

Frais de gestion variables ... un rappel bienvenu, nos dix commandements



Une récente sanction AMF vient rappeler à quelques jours de l'entrée en vigueur de MIF 2 les exigences du régulateur sur la transparence des coûts, en particulier sur les frais de gestion variables.

Dans le cas d'espèces, l'AMF vient surtout sanctionner une méthode inhabituelle, et non acceptable à ses yeux, de calcul des frais de gestion variables (commissions de surperformance) prélevés par un fonds. Mais le compte-rendu détaillé de la situation nous offre une occasion de rappeler les bonnes pratiques en matière de calcul des frais de gestion, fixes ou variables, de modification des méthodes, d'information des porteurs, *a priori* et *a posteriori*. Ceci dans le contexte MIF 2, dont un des objectifs est de renforcer encore davantage la transparence nécessaire vis à vis des investisseurs.

Voici donc nos rappels sur ces sujets, sous la forme d'un petit décalogue

- ***Dans l'intérêt des porteurs agiras***

Le prélèvement des frais de gestion variables est bien sûr autorisé, voire recommandé ... lorsqu'il permet un alignement efficace des intérêts des investisseurs avec ceux de la société de gestion. Mais attention aux formules complexes, alambiquées, difficilement compréhensibles ... et au final favorables à la société de gestion

- ***De manière équitable tous les investisseurs traiteras***

Attention aux biais de calculs et autres effets indésirables de certaines méthodes, dans certaines configurations de marché, mêmes théoriques ou peu susceptibles de se produire, dans la réalité...

- ***La stabilité des méthodes rechercheras***

Attention aux modifications dans la méthode de calcul, l'assiette, le taux, la période de référence, les seuils et indices utilisés dans le calcul des frais de gestion variables. En cas de changement de méthode, information des investisseurs obligatoire, voire sortie sans frais !

- ***La fin d'exercice privilégieras***

En cas de changement de méthode, mieux vaut privilégier la fin d'un exercice, cela paraît évident. De même, aucun effet rétroactif, sous aucune forme.

- ***L'investisseur informeras, avant et après***

Le point de l'information pré-contractuelle est plus subtil, car l'information *a priori* de l'investisseur est souvent succincte, surtout dans le DICI. Notre recommandation est d'insister sur les caractéristiques particulières utilisées, le cas échéant dans un document à part, à destination des intermédiaires de commercialisation. Nous sommes ici en plein dans MIF 2 et PRIIPS.

En ce qui concerne l'information *a posteriori*, MIF 2 et PRIIPS ont pris le sujet à bras le corps, au risque de noyer l'investisseur sous une information qui pourra être complexe et difficile d'interprétation.

Comme nous l'avons écrit dans nos précédents blogs, le rôle de l'intermédiaire de commercialisation sera ici crucial, tant dans la présentation du produit à l'investisseur que dans l'explication de ses subtilités techniques, y compris au plan de la structure des coûts supportés par l'investisseur, d'où ...

- ***De l'intermédiaire de commercialisation te soucieras***

Car MIF 2 fait maintenant porter sur lui des responsabilités accrues, tant en matière de gouvernance produit que d'information sur les frais de gestion et autres charges.

- ***Du statut de l'investisseur ne te prévaudras pas***

C'est une constante des sanctions AMF : ce n'est pas parce qu'il s'agit d'investisseurs professionnels que la réglementation ne s'applique pas, ou qu'elle s'applique "moins".

- ***De l'absence de réclamations ne te prévaudras pas non plus***

Idem : l'absence de réclamation de la part de la clientèle n'est pas une circonstance atténuante, comme souvent souligné par l'AMF ... et dans nos blogs.

Une fois n'est pas coutume ...

L'AMF ne dit rien sur le rôle des fonctions de contrôle (gestion des risques, conformité) dans le processus de définition, calcul et vérification des frais de gestion. Alors, nous le disons pour elle.

- ***Les fonctions de contrôle impliqueras***

Il nous paraît évident que le plan de contrôle de la SGP doit intégrer la revue et le contrôle du processus relatif aux frais de gestion variables : définition, méthodologie, mise en place, calcul, vérification, paiement ...

Mais ceci doit être étendu aux autres coûts et charges, en particulier dans le contexte MIF 2 et PRIIPS, qui instaure de nouvelles modalités de calcul et d'information aux investisseurs. Sur tous ces sujets, nous ne saurions donc trop vous recommander :

- ***Dans le doute, OPADEO CONSEIL consulteras !***

Pour en savoir plus : le site AMF - Sanctions et transactions