



REGLEMENT DE DEONTOLOGIE DES OPCVM

Adopté le 17 avril 1996,
Modifié le 3 avril 1997

PRÉAMBULE

Les présentes règles de déontologie énoncent les principes que s'engagent à respecter les divers intervenants concernés par la gestion des OPCVM et ce, quel que soit le type d'organisation ou de structure juridique retenu.

Sont concernées par ces règles :

- la personne morale, « le gestionnaire », à savoir la SICAV, la société de gestion ou l'entité spécialisée intégrée au sein d'un établissement ou d'un groupe exerçant plusieurs métiers financiers, voire des activités multiples ;
- la personne physique, « le gérant de portefeuille », qui peut être mandataire social d'une SICAV ou d'une société de gestion ou qui exerce sa fonction dans le cadre d'une délégation de pouvoir ou d'un contrat de travail.

Leur contenu rappelle, précise ou complète les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur et les usages ou pratiques à fondement déontologique habituellement observés en France.

L'adhésion à ces règles est obligatoire pour les adhérents de l'AFG-ASFFI. Elle les engage à en informer les gérants de portefeuille concernés.

En France, la gestion d'OPCVM s'exerce dans des cadres juridiques et organisationnels très divers. Elle apparaît le plus souvent comme l'une des activités des établissements ou groupes à capacité multiple qui assument également les fonctions de conservateur, de dépositaire et de distributeur d'OPCVM. Les règles déontologiques de l'Association Française de la Gestion Financière s'intègrent alors dans un cadre déontologique plus large qui concerne l'ensemble des activités financières considérées comme « sensibles » de l'établissement.

Quels que soient le type d'établissement concerné et la diversité des métiers qu'il exerce, il apparaît impératif que le gestionnaire d'OPCVM et le personnel qu'il emploie soient placés dans une situation qui leur permette à tout moment de n'agir que dans l'intérêt exclusif du porteur, tout en respectant l'intégrité du marché. Cet objectif justifie que les groupes ou établissements concernés acceptent les règles de comportement déontologique définies par l'AFG-ASFFI et veillent à leur respect quelle que soit leur organisation.

La mise en œuvre de ces règles nécessite que chaque établissement en précise les modalités d'application de façon à les adapter à son organisation et au type de gestion qu'il pratique. Elles ne représentent donc qu'un minimum qu'il convient de compléter ou de renforcer, notamment, ce qui concerne :

- la reconnaissance formelle de l'autonomie de la gestion des OPCVM à l'intérieur du groupe fondateur ;
- la prévention et la gestion des éventuels conflits d'intérêt qui peuvent survenir entre l'OPCVM et son groupe fondateur ;

- l'interdiction d'utiliser les informations privilégiées qui parviendraient à la connaissance du personnel du gestionnaire, et les précautions prises pour en prévenir la circulation ;
- les conditions dans lesquelles le gestionnaire exerce, dans l'intérêt exclusif des porteurs, les droits des actionnaires attachés aux titres détenus par les OPCVM ;
- le choix des intermédiaires de marché par le gestionnaire après consultation des gérants de portefeuille et en concertation avec le dépositaire ;
- s'il y a lieu, la nature des services dont bénéficie contractuellement le gestionnaire et qui correspondent à des rétrocessions de courtage des intermédiaires attribuées sous forme de « soft commissions » ;
- les règles de répartition entre OPCVM, en cas de concurrence sur une même opération boursière ;
- le droit de regard du gestionnaire, et la possibilité d'émettre des observations, quant à la politique de diffusion des titres d'OPCVM, notamment dans le cas de publicité abusive ou mensongère ;
- les dispositions concernant les opérations boursières personnelles des gérants de portefeuille ;
- l'organisation du dispositif de contrôle concernant la déontologie et, le rôle en la matière du responsable de la déontologie.

DISPOSITIONS

Les dispositions ci-dessous, doivent pouvoir s'appliquer, quels que soient les types de gestion et d'OPCVM concernés. Elles doivent donc répondre aux impératifs et aux contraintes d'une activité très diversifiée et en constante évolution. Seuls les OPCVM créés dans le cadre de la gestion actif-passif de l'établissement ou du groupe gestionnaire et entièrement souscrits par celui-ci ne sont pas soumis aux présentes dispositions. Ainsi les OPCVM de ce type créés par les Compagnies d'Assurances relèvent de la déontologie propre à ces sociétés.

Ces dispositions ont pour objectif de rappeler les principes déontologiques fondamentaux que toute entité de gestion d'OPCVM doit respecter. Sans que leur esprit puisse être modifié, ces principes peuvent être appliqués selon des modalités différenciées justifiées par l'intérêt des porteurs ou des spécificités réglementaires. C'est notamment le cas des :

- OPCVM non ouverts au public dont la quasi-totalité des titres sont détenus par un porteur qui n'est pas l'établissement ou le groupe gestionnaire ;
- fonds communs de placement d'entreprise ;
- fonds communs de placement à risques ;
- fonds communs d'intervention sur les marchés à terme.

Dans un souci de clarté, les dispositions déontologiques ci-dessous ont été classées en deux catégories :

- celles qui concernent les personnes morales, « le gestionnaire », s'appliquent à l'entité de gestion concernée quelles que soient son organisation et sa forme juridique. Elles impliquent la mise en place d'une organisation et de règles de fonctionnement appropriées qui s'imposent aux gérants de portefeuille.
- celles qui concernent la personne physique, « le gérant de portefeuille », qui correspondent principalement à des règles de comportement et d'éthique personnelle.

I - DISPOSITIONS CONCERNANT LE GESTIONNAIRE

A) La prévention et la gestion des conflits d'intérêts

1° La gestion de portefeuille doit être réalisée exclusivement dans l'intérêt du porteur et ne jamais prendre en compte celui d'un tiers. Notamment toute opération ayant pour objectif de dissimuler l'identité des véritables propriétaires des titres est à proscrire.

2° Au sein d'un établissement ou d'un groupe exerçant plusieurs activités, doivent être mises en place des règles et des procédures qui permettent de gérer et de prévenir les conflits d'intérêt concernant la gestion des OPCVM. L'autonomie de l'activité de gestion, quel que soit le type d'organisation retenu, doit être affirmée, de même que le principe de la séparation des métiers et des fonctions. En particulier, il résulte de ce principe que le Président d'une

SICAV ou d'une société de gestion ne saurait être conjointement Président de l'établissement dépositaire.

Il convient notamment :

- d'identifier les métiers qui peuvent se trouver en situation de conflits d'intérêt avec l'activité de gestion d'OPCVM ;
- d'inventorier les conflits d'intérêt possibles ;
- de déterminer les incompatibilités de fonctions et mettre en place des « murailles de Chine », si cela apparaît nécessaire ;
- de formaliser les relations éventuelles entre les métiers concernés et l'activité de gestion ;
- de prévoir des procédures d'alerte et de solution des conflits ;
- d'organiser les contrôles nécessaires.

La séparation des métiers et des fonctions et l'existence de murailles de Chine doivent permettre au gestionnaire d'exercer son activité en toute autonomie. N'ayant pas accès aux informations privilégiées dont son groupe peut avoir connaissance, il ne peut en conséquence se voir imposer des interdictions d'agir sur les titres concernés.

3° Un gérant de portefeuille d'OPCVM ne doit jamais être placé en situation d'exercer d'autres fonctions qui soient manifestement conflictuelles.

4° Un gérant en charge d'OPCVM ne doit jamais se voir confier la gestion du portefeuille propre de l'établissement promoteur ou du dépositaire.

5° Afin d'éviter tout risque de conflit d'intérêt, il doit être interdit au gérant de portefeuille d'acquérir, pour le compte d'un OPCVM, des actions non cotées de filiales de la société de gestion ou du groupe promoteur.

Dans le cadre de la gestion des risques de signature, les critères retenus pour la sélection des émetteurs ne doivent pas conduire à un traitement particulier pour les titres émis par le dépositaire, le gestionnaire ou les sociétés de son groupe.

L'acquisition de titres en vue de faire pression sur un émetteur ou en vue de conforter la position d'actionnaire de son groupe ou d'un des clients de ce dernier doit être prohibée.

6° Lorsqu'un gérant de portefeuille se voit confier une responsabilité de gestion dans plusieurs OPCVM, les ordres d'achat, de souscription ou de vente doivent être, autant que possible, individualisés avant leur transmission. Des règles constantes doivent être définies à l'avance en prévision d'un éventuel déséquilibre du marché ou de transactions sur blocs de titres. En l'absence de règles, les exécutions sont affectées au prorata des ordres. Si, à l'occasion d'une transaction portant sur un bloc de titres, l'affectation doit être opérée a posteriori, la répartition a lieu au prorata des actifs et en fonction de la vocation des OPCVM concernés.

7° La rémunération d'un gérant de portefeuille doit exclure toute gratification pouvant porter atteinte à l'indépendance de sa gestion. Lorsque cette rémunération comporte une partie variable liée à la gestion de l'OPCVM, les bases de calcul doivent faire essentiellement référence à la qualité du service rendu appréciée dans le seul intérêt des porteurs et dans le respect des orientations de placement qui lui sont assignées.

Cette disposition n'interdit pas au gérant de portefeuille de bénéficier d'un plan d'option sur actions et des dispositions de l'ordonnance du 21 octobre 1986 relative à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de l'entreprise et à l'actionnariat des salariés.

8° Lorsque le personnel d'un OPCVM n'est pas soumis, en ce qui concerne les opérations boursières qu'il réalise pour son compte, à une déontologie appropriée, définie par un établissement à capacité multiple, il appartient à l'organisme employeur d'arrêter son propre règlement en la matière, d'en contrôler l'application et d'en sanctionner les violations éventuelles. Il doit être en mesure de contrôler ces opérations quel que soit l'établissement où sont domiciliés les comptes titres du personnel concerné.

Les règles adoptées en ce domaine doivent viser essentiellement à empêcher tout conflit d'intérêt entre le personnel et les porteurs de l'OPCVM, ainsi qu'à interdire l'utilisation à des fins personnelles, d'informations privilégiées.

9° En cas de délégation des pouvoirs de gestion d'un OPCVM à une tierce société, les organes sociaux, les mandataires et les préposés de ladite société et toute personne associée à la gestion sont tenus aux mêmes obligations que si le gestionnaire de l'OPCVM agissait directement.

B) L'obligation de moyens

10° Le gestionnaire doit disposer en permanence, de moyens en personnel, en organisation et en équipement adaptés à la nature et au niveau de développement de ses activités qui soient au moins équivalents en qualité et en efficacité à ceux dont il a fait état pour obtenir son agrément.

11° Tout gestionnaire doit disposer d'une organisation comptable lui permettant d'individualiser, retracer et vérifier l'ensemble des écritures afférentes au portefeuille des OPCVM et de les rapprocher des comptes de titres ou d'espèces ouverts au nom de ceux-ci chez l'établissement dépositaire. Cette exigence s'étend à la création et à l'acheminement des ordres d'investissement et de désinvestissement.

12° Tout gestionnaire doit disposer des moyens nécessaires pour que les procédures de traitement comptable des flux (souscription-rachat notamment) et du calcul de la valeur liquidative de chaque OPCVM respectent en permanence le principe d'égalité entre les porteurs.

13° Le gestionnaire doit mettre à la disposition des gérants de portefeuille autorisés à utiliser des produits dérivés les moyens d'information et de gestion nécessaires à la mesure des risques pris en temps réel. Il est tenu à un dispositif de contrôle approprié.

C) L'exercice des droits des actionnaires

14° Tout OPCVM étant un actionnaire à part entière, le gestionnaire doit être en mesure, dans les limites des contraintes légales, d'exercer librement les droits attachés à la qualité d'actionnaire, et notamment ceux qui ont trait à :

- la participation aux assemblées ;
- l'exercice des droits de vote ;
- l'accès à l'information ;
- la possibilité de critiquer, voire de contester les décisions de gestion de la société, ce qui implique notamment la faculté de participer aux associations de défense des intérêts des actionnaires minoritaires et d'ester en justice.

Dans le même esprit, le gestionnaire doit pouvoir exercer en toute indépendance les droits attachés aux titres de créances détenus par l'OPCVM, notamment en cas de défaillance d'un émetteur.

Le gestionnaire doit veiller à ce que le dépositaire fasse le nécessaire pour que lui soient transmis dans des délais normaux toutes les informations et documents dont il a besoin pour exercer ses droits.

Dans l'exercice de ses droits, le gestionnaire doit éviter tout comportement qui pourrait être considéré comme un abus de minorité.

15° Les droits de vote doivent être librement exercés, notamment à l'égard des sociétés du groupe auquel le gestionnaire appartient, sans considération autre que l'intérêt des porteurs. Le gestionnaire doit être en mesure de justifier en permanence la position qu'il a adoptée en la matière. A cet égard, l'envoi d'un pouvoir en blanc au Président de la société signifie que le gestionnaire juge que les résolutions soumises sont conformes à l'intérêt de ses mandants. Conformément à la loi, le gestionnaire peut donner procuration à un mandataire désigné. Il doit éviter de désigner comme mandataire le conservateur, le dépositaire ou l'établissement promoteur de l'OPCVM.

Il est recommandé que les droits de vote soient exercés. Le gestionnaire doit rendre compte de sa pratique en matière d'utilisation des droits de vote dans le rapport annuel de l'OPCVM.

16° En cas d'Offre Publique d'Achat ou d'Offre Publique d'Echange, le gestionnaire est libre de la décision qu'il juge la meilleure dans l'intérêt de ses mandants. Il peut en conséquence apporter en tout ou en partie, ses titres à l'offre, les conserver ou les vendre sur le marché. Etant donné l'importance et les conséquences éventuelles de la décision, la notion d'intérêt des porteurs doit être appréciée en conscience et soigneusement pesée.

En cas d'offre publique sur l'établissement promoteur, le dépositaire de l'OPCVM ou l'actionnaire majoritaire de la société de gestion, une procédure de décision particulière doit être mise en place. Elle doit conduire à ce que la décision d'apporter ou non à l'offre les titres dont l'OPCVM est propriétaire soit prise dans l'intérêt exclusif des porteurs par les organes sociaux de la SICAV ou de la société de gestion concernée.

17° Dans l'intérêt exclusif des porteurs, une SICAV ou une société de gestion peut adhérer à une association de défense des actionnaires minoritaires.

Le gestionnaire doit s'assurer que les statuts de l'association sont compatibles avec le règlement de déontologie de l'AFG-ASFFI. Il doit veiller à ce qu'il y ait une véritable communauté d'intérêts et d'objectifs entre les associés et à ce qu'aucune décision qui engage l'OPCVM ne soit prise sans son accord. L'adhésion de l'OPCVM à une telle association doit s'accomplir dans le cadre d'un contrat qui prévoit notamment les conditions d'agrément de ses membres, les règles de confidentialité de son action, les modalités de choix des avocats ou conseils juridiques. Toute décision d'ester en justice devra être agréée par les organes sociaux de la SICAV ou de la société de gestion. Le non respect des règles établies doit les conduire à quitter l'association.

Toute action intentée à l'encontre d'une société ayant essentiellement pour but de rechercher un effet de notoriété et de promouvoir l'OPCVM, le gestionnaire ou l'établissement promoteur, doit être prohibée.

D) Les relations avec les intermédiaires

18° Le choix des intermédiaires, après consultation des gérants de portefeuille, implique le pluralisme. Il exclut donc tout monopole réservé aux activités d'intermédiation du groupe promoteur. Lorsque le recours à un intermédiaire unique pour certains types d'opérations se justifie, il doit répondre à des considérations de sécurité compatibles avec l'intérêt des porteurs.

19° Le choix des intermédiaires doit être réalisé sur la base de critères objectifs prenant notamment en considération la qualité des services rendus. Parmi ces critères, les règles de déontologie propres aux intermédiaires, la séparation des activités pour compte propre et pour compte de tiers notamment, doivent être prises en compte. Ce choix doit être régulièrement soumis à un nouvel examen.

20° Le gestionnaire doit s'interdire de recevoir des intermédiaires des rétrocessions de courtage en numéraire. Il peut bénéficier dans le cadre d'un contrat avec un intermédiaire de rétrocessions de courtage sous forme de « soft commissions » qui doivent présenter les caractéristiques suivantes :

- correspondre à des moyens ou services qui ont pour but d'améliorer la qualité du service rendu aux porteurs. Elles doivent donc être en relation directe avec l'activité du gestionnaire ;
- ne pas entraîner une augmentation des frais de courtage, perçus par les intermédiaires, qui doivent correspondre aux conditions de place ;
- ne pas avoir de conséquence négative sur la qualité du service d'exécution des intermédiaires concernés. Un contrôle spécifique du gestionnaire est recommandé ;
- ne pas être un élément déterminant du choix des intermédiaires, lequel doit essentiellement tenir compte des critères définis dans la disposition précédente.

E) Les relations avec les réseaux de distribution

21° Les gestionnaires d'OPCVM ne doivent en aucun cas se prêter ou contribuer à des pratiques publicitaires abusives ou mensongères. Ils doivent communiquer aux distributeurs avec lesquels ils sont liés par contrat, les règles déontologiques de l'AFG-ASFFI.

22° Toute publicité concernant des performances ne doit porter que sur des périodes où l'OPCVM a donné lieu à une commercialisation effective et pendant lesquelles l'orientation de gestion a été maintenue.

23° Dans toute la mesure où cela lui est possible, et conformément à la législation en vigueur, le gestionnaire doit faire preuve de vigilance, notamment dans ses relations avec les distributeurs, afin de ne jamais faciliter le blanchiment de capitaux provenant du trafic de stupéfiants ou de l'activité d'organisations criminelles.

24° Toute rétrocession de commission de gestion consentie à un distributeur ou à un apporteur d'affaires doit être réalisée dans le cadre d'un contrat.

F) Les relations avec les porteurs

25° Le gestionnaire d'OPCVM a un devoir d'information vis-à-vis des porteurs ; il doit accepter le principe de la transparence. En conséquence, le rapport annuel d'un OPCVM doit :

- contenir une information relative aux opérations portant sur des titres pour lesquels le gestionnaire est informé que son groupe a un intérêt tout particulier ;
- préciser clairement les montants et les modalités de calcul des frais ou commissions de gestion administrative ou financière perçus par le gestionnaire ou le dépositaire. Il indique notamment pour chacune de leurs composantes le détail des commissions de gestion à modalités complexes de calcul, notamment dans le cas où il a été prévu une partie variable ;
- s'il y a lieu, faire état de l'existence, de l'importance et des bénéficiaires :
 - - de rétrocessions de courtage versées par des intermédiaires sous forme de « soft commissions »,
 - - des commissions de mouvement s'ajoutant aux frais de courtage perçus par les intermédiaires.

26° Il est interdit au gestionnaire, au nom du respect du principe de l'égalité des porteurs, de privilégier certains d'entre eux en leur rétrocédant tout ou partie des frais de gestion perçus sur les actifs correspondant à l'importance de leur participation dans un OPCVM.

27° La fréquence des opérations réalisées dans le cadre de la gestion d'un OPCVM doit être motivée exclusivement par l'intérêt des porteurs.

28° Dans l'application des textes légaux qui régissent son activité, le gestionnaire doit s'efforcer d'éviter tout comportement qui pourrait donner lieu à une condamnation pour abus de droit, en particulier dans le domaine fiscal.

II - DISPOSITIONS CONCERNANT LE GERANT DE PORTEFEUILLE D'OPCVM.

29° Un gérant de portefeuille ne peut accepter de rémunération ou de fonctions extérieures qu'après en avoir informé son employeur. Il doit en outre, ne jamais accepter de fonctions qui pourraient le placer en situation d'initié vis-à-vis de sociétés cotées dont l'OPCVM est actionnaire. Il ne doit pas prendre, à l'égard de ces sociétés, d'engagements, même implicites, qui entraveraient sa liberté de décision. En conséquence, il ne saurait être, à titre personnel ou en qualité de représentant d'une personne morale, mandataire social d'une société cotée, dont l'OPCVM est actionnaire, ni participer aux réunions de son conseil d'administration ou de son conseil de surveillance.

30° Les gérants de portefeuille qui détiendraient une information privilégiée sur une société cotée doivent s'abstenir d'intervenir sur le titre concerné. Ils ne retrouveront leur liberté d'agir que lorsque l'information aura été rendue publique.

Avant le lancement d'une opération sur le marché primaire ou secondaire, un émetteur ou un intermédiaire peut avoir intérêt à interroger un gérant de portefeuille sur le principe de son acceptation de participer à un sondage des investisseurs. S'il accepte, le gérant pourrait être initié avec comme obligation de ne plus pouvoir intervenir sur le marché des titres concernés pendant une période indéterminée. Il devra alors être en mesure de justifier les contraintes de gestion qu'il s'impose, exclusivement par la prise en considération de l'intérêt des porteurs.

31° Le gérant de portefeuille victime de la part d'un intermédiaire ou d'un émetteur de pressions ou de faits déontologiquement condamnables, tels que fausse information, manipulation de cours, délit d'initié, doit en informer sa hiérarchie.

32° Les gérants de portefeuille qui interviennent directement sur les marchés interbancaires de gré à gré tels que change, trésorerie en devises ou en francs, doivent respecter les normes déontologiques de ces marchés. Afin d'éviter tout conflit d'intérêt, ils doivent s'abstenir d'opérer pour le compte de tiers clients de l'établissement ou du groupe promoteur.

Les gérants de portefeuille qui exercent, parallèlement ou conjointement à leur activité principale, la fonction d'analyste financier doivent se conformer aux règles de déontologie fixées par la Société Française des Analystes Financiers, qu'ils soient ou non adhérents à cette association.

33° Deux ou plusieurs OPCVM gérés par le même gestionnaire peuvent avoir intérêt à se porter contrepartie dans une opération d'arbitrage réalisée par l'intermédiaire du marché. Les gérants de portefeuille concernés doivent être en mesure de justifier que ces opérations ont été réalisées dans l'intérêt des porteurs.

34° Afin de ne pas nuire à l'intégrité du marché, le gérant de portefeuille, notamment en cas d'émission ou d'introduction en bourse, ne doit passer que des ordres d'un montant en rapport avec l'actif net de l'OPCVM qu'il gère.

35° Un gérant de portefeuille doit faire preuve de réserve dans les opérations de marché qu'il réalise pour son propre compte. Il doit notamment :

- éviter de se trouver en situation de conflit d'intérêt avec les porteurs de l'OPCVM qu'il gère ;

- s'interdire des pratiques ou des opérations susceptibles d'altérer son jugement et sa liberté de décision ;

- accepter et respecter le principe de la transparence en ce qui concerne les opérations qu'il réalise quel que soit l'établissement où il a domicilié son compte titres.

36° Un gérant de portefeuille doit formellement s'abstenir de solliciter ou d'accepter des intermédiaires de quelconques cadeaux ou avantages risquant de compromettre son impartialité ou son indépendance de décision. Il doit s'interdire de recevoir sous quelque forme que ce soit des rétributions de la part des intermédiaires. Dans un souci de transparence, il doit systématiquement informer sa hiérarchie des cadeaux et avantages dont il a bénéficié.

37° Un gérant doit s'abstenir de rechercher par des moyens frauduleux des éléments d'information sur la concurrence.

38° Un gérant de portefeuille ne doit pas rechercher une médiatisation excessive et doit toujours faire preuve de prudence en ce qui concerne les informations et les conseils qu'il est conduit à donner dans le cadre de ses relations avec la presse.