de la gestion ».

Les objectifs de la gestion sont clairs et définis en fonction des objectifs, de l'expérience et de la situation du mandant. Le mandat de gestion précise le profil rendement/risque recherché, l'horizon de placement recommandé et doit permettre d'identifier les grandes caractéristiques de la politique d'investissement mise en œuvre par le mandataire pour atteindre l'objectif de gestion fixé.

Recommandation

L'AMF recommande que, préalablement à la signature du mandat, le profil rendement/risque soit présenté en fonction de l'allocation cible sous la forme d'un indicateur synthétique selon les modalités suivantes :

- L'indicateur synthétique classe le mandat de gestion sur une échelle allant de 1 à 7, sur la base de ses résultats passés en matière de volatilité ;
- Cette échelle se présente comme une série de catégories identifiées par des nombres entiers allant de 1 à 7, classés par ordre croissant de gauche à droite et représentant les niveaux de risque et de rendement, du plus faible au plus élevé ;
- L'échelle indique clairement qu'à risque plus faible, rendement potentiellement plus faible et, inversement, qu'à risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé ;
- Aucune couleur n'est utilisée pour distinguer entre eux les éléments placés sur l'échelle ;
- Le chiffre retenu, allant de 1 à 7, doit être clairement identifiable.

L'AMF recommande que cette information soit présente par la suite *a minima* dans le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille.

Recommandation

L'AMF recommande de ne pas utiliser la dénomination « profil prudent » pour un portefeuille exposant plus de 30% de son actif net à des actifs risqués de type actions, obligations spéculatives (à haut rendement) ou en tous types d'actifs qui constitueraient une source de risque potentiel élevé pour le mandat. En cas d'utilisation de la dénomination « profil prudent », la poche minimale des 70 % restant est alors investie en titres ayant un risque inférieur à celui des actifs risqués susmentionnés.

La politique d'investissement présente la stratégie d'allocation d'actifs mise en œuvre en cohérence avec l'objectif de gestion fixé. Elle indique la répartition cible de cette allocation par classe d'actifs. Elle mentionne l'existence d'un plancher et/ou d'un plafond pour certains types d'instruments financiers ou référence à une certaine stratégie de gestion.

Recommandation

Lorsque l'objectif de gestion indique un indicateur de référence aux fins de comparaison de la performance, l'AMF recommande que ce dernier soit clairement identifié et défini de manière précise. Un renvoi n'est pas suffisant. Lorsqu'un indicateur existe dans une version tenant compte du réinvestissement des dividendes, l'AMF recommande que la performance du portefeuille lui soit systématiquement comparée, ce afin de éviter de délivrer une information potentiellement trompeuse à l'investisseur. Dans le cas où l'indicateur retenu n'existe que dans une version hors dividendes, l'AMF recommande que l'information délivrée soit la plus claire possible sur le biais existant dans la comparaison entre la performance de ce dernier et celle du portefeuille.

La mise en place d'une gestion « discrétionnaire » dans le cadre d'un mandat, c'est-à-dire une gestion prévoyant que la composition du portefeuille géré puisse varier selon la politique de gestion jugée pertinente par le prestataire de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le

compte de tiers, est une possibilité offerte à ce dernier à la condition que le mandat indique explicitement et clairement les spécificités, les avantages et les inconvénients liés à ce type de gestion, l'objectif de gestion, le degré de risque, les contraintes particulières le cas échéant, et encadre la latitude laissée au prestataire de service d'investissement.

Le suivi de la situation du client s'inscrit dans la durée et les objectifs de gestion du mandat sont revus avec le mandant en fonction de leurs évolutions. Toute modification de l'objectif de gestion nécessite un avenant au mandat de gestion.

2.3 Instruments financiers et opérations autorisés dans le cadre de la gestion du portefeuille d'un client non professionnel

Le mandat de gestion précise les catégories d'instruments financiers que peut comporter le portefeuille. Sauf convention contraire et conformément au 2° de l'article 314-60 du règlement général de l'AMF, les instruments autorisés sont :

- « a) Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou sur un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un État ni membre de l'Union européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'AMF;
- b) Les OPCVM et les FIA de droit français ouverts aux investisseurs non professionnels ;
- c) Les contrats financiers négociés sur un marché figurant sur la liste fixée par arrêté ministériel². »

Conformément au 5° de l'article 314-60 du règlement général, « lorsque le mandat autorise des opérations portant sur les instruments financiers autres que ceux mentionnés au 2° ou à effet de levier, notamment les opérations effectuées sur les contrats financiers, l'accord spécial et exprès du mandant doit être donné, qui indique clairement les instruments autorisés, les modalités de ces opérations et de l'information du mandant ».

À ce titre, l'accord définit explicitement et de manière limitative les opérations autorisées, en termes de marchés ou d'instruments concernés, de nature des opérations et de limites de risque encouru. Il vise notamment les opérations de couverture et/ou de spéculation autorisées par le mandat, les pertes maximales autorisées, ou encore la fraction du portefeuille engagée sur ces marchés et/ou sur ces produits.

Les caractéristiques des instruments financiers utilisés doivent être présentées dans le mandat de gestion ainsi que dans la documentation commerciale.

Lorsque les instruments financiers utilisés dans le mandat de gestion sont des placements collectifs, le mandat de gestion précise leurs typologies (OPCVM, fonds de capital investissement, OPCI, SCPI, SEF, SICAF, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnel à vocation générale, organisme professionnel de placement collectif immobilier, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnel de capital investissement, fonds d'épargne salariale, organisme de titrisation, Autres placements collectifs).

Le mandat comporte la mention suivante : « Toute autre opération que celles énumérées est interdite ». Sauf convention contraire, les opérations à règlement différé doivent être dénouées à l'échéance sans pouvoir faire l'objet de report.

2.4. Autres informations figurant dans le mandat conclu avec un client non professionnel

Investissement dans des placements collectifs gérés par la société de gestion de portefeuille et/ou des titres financiers émis par une société du groupe

Le mandat de gestion, conclu avec un client non professionnel, prévoit explicitement la possibilité pour le mandataire de souscrire ou d'investir dans des placements collectifs gérés par la société de gestion de

² Arrêté ministériel du 6 septembre 1989 pris pour l'application de la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988, tel que modifié.

portefeuille ou une société liée conformément à l'article 314-24 du règlement général de l'AMF³ ou dans des titres financiers émis par une société du groupe.

Démarchage bancaire et financier

Lorsque le mandant a été démarché dans les conditions prévues aux articles L. 341-1 et suivants du code monétaire et financier, il bénéficie d'un droit de rétractation de 14 jours calendaires révolus. Le mandat doit alors prévoir un formulaire de rétractation.

Réclamation

Le mandat fournit les coordonnées (nom, numéro de téléphone, adresse et adresse postale) de la (des) personnes en charge du traitement des réclamations et du (des) médiateur(s) compétent(s), notamment le médiateur de l'AMF. L'accès au dispositif de traitement des réclamations et le traitement des réclamations sont gratuits.

Externalisation

Le cas échéant, le mandat indique que le mandataire peut externaliser la gestion financière de tout ou partie du portefeuille, sans en informer le client, ni obtenir son accord.

Conflits d'intérêts

Le mandat précise que le mandataire prend toute mesure raisonnable lui permettant de détecter les situations de conflits d'intérêts et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le mandat indique sur quel support le mandataire fournit au mandant une description générale de la politique suivie en matière de conflits d'intérêts.

Modification du mode de calcul de la rémunération

Toute modification du mode de calcul de la rémunération du mandataire fait l'objet d'un avenant au mandat de gestion.

Teneur de compte conservateur

Lorsque le mandant choisit le teneur de compte conservateur sur proposition du mandataire, les conditions et tarifs pratiqués par cet intermédiaire sont fournis au mandant par le mandataire et figurent en annexe de la convention.

Retraits

Le mandat indique les conséquences que peuvent entraîner les retraits d'espèces ou d'instruments financiers. Il s'agit notamment des conséquences fiscales et des difficultés que le mandant pourrait rencontrer pour atteindre l'objectif de gestion défini dans le mandat. Le mandataire attire l'attention du mandant sur le caractère peu liquide, le cas échéant, des instruments financiers pouvant composer le portefeuille.

2.5. Transparence en matière de frais et de commissions dans le mandat

Le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel présente, de manière exhaustive, l'ensemble des coûts et frais directs et indirects à la charge du mandant, conformément à l'article 314-42 du règlement général de l'AMF, et, le cas échéant, la possibilité pour le mandataire de percevoir des rétrocessions de frais de souscription-rachat et/ou de gestion des fonds sous-jacents dans le cadre de la gestion du portefeuille.

Le mandat de gestion précise la base et les modalités de calcul des frais.

³ Pour les personnes mentionnées à l'article 316-2 du règlement général de l'AMF, article 318-14 du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Recommandation :

Lorsque la commission de gestion comprend une part variable, l'AMF recommande que :

1. elle n'incite pas le mandataire à prendre des risques excessifs dans l'espoir d'augmenter les performances du mandat de gestion. La quote-part de surperformance du portefeuille attribuée au mandataire est susceptible de conduire cette dernière à prendre des risques excessifs dès lors qu'elle excède le seuil de 30% ;
2. elle est compatible avec l'objectif de gestion et le profil de risque du mandat de gestion qui a été présenté au mandant ;
3. le calcul de la performance est vérifiable, pour empêcher toute manipulation possible. Dans ce cadre, la fréquence de prélèvement du mandataire doit être raisonnable. Il convient de noter qu'une période d'un an est considérée comme raisonnable. Aussi, une période de prélèvement inférieure à un an ne saurait être considérée comme adéquate ;
4. le mandant est informé de l'existence d'une commission de surperformance et de son impact potentiel sur le rendement du mandat de gestion.

2.6. Information du mandant sur la gestion de son portefeuille

Le prestataire de services d'investissement adresse à son client un relevé périodique des activités de gestion de portefeuille réalisées pour son compte sur un support durable, sauf si un tel relevé est fourni par une autre personne.

En application des dispositions des articles 314-91 et 314-95 du règlement général de l'AMF, lorsque le client est un client non professionnel, le prestataire de services d'investissement lui adresse semestriellement un relevé périodique incluant les informations mentionnées à l'article 314-94 du règlement général de l'AMF.

Recommandation

Outre les informations mentionnées à l'article 314-94 du règlement général de l'AMF, l'AMF recommande d'inclure dans le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille des informations relatives :

- au contexte macro-économique ayant un impact significatif sur les actifs sous-jacents;
- aux décisions de gestion prises durant la période sous revue⁴;
- à la méthode d'évaluation des instruments financiers en portefeuille, en cas de changement par rapport au relevé périodique précédent ;
- le cas échéant, à l'effet de levier sur le portefeuille.

Ce relevé doit être adressé trimestriellement à la demande du client non professionnel et, lorsque la convention autorise un effet de levier sur le portefeuille, au moins tous les mois.

Le mandat de gestion indique, en application de l'article 314-92 du règlement général de l'AMF, que dans le cas où le client a choisi de recevoir, transaction par transaction, les informations sur les transactions exécutées, le prestataire de services d'investissement lui fournit sur un support durable, sans délai, dès l'exécution d'une transaction, les informations essentielles concernant cette transaction.

Le client professionnel ou non professionnel peut également choisir de recevoir dès l'exécution de chaque transaction les informations essentielles de cette dernière. Dans ce cas, s'agissant d'un client non professionnel, le relevé périodique comprenant les informations mentionnées à l'article 314-94 du règlement général de l'AMF doit être adressé au moins tous les ans sauf « dans le cas des transactions portant sur :

- a) Un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier dès lors qu'il donne le droit d'acquérir ou de vendre un autre instrument financier ou donne lieu à un règlement en espèces, fixé

⁴ Il ne s'agit pas de décrire nécessairement toutes les opérations passées mais d'apporter des informations pertinentes sur la gestion du portefeuille.

par référence à des instruments financiers, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures ;

b) Les contrats financiers mentionnés au III de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ».

Il est précisé que dans les cas mentionnés au a) et b), les informations sont communiquées semestriellement.

Conformément à l'article 314-96 du règlement général de l'AMF, « lorsqu'un client non professionnel a choisi de recevoir, transaction par transaction, les informations sur les transactions exécutées conformément à l'article 314-92 [du règlement général de l'AMF], le prestataire de services d'investissement doit lui adresser un avis de confirmation de la transaction qui contient les informations mentionnées à l'article 314-89, au plus tard le jour ouvré suivant son exécution ou, si le prestataire de services d'investissement reçoit la confirmation d'un tiers, au plus tard le premier jour ouvré suivant la réception de la confirmation émanant dudit tiers.

L'alinéa précédent n'est pas applicable dans les cas où la confirmation contiendrait les mêmes informations qu'une confirmation qui est transmise promptement au client non professionnel par une autre personne. ».

Conformément à l'article 314-97 du règlement général de l'AMF « lorsque le prestataire de services d'investissement fournit le service de gestion de portefeuille à un client non professionnel comportant une position ouverte non couverte dans une transaction impliquant des engagements conditionnels, il informe également son client de toute perte excédant un seuil prédéterminé convenu avec lui, au plus tard à la fin du jour ouvré au cours duquel le seuil a été franchi ou, dans le cas où ce seuil n'a pas été franchi au cours d'un jour ouvré, à la fin du premier jour ouvré qui suit ».

3. Les procédures et contrôles de l'exécution du mandat de gestion de portefeuille

3.1 L'adéquation du service et l'orientation de la gestion du portefeuille du client

Conformément à l'article L. 533-13 I du code monétaire et financier, « en vue de fournir le service (...) de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement s'enquêtent auprès de leurs clients, notamment leurs clients potentiels, de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière à pouvoir (...) gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation ».

L'AMF rappelle que les règles en matière de vérification de l'adéquation des prestations proposées à la situation du mandant s'appliquent aussi bien à l'entrée en relation initiale avec le client qu'à la signature d'un avenant (voir aussi Position AMF n° 2013-02 – Le recueil des informations relatives à la connaissance du client).

Il est rappelé que conformément aux dispositions de l'article 313-53-5 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services qui fournit le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers, établit, met en œuvre et garde opérationnelle une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permet de déterminer les risques auxquels les portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés ou pourraient être exposés.

Recommandation

L'AMF recommande un contrôle du respect du profil de risque défini dans le mandat afin de s'assurer que l'allocation d'actifs choisie correspond au profil de risque défini dans le mandat.

Lorsque le mandat prévoit une diversification des positions, celle-ci est respectée et contrôlée.

Recommandation

L'AMF attire l'attention des prestataires de services d'investissement sur le soin particulier qu'ils doivent apporter à l'information fournie à leurs clients lorsque ces derniers leur laissent une grande latitude dans la gestion de leurs portefeuilles, et recommande aux RCSI/ RCCI de porter leurs efforts de contrôles sur ces portefeuilles, ainsi que sur ceux qui comportent des produits atypiques, risqués ou à effet de levier.

Les prestataires de services d'investissement doivent formaliser, dans les mandats, de la façon la plus exhaustive et précise qui soit, la nature des orientations de gestion particulières et la latitude que leurs clients souhaitent donner à ces mandats.

Investissement dans des fonds ouverts à des investisseurs professionnels ou dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France

Lorsqu'il est envisagé⁵ que le mandat autorise des opérations portant sur des fonds ouverts à des investisseurs professionnels⁶ ou des fonds d'investissement de droit étranger non autorisés à la commercialisation en France⁷, le prestataire de services d'investissement doit, conformément à l'article 314-44 du règlement général de l'AMF, s'assurer que :

- cette possibilité répond aux objectifs d'investissement de son client,
- son client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la mise en œuvre de cette possibilité, et ce risque est compatible avec ses objectifs d'investissement,
- son client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à cette possibilité.

Il est rappelé qu'en application de l'article 314-60 du règlement général de l'AMF, la possibilité d'investir dans des fonds ouverts à des investisseurs professionnels et dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France doit être prévue dans le mandat de gestion. Elle doit d'ailleurs faire l'objet d'un accord spécial et exprès, qui indique clairement les types fonds autorisés ainsi que les modalités de l'information du mandant.

Recommandation

Si le mandat prévoit la possibilité d'investir :

- dans des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels ou dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France,
- et/ou dans des instruments financiers complexes au sens de l'article 314-57 du règlement général de l'AMF,

l'AMF recommande que le mandat précise la part maximale du portefeuille du client pouvant être investie dans lesdits instruments financiers, laquelle doit être adaptée au profil du client (c'est-à-dire, à ses objectifs d'investissement, sa situation financière, son expérience et ses connaissances).

3.2 Le prestataire de services d'investissement en charge de la gestion de portefeuille et le teneur de compte conservateur

Recommandation

L'AMF recommande, lorsque le prestataire délègue au teneur de compte conservateur l'envoi de certains documents comme le relevé périodique, qu'il s'assure de la formalisation de cette délégation et qu'il procède systématiquement au préalable, au rapprochement des positions qu'il enregistre pour ses mandants avec celles comptabilisées par le teneur de compte conservateur.

⁵ Au moment de la signature du contrat de mandat ou d'un avenant audit contrat.

⁶ Ces fonds (fonds professionnels à vocation générale, OPCI professionnels, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement) peuvent adopter des règles d'investissement dérogatoires et la souscription ou l'acquisition ou, le cas échéant (s'agissant des fonds déclarés), la cession ou le transfert des parts de ces fonds, directement ou par personne interposée, est réservée à certains investisseurs. Par ailleurs, les fonds déclarés ne sont pas agréés par l'AMF.

⁷ Sous réserve du droit applicable auxdits fonds.

Par ailleurs, dans la mesure où il existe un lien juridique direct, dans lequel n'intervient pas le prestataire de services d'investissement, entre le client sous mandat et son teneur de compte conservateur, l'AMF rappelle qu'un prestataire de services d'investissement ne peut pas, sans accord explicite de leur client commun, décider du transfert de ses avoirs d'un teneur de compte conservateur à un autre.

En effet, l'enjeu est important pour les clients puisque c'est celui de la protection de leurs avoirs (l'obligation de restitution par le teneur de compte conservateur des titres qui lui sont confiés par ses clients est posée au 5° de l'article 322-7 du règlement général de l'AMF).

Comme le prestataire de services d'investissement a souvent intérêt à encourager ses clients à ouvrir leur compte titre chez un teneur de compte conservateur désigné avec lequel il a défini les processus opératoires, il doit s'employer à s'assurer que la mise en relation de ses clients avec cet établissement s'opère dans le respect des obligations réglementaires.

3.3. L'affectation prévisionnelle des ordres

Pour offrir des garanties suffisantes en termes de pré affectation d'ordres, un logiciel d'affectation doit comporter une procédure d'horodatage définitive inviolable et ne doit comporter aucun mécanisme non traçable de réaffectation.

4. Mandats investis en titres non cotés

Les prestataires de services d'investissement qui gèrent pour le compte de tiers des portefeuilles composés de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, non admis aux négociations sur un marché réglementé (« titres non cotés »), sont également soumis aux positions et recommandations suivantes.

Les prestataires de services d'investissement peuvent investir pour le compte de tiers dans des titres non cotés seulement si leur programme d'activité le prévoit et si une politique de gestion des conflits d'intérêt est établie.

4.1 Commercialisation

Les communications à caractère promotionnel se rapportant à une offre de mandat investi en titres non cotés sur un marché réglementé sont communiquées à l'AMF préalablement à leur diffusion.

Les sociétés cibles dans lesquelles le mandataire aurait l'intention d'investir pour le compte d'un tiers ne peuvent être présentées au mandant. Seule une présentation du secteur d'activités ou une présentation de sociétés anonymisées est tolérée.

4.2 Frais

Les frais prélevés par le mandataire à une société détenue via le mandat sont considérés comme des frais indirects à la charge du mandant. Dans le cas où le mandataire est susceptible de prélever des frais sur les sociétés sous-jacentes, le taux de frais indirects supporté par le mandant ne peut donc être affiché à 0%.

Recommandation

L'AMF recommande que la présentation des frais dans le mandat de gestion se conforme au modèle ci-dessous :

« ... »

| | TFAM Gestionnaire et distributeur maximum | dont distributeur | TFAM |
|-------------------------------|---|----------------------|------|
| Commission de souscription | | | |
| Commission de gestion | | | |
| Frais de gestion indirects | | | |
| Total | | | |

Recommandation

L'AMF recommande que :

- le TFAM présenté dans le mandat de gestion et dans les supports à caractère promotionnel inclue la totalité des frais facturés par le mandataire aux participations détenues ;
- la durée maximale au-delà de laquelle le mandataire ne pourra plus prélever de frais et commissions de distribution soit indiquée dans le mandat ;
- le cas échéant, le mandat de gestion précise que le mandataire pourra être amené à prélever sur les sociétés cibles un montant de frais maximal cumulé égale à X% sur la durée de placement recommandée, ce qui pourrait être susceptible de faire peser un risque sur la santé financière des sociétés cibles.

Les frais que les mandataires prélèvent le cas échéant aux sociétés cibles correspondent à des prestations effectives.

Recommandation

L'AMF recommande que le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille comprenne, le cas échéant, la liste des prestations facturées par le mandataire aux sociétés cibles ainsi que les frais correspondants.

4.3 Conflits d'intérêts

Recommandations

Compte tenu de la difficulté éventuelle pour le mandataire de prendre des mesures suffisantes afin de garantir que le risque de porter atteinte aux intérêts des mandants sera évité, l'AMF recommande de présenter dans le mandat de gestion les cas potentiels de conflits d'intérêts identifiés par le mandataire ainsi que les mesures identifiées permettant de les encadrer.

A titre d'exemple, et sans que cette liste ne soit exhaustive, l'AMF recommande que les situations suivantes soient portées à la connaissance des mandants :

- Les situations de conflits d'intérêts liées au co-investissement avec d'autres fonds ou mandats gérés par le mandataire ;
- Les situations de conflits d'intérêts liées au mode de rémunération du mandataire;

- Les situations de conflits d'intérêts liées aux relations⁸ entre le mandataire ou une société liée et la cible.

Outre les informations mentionnées à l'article 314-94 du règlement général de l'AMF, l'AMF recommande que le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille indique les situations de conflits d'intérêts détectées par le mandataire ainsi que les mesures ayant permis de les encadrer.

4.4 Investissement dans des actions de préférence

Lorsque le mandataire a l'intention d'investir pour le compte de tiers dans des actions de préférence, l'impact de cet investissement en terme de rendement et de risque sur le mandat de gestion doit être présenté dans le mandat de gestion et dans la documentation commerciale.

Le profil rendement/risque des actions de préférences sur l'horizon de placement recommandé du mandat est nécessairement illustré dans le document promotionnel à l'aide d'un ou plusieurs scénarios.

Ce ou ces scénarios ont vocation à illustrer :

- Le plafonnement de la performance ;
- Le risque de perte en capital.

Lorsque le mandataire a l'intention d'investir dans des actions de préférences avec option de rachat à l'initiative des actionnaires historiques de la société cible, ce mécanisme ne peut pas être présenté comme un mécanisme de liquidité.

4.5 Valorisation

Le mandat de gestion décrit les méthodes de valorisation des instruments financiers dans lesquels le mandataire a investi.

La valorisation de chaque instrument financier est mentionnée en juste valeur dans le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille.

La performance du portefeuille communiqué dans le relevé périodique des activités de gestion de portefeuille ou dans les documents à caractère promotionnel n'inclue pas l'avantage fiscal.

⁸ Il peut s'agir ici de relations d'affaires, relations capitalistiques ou tout autre sorte de lien existant entre le prestataire de service d'investissement ou une société liée et la société cible.