



**RÈGLEMENT DE DÉONTOLOGIE
DE LA GESTION D'ACTIFS POUR
COMPTE DE TIERS -
RECOMMANDATIONS**

Texte de référence – 7 mai 2026



L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut l'utilité de la gestion d'actifs pour les investisseurs et l'avenir de notre pays. Elle regroupe plus de 400 membres, dont environ 330 sociétés de gestion, qui gèrent 90 % des encours sous gestion en France. Le montant de ces encours s'élève à plus de 5 400 milliards d'euros, montant le plus élevé des Etats membres de l'Union européenne.

L'AFG soutient le développement de la gestion d'actifs française au bénéfice des épargnants, des investisseurs et des entreprises. L'AFG s'investit pour une réglementation stable, efficace et compétitive, avec un engagement fort : permettre aux épargnants de financer leurs projets de vie tout en mobilisant l'épargne privée vers les entreprises qui se transforment.

Préambule	4
CHAPITRE 1 – PREVENTION ET GESTION DES CONFLITS D’INTERÊTS	5
CHAPITRE 2 – ORGANISATION & MOYENS	14
CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES	18
CHAPITRE 4 – RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES	19
CHAPITRE 5 – RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS	21
CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES PERSONNES CONCERNEES	23
LEXIQUE	25



Préambule

Les présentes « Recommandations », constituent des modalités d'application des « Dispositions » du Règlement de déontologie de la gestion d'actifs pour compte de tiers qu'elles viennent compléter. De fait leur périmètre d'application suit celui des « Dispositions ».

Ces recommandations, non formellement validées par l'AMF, ne présentent pas caractère normatif, à la différence des « Dispositions » constitutives de principes déontologiques fondamentaux que toute entité de gestion d'actifs pour compte de tiers se trouve tenue de respecter.

Ce document ne se substitue en rien aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion.

CHAPITRE 1 – PREVENTION ET GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS

1) Afin de faciliter la rédaction de procédures de gestion des conflits d'intérêts, il est indiqué que les situations de conflits d'intérêts pourront concerner notamment les domaines ou activités suivants, sans que cette liste soit exhaustive :

- la gestion financière;
- les rémunérations directes ou indirectes perçues par le gestionnaire ;
- l'organisation et les procédures mises en place par le gestionnaire ;
- les investisseurs dont les intérêts peuvent être en contradiction avec ceux d'autres investisseurs ou placements collectifs ;
- les relations éventuelles avec les activités ou collaborateurs et dirigeants des sociétés liées;
- les relations avec les intermédiaires de marché;
- les relations du gestionnaire et de ses collaborateurs avec des émetteurs ou des distributeurs.

2) L'identification des entités et personnes qui pourraient être concernées par une situation de conflit d'intérêts avec les placements collectifs ou les investisseurs peut notamment conduire à s'interroger sur la situation des :

- Investisseurs considérés comme sensibles du fait qu'ils se trouvent dans une situation particulière par rapport aux autres en raison de leur lien ou de leur relation privilégiée avec le gestionnaire ou ses collaborateurs.
- Personnes physiques autres que les investisseurs, et notamment :
 - Les dirigeants de la société de gestion (SGP) ;
 - Les administrateurs ou les membres du conseil de surveillance de la SGP ;
 - Les actionnaires de la SGP ;
 - Les collaborateurs salariés de la SGP ;
 - Les collaborateurs non-salariés liés par un contrat d'activité temporaire ou mis à disposition et placés sous l'autorité du prestataire ;
 - Les personnes qui participent conformément à un accord d'externalisation à la fourniture de services à la SGP ;
 - Les personnes qui commercialisent les produits et services de la SGP (apporteurs d'affaires, CIF...);
 - Le commissaire aux comptes de la SGP ;
 - Les commissaires aux comptes des placements collectifs gérés par la SGP ;
 - Les agents liés.

- Personnes morales, comme :
 - Les sociétés liées à la SGP par un lien en capital direct ou indirect :
 - En tant qu'actionnaire direct ou indirect de la SGP ;
 - En tant que filiale ou participation de la SGP.
 - Les sociétés appartenant au même groupe sans lien en capital avec la SGP ;
 - Les sociétés liées à la SGP ou aux placements collectifs par des contrats, telles que :
 - Le dépositaire des placements collectifs ;
 - Le teneur de compte-conservateur des placements collectifs, et le cas échéant des mandats ;
 - Le centralisateur des souscriptions et des rachats des placements collectifs, si différent ;
 - Les sociétés liées par un accord d'externalisation ou de délégation portant notamment sur :
 - La gestion financière ;
 - Le contrôle permanent ou le contrôle périodique.
 - Les autres prestataires de services concernant notamment :
 - La comptabilité de la SGP ;
 - La comptabilité et la valorisation des placements collectifs ;
 - Le reporting investisseur.
 - Les prestataires qui reçoivent des rétrocessions des frais de gestion versées par la SGP;
 - Les intermédiaires auxquels la SGP a recours pour intervenir sur les marchés ;
 - Les distributeurs ;
 - Les émetteurs.

3) Les principales sources de conflit d'intérêts possibles au sujet desquelles le gestionnaire doit s'interroger pour établir une cartographie des risques en la matière sont précisées ci-dessous (liste non exhaustive).

Le seul fait d'évoquer des situations en vue de leur détection ne présume pas de leur régularité vis-à-vis de la réglementation et ne dispense donc pas de l'examen de leur régularité :

a) Conflits d'intérêts éventuels concernant directement l'activité de gestion financière

- Affectation tardive de la réponse d'un ordre à un, ou à un groupe d'investisseurs, permettant de privilégier ou de désavantager certains d'entre eux.
- Avantages conférés à certains investisseurs ou placements collectifs en ce qui concerne l'affectation des réponses des ordres passés sur les marchés.
- Erreur de bourse conduisant à une affectation du surplus des instruments financiers vendus ou achetés aux investisseurs.
- Transmission d'un ordre pour un montant supérieur en anticipant que cet ordre ne sera répondu que pour partie.
- En cas d'émission, placement privé, introduction en bourse, entraînant un effet de rareté, traitement inégalitaire des investisseurs et placements collectifs non justifié par une

procédure interne conforme aux bonnes pratiques professionnelles, risque de voir certains investisseurs économiquement importants pour la SGP ou avec lesquels, elle ou ses collaborateurs, ont des liens particuliers, bénéficier d'avantages indus par rapport aux autres investisseurs.

- En cas d'émission, placement privé, introduction en bourse, entraînant un effet de rareté, affectation prioritaire des instruments financiers concernés au compte propre de la SGP, aux collaborateurs ou aux dirigeants de la SGP aux dépens des investisseurs.
- Investissement dans des instruments financiers, notamment non cotés, dont :
 - un distributeur des placements collectifs de la SGP ;
 - un client de services d'investissement ;
 - la SGP pour compte propre ;
 - un dirigeant ou un salarié de la SGP ; ou
 - une société liée à la SGP.

détient une participation significative au capital de l'émetteur concerné.

b) Conflits d'intérêts éventuels concernant les rémunérations directes ou indirectes perçues par la SGP

- Incitation des gérants financiers à une rotation très importante des portefeuilles, non justifiée par le seul intérêt du fonds et de ses investisseurs.
- Prise de risque inconsidéré, non justifiée par des considérations économiques et financières, ayant pour but la recherche d'une augmentation significative des frais de gestion variables.
- Dans le cadre d'un accord avec un teneur de compte, politique visant à maintenir des liquidités non rémunérées excessives

c) Conflits d'intérêts éventuels impliquant un défaut d'organisation ou une carence des procédures de la SGP

- Mode de rémunération des collaborateurs, et notamment des gérants financiers et preneurs de risques, tenant compte des produits générés par les opérations réalisées pour le compte des investisseurs : incitation pouvant être à l'origine de comportements (rotation indue des portefeuilles par exemple) entraînant un préjudice pour les investisseurs
- Rattachement sous une même hiérarchie de personnes exerçant des métiers différents, notamment dans les activités de marché ou de conseil aux émetteurs (structureurs et gérants financiers, traders et gérants financiers) : situation susceptible de créer des conflits d'intérêts et des prises de décisions de la SGP contraires à l'intérêt de ses investisseurs.

d) Conflits d'intérêts éventuels et opérations pour compte propre de la SGP, de ses dirigeants et salariés

- Opérations pour compte propre de la SGP venant en concurrence avec celles réalisées pour le compte des investisseurs, leur causant un préjudice du fait des mouvements de cours entraînés par ces opérations.
- Opérations pour compte propre réalisées par les collaborateurs de la SGP venant en concurrence avec celles réalisées pour le compte des investisseurs, leur causant un préjudice du fait des mouvements de cours entraînés par ces opérations.

e) Conflits d'intérêts éventuels concernant des clients de services d'investissement dont les intérêts peuvent être en contradiction avec ceux des autres investisseurs

- Opérations pour compte de clients dans le cadre d'un service de RTO entrant en concurrence avec ceux réalisés pour les placements collectifs pouvant leur causer un préjudice du fait des mouvements de cours auxquels elles ont conduit.
- Absence de traitement équitable des investisseurs nus-proprétaires et usufruitiers en cas de démembrement du portefeuille les concernant géré par la SGP.
- Gestion du compte d'un mandant confié à un gérant financier avec lequel il a des liens familiaux ou, à titre privé, des relations économiques et financières.

f) Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités de sociétés liées à la SGP

- Investissement ou désinvestissement dans un instrument financier à l'occasion d'une OST telle que : introduction en bourse, augmentation de capital, placement sur le marché secondaire, OPA, OPE, opération de retrait etc. lorsqu'une société liée est intervenue dans l'opération comme conseil ou qu'elle fait partie du syndicat de placement.
- Intervention éventuelle d'une société liée ou d'un de ses dirigeants ou collaborateurs en vue d'influencer des décisions de la SGP et de nuire à son indépendance en privilégiant aux dépens des intérêts de ses investisseurs :
 - les activités d'intermédiation du groupe ;
 - les produits de marchés conçus par des sociétés du groupe ;
 - les placements collectifs gérés par les SGP du groupe.
- Gestion sous mandat par la SGP d'actifs appartenant à une société du groupe.
- Emissions, opérations de placement, introductions en bourse, initiées ou commercialisées par une société du groupe.
- Utilisation de la recherche (analyse financière notamment) des sociétés du groupe.
- Intervention d'un émetteur en relation commerciale avec une société liée dont les mandants ou placements collectifs gérés par la SGP, sont actionnaires, en vue d'influencer :
 - les décisions de vote de la SGP le concernant
 - la réponse de la SGP à certaines OST telles qu'OPE, OPA, retrait, etc.
- Intervention éventuelle d'une société liée dont les instruments financiers détenus par les investisseurs de la SGP donnent lieu à cotation en vue d'influencer le gestionnaire dans sa décision à la suite à une offre publique portant sur ces instruments.

- Intervention d'un investisseur important d'une société de son groupe, en vue d'obtenir des avantages indus contraires à l'intérêt de l'ensemble des investisseurs.
- Participation des dirigeants ou des collaborateurs de la SGP à des décisions relatives à des activités exercées au sein de leur groupe, y compris avec des SGP liées exerçant une autre activité de gestion (FCPR, FCPE par exemple) qui peuvent les placer en situation de conflits d'intérêts avec leur SGP et leurs investisseurs.

g) Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités des intermédiaires de marché

- Prise en compte dans le choix des intermédiaires de relations économiques et financières de la SGP, y compris avec des sociétés liées, ou de relations personnelles étroites ou de liens familiaux des gérants financiers avec les dirigeants, les traders et les vendeurs, des prestataires concernés.
- Acceptation par la SGP et ses collaborateurs de cadeaux ou d'avantages offerts par les prestataires (lorsque ce n'est pas prohibé au titre de la gestion sous mandat dans MIF2), notamment les intermédiaires et les investisseurs, qui peuvent conduire à influencer :
 - le choix des intermédiaires,
 - les services rendus aux investisseurs concernés, au détriment des autres investisseurs.

A cet égard, l'acceptation par la SGP et ses collaborateurs de cadeaux ou d'avantages pourrait être conditionnée au respect d'un montant maximum et/ou d'une fréquence maximum.

Par ailleurs, la participation à des événements sportifs/divertissements offerts aux collaborateurs devrait pouvoir être justifiée par l'intérêt que cette participation représente pour les investisseurs de la SGP.

- Traitement privilégié des dirigeants ou salariés de la SGP ayant ouvert un compte d'instruments financiers chez un intermédiaire en relation d'affaires habituelles avec la SGP.

h) Conflits d'intérêts éventuels en liaison avec des relations privilégiées de la SGP ou de ses collaborateurs avec des émetteurs ou des distributeurs

- Traitement privilégié de distributeurs ou de fonds d'investissement concernant l'information sur les positions et décisions prises pour compte des placements collectifs gérés par la SGP qui pourrait notamment favoriser la pratique du « market timing».
- Relations contractuelles de la SGP, des dirigeants ou des salariés de la SGP, relatives à des services offerts à un émetteur autres que la gestion pour compte de tiers, comme par exemple l'exercice d'une activité de conseil, et dont des instruments financiers sont détenus par les investisseurs et placements collectifs gérés par la SGP.
- Sous réserve des dispositions spécifiques concernant le gérant financier, relations privilégiées d'un dirigeant ou d'un salarié de la SGP avec un émetteur dont il est dirigeant,

administrateur ou membre du conseil de surveillance, et dont les instruments financiers sont détenus dans des mandats ou des placements collectifs gérés par la SGP.

4) La détermination des incompatibilités de fonctions concernant les postes de mandataires sociaux et d'administrateurs des SICAV ou des sociétés de gestion doit notamment tenir compte de leur objet social et de la nature de leur actionnariat :

La Sicav

Il convient d'exclure la nomination aux postes de mandataires sociaux ou d'administrateurs des personnes qui exercent, au sein de l'établissement dépositaire ou du groupe auquel appartient la société de gestion, des activités qui les placeraient au moment de leur désignation en situation permanente ou habituelle de conflit d'intérêts avec la SICAV, sans préjudice des incompatibilités résultant d'OPCVM 5.

Il s'agit notamment des activités suivantes :

- la fourniture à la société de gestion de services d'investissement ou connexes concernant l'exécution d'ordres ;
- la gestion pour compte propre des actifs de l'établissement dépositaire ou des sociétés du groupe auquel appartient la société de gestion ;
- le conseil aux émetteurs cotés dans le domaine de l'ingénierie financière, notamment lorsqu'il conduit à des opérations financières sur les marchés primaires ou secondaires.

Par ailleurs, il convient de prendre des précautions particulières en cas de désignation de collaborateurs ou dirigeants de la SGP au conseil d'administration ou de surveillance d'une société cotée dont la SICAV est actionnaire. Si les personnes concernées peuvent être considérées comme des initiés permanents, il est recommandé, afin d'éviter tout risque de transmission d'une information privilégiée relative à la société concernée, de leur faire signer un engagement de confidentialité qui sera porté à la connaissance du conseil.

Les fonctions de mandataire social et d'administrateur de SICAV doivent, par contre, être accessibles

- aux dirigeants et au personnel de la société de gestion ;
- aux personnes peu susceptibles de se trouver en situation de conflit d'intérêts du fait des activités qu'elles exercent au sein de l'établissement dépositaire ou du groupe promoteur dans la mesure où cela ne contrevient pas à une interdiction réglementaire.

La société de gestion

Aucune disposition déontologique ne peut justifier d'imposer des incompatibilités en ce qui concerne le choix des administrateurs représentant l'actionnaire majoritaire au sein du Conseil d'administration de la société de gestion.

Toutefois, il convient :

- de considérer comme incompatibles les fonctions exercées à titre opérationnel dans le domaine de l'activité de gestion pour compte propre concernant des sociétés du groupe auquel appartient la société de gestion. Cette incompatibilité est une conséquence directe du principe de séparation des fonctions et de l'existence de « murailles de Chine » ;
- d'éviter que les dirigeants de la société de gestion exercent par ailleurs une activité opérationnelle concernant le service d'investissement portant sur l'exécution d'ordres pour le compte de tiers.

En toute hypothèse les sociétés de gestion sont tenues se conformer aux règles d'incompatibilité issues de la réglementation (OPCVM 5).

Tant en ce qui concerne la SICAV que la société de gestion, il est recommandé que le RCCI soit consulté avant toute nomination ou renouvellement d'un poste de dirigeant ou d'administrateur et réalise à cette occasion un contrôle de conformité avec les règles de compatibilité fixées par la société de gestion, le règlement de déontologie de l'AFG et la réglementation en vigueur. Un comité de nomination peut être mis en place dans la mesure où celui-ci serait adapté à la taille de la société de gestion et à son activité (cf. Guide de gouvernance des sociétés de gestion – Janvier 2017).

5) La mise en place des « murailles de Chine », notamment pour les sociétés importantes qui exercent plusieurs services d'investissement pouvant avoir des intérêts divergents, peut conduire en fonction des risques identifiés à une séparation :

- physique : locaux et matériel distincts, salles de réunion dédiées, accès aux locaux restreint et contrôlé (badges), documentation et dossiers séparés, etc. ;
- juridique (filialisation) avec une situation d'autonomie des différentes activités exercées qui présentent un risque majeur de conflits d'intérêts ;
- hiérarchique et décisionnelle prévoyant notamment les incompatibilités de fonctions et les responsabilités des collaborateurs (fiches de poste) ;
- logistique : existence d'un environnement informatique propre, existence de mots de passe, pratique du « clear desk », etc.

Le franchissement des « murailles de Chine » doit intervenir dans le cadre d'une procédure appropriée. Cette procédure pouvant se justifier dans les structures importantes ou complexes pourrait notamment prévoir :

- une liste des personnes habilitées ;
- une traçabilité ;
- l'autorisation du RCCI.

6) En vue de prévenir toute pratique de « market timing », il est recommandé au gestionnaire de placements collectifs de prendre les mesures nécessaires pour prévenir une telle situation de conflits d'intérêts. Il pourra identifier les placements collectifs présentant un risque significatif de « market timing » et prendre des dispositions, notamment en termes de contrôle, pour prévenir toute

pratique. Selon les risques encourus et les spécificités de son organisation, ces dispositions doivent notamment concerner :

- les règles relatives aux souscriptions-rachats, la comptabilisation et la valorisation des placements collectifs, de manière à conduire à ce que les souscriptions-rachats soient réalisées à cours inconnu ;
- un dispositif spécifique de contrôle à partir de procédures et d'outils d'informations appropriés.

Le gestionnaire doit faire tout son possible pour s'assurer de la qualité « fair value » de la valorisation des placements collectifs qu'il gère. En l'occurrence, il doit notamment veiller à ce que :

- l'organisation du circuit de transmission des informations nécessaires au valorisateur permette un traitement comptable des opérations d'investissement et de désinvestissement approprié notamment pour les placements collectifs les plus exposés au risque de «market timing » ;
- les prix de marché non pertinents soient modifiés si nécessaire.

7) Le gestionnaire doit veiller à l'équité de traitement entre les porteurs en ce qui concerne l'information portant sur les actifs et les opérations de gestion du placement collectif.

Il convient d'encadrer la transmission d'information sur les actifs ou les ordres pour éviter qu'elle se fasse au détriment d'autres porteurs.

A l'exception des placements collectifs réservés à 20 investisseurs au plus, ou à une catégorie d'investisseurs dont les caractéristiques sont spécifiquement définies dans le prospectus, ou pour des besoins de calcul des exigences réglementaires liées à la directive Solvabilité, il doit s'interdire de permettre à un investisseur d'avoir un accès privilégié à l'information qui lui permette d'avoir en permanence et en temps réel connaissance du portefeuille de placements collectifs et des opérations réalisées. Cet accès doit être notamment réservé au dépositaire, au valorisateur et aux prestataires de services auxquels la société de gestion a recours dans son activité de gestion, qui sont tenus contractuellement à respecter une clause de confidentialité.

Le gestionnaire doit notamment s'interdire, qu'il s'agisse ou non d'une société liée, de transmettre, en temps réel et en permanence, une information non publique sur le contenu du portefeuille et les opérations des placements collectifs à des :

- distributeurs et plus généralement à tout récepteur/transmetteur d'ordres ;
- conseillers en investissements financiers ;
- intermédiaires de marché.

Il doit prévoir contractuellement que le conservateur – teneur de compte du placement collectif ne communique pas à l'intérieur de son établissement ou à un tiers, en dehors de la nécessité du traitement des opérations, des informations concernant l'état du portefeuille ou les opérations réalisées.

Il est recommandé que des règles soient mises en place précisant les conditions dans lesquelles le gestionnaire peut déroger exceptionnellement au principe d'équité de traitement en ce qui concerne l'affectation des exécutions au prorata des ordres. Cette dérogation ne peut être justifiée que dans le cas de réponses très partielles des intermédiaires dues aux conditions de marché. L'intérêt des investisseurs peut alors conduire le gestionnaire à opter pour une répartition qui tienne compte notamment :

- de l'objectif de gestion du placement collectif ;
- du nombre de titres acquis et de l'impossibilité de constituer des lignes significatives dans les portefeuilles ;
- du coût induit trop élevé pour les investisseurs du fait de la prise en compte d'un montant de frais fixe minimum perçu par les intermédiaires.

8) Conformément à la réglementation, le gestionnaire doit mettre en place un registre consignait les activités de gestion collective, les types de services d'investissement ou de services connexes ou accessoires, exercés par lui ou pour son compte, pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs de ses investisseurs s'est produit ou est susceptible de se produire.

Si le constat d'un tel conflit d'intérêts ne fait pas l'objet d'un traitement systématique dans la politique de gestion des conflits mise en place, le registre pourrait faire état des rubriques suivantes :

- la date de délivrance de la prestation ;
- la date d'identification du conflit ;
- la nature du conflit ;
- les personnes et services concernés ;
- les personnes informées ;
- les mesures de gestion ou de régularisation recommandées ;
- les décisions prises par les dirigeants ;
- la date de régularisation du conflit ;
- s'il y a lieu le mode et la date d'information des investisseurs.

CHAPITRE 2 – ORGANISATION & MOYENS

9) Lorsque le gestionnaire envisage d'exercer une nouvelle activité ou de créer des nouveaux produits ou services, il est souhaitable qu'il procède à une étude préalable de faisabilité en vue de se doter des moyens nécessaires notamment dans les domaines suivants :

- l'organisation à mettre en place ;
- le personnel, l'acquisition de compétence, la formation ;
- les outils techniques et informatiques nécessaires ;
- les accès à l'analyse des marchés et des instruments financiers utilisés ;
- l'adaptation du dispositif de contrôle ;
- l'obtention des agréments nécessaires.

10) Dans des circonstances exceptionnelles, la possibilité d'une dérogation ponctuelle concernant l'heure limite prévue pour la centralisation des souscriptions-rachats, peut conduire le gestionnaire à mettre en place, conjointement avec le centralisateur, une procédure qui précise notamment :

- l'information à recevoir du centralisateur relatif à un dysfonctionnement technique de caractère exceptionnel intervenu dans un circuit de transmission d'ordres qui préciserait :
 - l'identité du récepteur/transmetteur d'ordres concerné, les raisons et la durée d'immobilisation des systèmes, l'information sur les opérations concernées,
 - le fait que le retard de transmission soit relatif à des instructions de souscriptions-rachats qui lui avaient été transmises avant l'heure limite ;
- la liste des responsables habilités de la société de gestion qui peuvent autoriser une dérogation ;
- l'information du dépositaire dans le cas où il n'est pas centralisateur ;
- La nature du fonds considéré et en particulier s'il est dédié à une catégorie d'investisseurs ;

En tout état de cause, un décalage technique, par rapport à l'heure limite, ne doit pas :

- conduire à une pratique du « market timing » ;
- permettre des opérations en "dès le" ;
- être accordé sur la base de considération concernant l'intérêt commercial de l'opération ou la qualité des relations avec un tiers tel que le distributeur, l'apporteur d'affaires ou le donneur d'ordres ;
- retarder significativement l'information du gestionnaire et/ou du comptable du placement collectif en ce qui concerne le montant du flux financier qui ressort du solde des souscriptions- rachats.

En conséquence, le gestionnaire doit s'assurer que la procédure mise en place concernant une dérogation exceptionnelle de caractère technique ne soit pas préjudiciable à l'intérêt des investisseurs.

Il est recommandé de mettre en place des procédures qui définissent clairement les obligations des dirigeants et de leurs collaborateurs concernant tous les documents ou informations qui doivent être transmis systématiquement et sans délai au RCCI/fonction conformité qu'ils aient un caractère ponctuel ou périodique.

11) Eu égard aux obligations réglementaires en la matière, il est recommandé au gestionnaire lorsque les activités exercées le justifient, de mettre en place une procédure définissant l'organisation, les moyens de contrôle mis en place en vue de détecter d'éventuels manipulations de cours ou l'obtention, voire l'utilisation et la transmission d'informations privilégiées. Cette procédure ferait éventuellement état de l'organisation prévue concernant l'information des dirigeants, du RCCI et s'il y a lieu, conformément à la réglementation concernant les abus de marché, du régulateur.

12) Sur la mise en œuvre des règles en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, il est recommandé de se référer aux *Modalités pratiques LCB-FT*, rédigées par l'AFG, qui promeuvent des règles de bonne conduite en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

13) Il est recommandé que le gestionnaire mette en place une procédure concernant le recrutement des collaborateurs qui prévoit notamment une vérification de la compétence et donc de l'adéquation de la situation des personnes concernées aux responsabilités confiées, sous la responsabilité de la personne en charge des ressources humaines.

Il est recommandé que les délégations de pouvoir et de signature soient dûment formalisées.

14) Afin d'assurer au mieux la protection des données personnelles auxquelles il a accès, le gestionnaire doit veiller à actualiser régulièrement la cartographie de ces données, à informer les salariés concernés lorsque leurs données sont transférées à des sous-traitants et de leurs droits quant à leurs données personnelles collectées.

15) Il est recommandé de réaliser annuellement une sensibilisation des salariés aux procédures de signalement par des lanceurs d'alerte mises en place et de rappeler que ces signalements doivent être faits de manière désintéressée et de bonne foi. Lorsqu'un collaborateur a transmis une alerte de façon non-anonyme dans le respect de la procédure mise en place, il est recommandé que, dans un délai raisonnable, le gestionnaire lui fasse part de ce que l'alerte est en cours de traitement.

De même il est souhaitable en cas de clôture du dossier d'alerte que le collaborateur en soit informé dans les délais qui s'imposent.

Le gestionnaire doit s'assurer de la confidentialité des échanges avec le collaborateur lanceur d'alerte et prévenir toute mesure de rétorsion à son égard.

16) La réglementation prévoit l'obligation pour le gestionnaire de mettre en place un plan de continuité de son activité. Il est recommandé que les mesures prises en la matière tiennent compte dans l'intérêt des investisseurs de la nature des activités exercées et surtout de la fréquence des opérations réalisées.

Il est recommandé au gestionnaire qui a décidé d'externaliser une tâche ou fonction opérationnelle essentielle ou importante :

- de conserver les éléments ayant conduit au choix du prestataire, notamment (i) son statut, (ii) sa capacité à exécuter la tâche ou fonction externalisée et (iii) l'absence de conflits d'intérêt entre le gestionnaire et le prestataire ;
- d'assurer la protection des données et des informations confidentielles fournies, telle que prévue par le RGPD, en les limitant aux données utiles et nécessaires à la stricte exécution de la prestation (cantonant par exemple les habilitations informatiques si de telles habilitations sont transmises, barrières à la circulation d'informations confidentielles ou privilégiées entre le gestionnaire et le prestataire, signature d'accord de confidentialité afin de s'assurer de la protection des données par le prestataire...etc...) ; et
- de contrôler que le prestataire dispose d'un Plan de Continuité des Activités qui assure la continuité du service et prévoir contractuellement une clause de réversibilité.

17) En matière d'archivage il apparaît souhaitable que les contrats conclus avec des tiers, et notamment dans le cadre de mandats donnent lieu, en lien avec les réglementations applicables, à des mesures de sauvegarde particulières en vue de se prémunir de destructions en cas de sinistres majeurs.

18) Il est recommandé au gestionnaire qui a décidé d'externaliser en totalité ou en partie l'activité de contrôle permanent de 2ème niveau de :

- prévoir dans la procédure décrivant l'organisation du dispositif de contrôle interne :
 - le rôle du dirigeant, notamment s'il est RCCI ;
 - l'existence éventuelle d'un comité de contrôle interne ou d'un comité d'audit ;
 - l'information et le rôle des collaborateurs concernés par le traitement des anomalies,
 - la désignation et le rôle de ceux qui sont habilités à intervenir auprès du prestataire ;
 - le suivi des recommandations du prestataire, son information concernant les dispositions prises par le gestionnaire ; et
 - la conservation des informations et supports transmis par le délégataire.
- réaliser sous la responsabilité du dirigeant une évaluation annuelle de la qualité du service rendu par le prestataire notamment en ce qui concerne :
 - l'exhaustivité de la réalisation du plan de contrôle annuel ;
 - la réalisation s'il y a lieu des prestations prévues dans la convention relative aux activités de RCCI hors fonction du contrôle permanent ;
 - la fréquence de la présence du prestataire dans les locaux du gestionnaire, sa disponibilité à l'égard des dirigeants et des collaborateurs ;
 - la qualité du reporting concernant les contrôles notamment en ce qui concerne les constats (justification, traçabilité) ;
 - la pertinence des recommandations du prestataire.

19) Il est recommandé au gestionnaire qui offre la possibilité à certains de ses collaborateurs de « travailler à distance » de mettre en place des sessions de formation pour s'assurer que les collaborateurs concernés sont sensibilisés aux risques induits par l'utilisation de ce type de solution (non-respect de la confidentialité des données utilisées, piratage, vol, ...).

Le programme d'activité de la SGP mentionnera, si l'entreprise l'autorise, la possibilité d'avoir recours au travail à distance (télétravail ou home-office), les fonctions pouvant y bénéficier, ainsi que les moyens mis en place par le gestionnaire.

20) Il est recommandé au gestionnaire de recenser les éléments constitutifs des postes de travail dans son parc informatique qui font de fait l'objet de contrôles spécifiques par les équipes de la Direction informatique du gestionnaire.

Le gestionnaire tient également à jour un registre précis des collaborateurs concernés et vérifie régulièrement les éléments de protection des matériels mis à disposition des collaborateurs. Il est recommandé que le gestionnaire veille à la suppression des accès concomitamment au départ de collaborateurs.

Dans le respect de la réglementation européenne DORA, il est recommandé au gestionnaire de s'assurer qu'une politique de sécurité des systèmes d'information soit disponible, ainsi que la gouvernance associée. Celle-ci viendra décrire les différents contrôles et mesures de sécurité à mettre en œuvre sur les postes de travail, serveurs et applications du système d'information.

En matière de cybersécurité, le gestionnaire peut mettre à la disposition de ses collaborateurs différents documents pratiques élaborés par l'AFG pour les SGP afin d'accompagner leur démarche, notamment le Guide pratique DORA.

21) En cas de situation où le travail à distance est susceptible de créer un conflit d'intérêt additionnel, il convient à chacun de prendre les mesures permettant que ce conflit soit géré au mieux.

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

22) Lorsque le gestionnaire a recours aux services d'un mandataire pour exercer ses droits de vote à l'étranger, le document « politique d'engagement » peut en faire état et préciser les principales modalités d'exercice de ce service.

A l'égard de l'ensemble des placements collectifs qu'elle gère, le gestionnaire peut être amené dans l'intérêt de ses investisseurs, à prendre exceptionnellement pour certains d'entre eux des décisions de vote différentes de celles des autres placements collectifs. Cette possibilité doit être prévue dans le document « politique d'engagement actionnarial ». Ces décisions particulières de vote doivent être justifiées dans le rapport annuel spécifique prévu en la matière.

Concernant la description des procédures prévues par le RG AMF, destinées à déceler, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice des droits de vote, il pourra être précisé dans le document « politique d'engagement actionnarial » :

- l'organisation des « murailles de Chine » avec les sociétés liées ;
- l'identification de situations dans lesquelles des dirigeants et collaborateurs de la SGP qui, du fait de leurs fonctions ou de leurs liens et relations avec un émetteur, peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts ;
- les précautions prises à l'égard du dépositaire en vue d'éviter que l'établissement centralisateur des décisions de vote par correspondance/voie électronique informe préalablement l'émetteur des intentions de la SGP en la matière.

Le document « politique d'engagement actionnarial » devra inclure des dispositions au sujet du prêt de titres. Il est notamment souhaitable de prévoir une vigilance accrue si :

- la SGP a connaissance que le bénéficiaire du prêt pourrait avoir pour objectif d'utiliser les droits de vote dans un intérêt contraire à celui des investisseurs ;
- la rémunération du prêt apparaît comme disproportionnée par rapport aux conditions normales du marché.

23) Le rapport annuel sur l'exercice des droits de vote doit être facilement compréhensible, clair et synthétique. Il met notamment en exergue les décisions qui dérogent à la politique de vote de la SGP, ainsi que celles de non-vote, d'abstention ou de vote négatif à l'égard de certaines résolutions.

Pour répondre à d'éventuelles demandes du régulateur et des investisseurs, il est conseillé de conserver l'ensemble des données concernant les décisions de vote pendant une période de cinq ans.

CHAPITRE 4 – RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES

24) Il est recommandé que la politique de sélection des intermédiaires fasse l'objet d'une procédure interne qui prévoit notamment :

- l'organisation mise en place ;
- la liste des fonctions impliquées dans le processus de décision ;
- la méthodologie retenue selon les catégories d'instruments financiers concernant notamment une éventuelle notation et les critères d'affectation retenus en termes de volume des transactions confiées ;
- la périodicité des décisions ;
- les moyens mis en place en vue d'apprécier la qualité des exécutions notamment pour les instruments financiers qui ne font pas l'objet de cotation sur un marché réglementé ;
- le contrôle de 1er niveau mis en place s'il y a lieu « pre-trade » et « post-trade » ;
- la justification du recours éventuel à un intermédiaire unique ;
- l'information éventuelle des intermédiaires sur les décisions prises.

25) S'il s'avère que les risques opérationnels ou de conflits d'intérêts sont particulièrement importants, il est recommandé pour les sociétés dont la taille et les activités le justifient de séparer les fonctions de gestion financière de celles de transmission des ordres aux intermédiaires. Cette situation ne doit pas empêcher les gérants financiers de donner des indications dans la transmission d'ordres présentant notamment des risques particuliers du fait de leur nature ou de leur montant.

26) Dans l'intérêt des investisseurs, la gestion peut être fondée essentiellement ou accessoirement, notamment pour les produits de taux, sur l'exploitation d'opportunités en provenance des intermédiaires. Il est recommandé qu'une procédure particulière et que des contrôles adaptés soient mis en place en la matière, en vue notamment de s'assurer de l'équité de traitement des investisseurs.

27) Il est recommandé aux gestionnaires qui ont recours à un prestataire de recherche financière financé par le mécanisme de la commission de courtage partagée de mettre en place une procédure qui prévoit notamment :

- l'existence de contrats passés entre les parties ;
- les modalités de choix du prestataire de recherche financière, en particulier le cas échéant:
 - son organisation, ses moyens,
 - l'expérience et la compétence des analystes financiers,
- le contrôle d'un risque de conflits d'intérêts avec le prestataire de recherche financière eu égard notamment aux liens qui pourraient exister avec le gestionnaire ou ses collaborateurs;
- une appréciation périodique, et au minimum annuelle, de la qualité du service rendu et de son adéquation au prix facturé par le prestataire de recherche financière.

Dans le cas de service présentant une pluralité de finalités, dont certaines liées à la recherche (ex : fournisseur d'informations financières et de recherche), le gestionnaire peut prévoir que la quote-part du service relatif à la recherche se trouve financé par un mécanisme de commission de courtage partagé. Il convient de revoir régulièrement la prestation globale fournie par le prestataire pour estimer cette quote-part dédiée à la recherche financière qui peut seule être financée par le mécanisme de commission de courtage partagée.

Les dispositions réglementaires relatives aux incitations en lien avec la recherche qui ne sont applicables qu'aux seuls mandats peuvent être étendues, au choix de la société de gestion, à l'activité de gestion collective (à condition d'en informer préalablement les porteurs/actionnaires).

Dans ce cadre, il est recommandé aux gestionnaires de mettre en place une gouvernance afin de gérer les conflits d'intérêts potentiels. La SGP pourra s'assurer que les frais de recherche facturés aux investisseurs gérés sous mandat ne financent pas la recherche utilisée pour l'activité de gestion collective, et inversement.

28) Afin d'éviter tout manquement aux dispositions déontologiques en la matière, il est recommandé de prévoir dans les contrats passés avec les intermédiaires des règles de transparence concernant les cadeaux et avantages offerts aux collaborateurs du gestionnaire prévoyant notamment :

- une information annuelle du RCCI /fonction conformité portant sur la liste des personnes concernées et la nature des cadeaux et avantages offerts ;
- l'obligation d'adresser les cadeaux au lieu de travail du collaborateur concerné.

Il est souhaitable que les procédures encadrant les rétrocessions précisent aux collaborateurs les avantages non monétaires reçus qui peuvent être considérés comme mineurs au regard des dispositions issues de la directive MIF2.

CHAPITRE 5 – RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

29) Contrairement aux placements collectifs, il n'existe pas de plan comptable, ni de règles de place, permettant une uniformisation du calcul des performances de la gestion individualisée sous mandat. Il appartient donc à chaque gestionnaire de déterminer une méthode de calcul appropriée en fonction de la nature de ses activités et de ses investisseurs.

En ce qui concerne les investisseurs non professionnels, non familiarisés avec des techniques d'actualisation, voire d'actuariat, il apparaît souhaitable de leur communiquer :

- un taux de rendement fondé sur des critères de calcul simple,
- des données leur permettant d'appréhender en ce qui concerne la période sous revue, soit :
 - le solde des apports- retraits, titres et espèces réalisés sur le compte géré ;
 - le montant du capital confié en début de période corrigé des opérations d'apports – retraits ;
 - la plus ou moins-value en capital réalisée.


30) Lorsque la gestion d'un portefeuille est fortement perturbée par l'importance et/ou la fréquence des apports-retraits initiés par le mandant, il est recommandé de l'informer des conséquences négatives de ces opérations sur les résultats de la gestion, telles que le risque de déstructurer le mandat et de la nécessité de le reprofiler conformément au profil de gestion, des difficultés pour atteindre l'objectif de gestion et les éventuelles conséquences fiscales occasionnées par les retraits. Par ailleurs, il est recommandé d'attirer l'attention du mandant sur le caractère peu liquide des instruments financiers si tel est le cas.

Afin d'éviter ces apports-retraits trop importants et/ou fréquents, il est fortement recommandé concernant le compte géré sous mandat de ne pas accepter :

- la délivrance de carnet de chèques ;
- la domiciliation de prélèvements automatiques en faveur de tiers.

31) Il est recommandé de demander au mandant une instruction écrite pour toutes décisions ponctuelles qu'il pourrait prendre concernant la gestion de son compte géré sous mandat, tel que par exemple :

- l'arrêt momentané de la gestion ;
- la consultation obligatoire du mandant pour une opération déterminée ;
- la réalisation d'opérations notamment en fin d'année avec un objectif essentiellement fiscal ;
- la gestion du PEA, telle que l'augmentation de la représentation des valeurs à haut rendement dans certaines périodes ;
- la souscription à des placements collectifs présentant des avantages fiscaux spécifiques (FCPI par exemple).



32) Dans l'hypothèse où le gestionnaire a connaissance de ce que le mandant détient des comptes d'instruments financiers gérés sous mandat par d'autres établissements, il doit attirer l'attention de ce dernier sur les cumuls des risques, voire les incohérences possibles, dans la gestion des différents portefeuilles que peut présenter cette situation.

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES PERSONNES CONCERNEES

33) La réglementation ne prévoit pas la mise en place obligatoire d'un règlement intérieur pour les sociétés dont l'effectif est inférieur à 50 salariés. Eu égard aux risques déontologiques que présentent les activités de gestion et dans un souci de sécurité juridique, il est néanmoins recommandé aux SGP qui n'ont pas cette obligation de mettre en place un règlement intérieur.


34) Eu égard aux risques déontologiques que présentent ses activités, il appartient à chaque gestionnaire de déterminer les fonctions qui conduiront à établir la liste des personnes concernées soumises à la déclaration et au contrôle de leurs transactions personnelles en application de la réglementation applicable.

Les personnes concernées pourront être notamment les personnes suivantes :

- les dirigeants de la SGP ;
- les gérant financiers de portefeuille ;
- les assistants de gestion impliqués à titre habituel dans les opérations ;
- les analystes financiers dits « buy side » ;
- les transmetteurs d'ordre (traders) pour compte des mandats et des placements collectifs;
- le RCCI et toute personne impliquée à titre habituel dans le contrôle permanent de 2ème niveau et s'il y a lieu, les responsables du contrôle des risques et du contrôle périodique ;
- les participants aux comités de gestion et, s'il y a lieu, au comité des risques ;
- les responsables du back et du middle office et, s'il y a lieu, leur adjoint ;
- les comptables placements collectifs directement concernés par la valorisation périodique;
- les informaticiens qui ont accès en temps réel et de façon permanente aux informations sur les transactions et les actifs des placements collectifs et des mandants.

35) Il convient de recommander dans le cadre du contrôle des transactions personnelles :

- si la personne concernée recourt à un service de gestion sous mandat :
 - que la conformité se fasse communiquer, le contrat passé avec le mandataire intégrant l'impossibilité pour le mandant d'adresser des instructions au gestionnaire concernant la réalisation d'une transaction sur un instrument financier ;
 - et, à défaut, que la personne concernée lui transmette une attestation par laquelle elle s'engage à ne pas passer d'ordres concernant son compte géré sous mandat.
- pour la déclaration des transactions sur placements collectifs, que soient notamment pris en considération les risques déontologiques suivants, sans qu'ils soient limitatifs :
 - la possibilité d'un conflit d'intérêts avec les investisseurs ;
 - l'accès à une information privilégiée ou confidentielle, portant par exemple sur la liquidité ou la valorisation de certains actifs détenus par un placement collectif;
 - la possibilité pour la personne concernée de réaliser des opérations de « market timing».



Sans préjudice de la réglementation applicable, il appartient donc au gestionnaire de déterminer la liste des placements collectifs concernés par la déclaration des transactions eu égard notamment à ses activités et au risque de conflits d'intérêts ou de transmissions d'informations confidentielles. Les placements collectifs qui ne sont pas gérés par le gestionnaire ou des sociétés liées et qui du fait de leur nature ne présentent pas de risques déontologiques identifiés, devraient généralement être exclus de l'obligation de déclaration des transactions personnelles quel que soit leur statut juridique.

Il est recommandé en ce qui concerne les modalités de contrôle des transactions personnelles de prévoir, si l'importance du nombre de personnes concernées le justifie, de :

- mettre en place un registre ou un fichier regroupant les informations transmises et le résultat des contrôles ;
- faire signer une attestation, au minimum annuelle, à chaque personne concernée faisant état de la déclaration exhaustive des transactions qu'elle a réalisées au cours de la période considérée.

LEXIQUE

- **Collaborateurs** : terme désignant les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de la société de gestion de portefeuille
- **Investisseurs** : clients dans le cadre d'un mandat de gestion (mandant), porteurs de parts ou de titres de créance de placements collectifs, ou actionnaires de placements collectifs
- **Gestion sous mandat ou service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers** : le fait de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers
- **Mandat de gestion** : contrat écrit par lequel un client (le mandant) donne pouvoir à un gérant (le mandataire) de gérer un portefeuille incluant un ou plusieurs instruments financiers (actions, obligations, parts ou actions de placements collectifs...)
- **RCCI** : responsable de la conformité et du contrôle interne
- **SICAV** : terme désignant dans le présent document l'ensemble des placements collectifs dotés d'une personnalité morale, y compris les placements collectifs autogérés

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut l'utilité de la gestion d'actifs pour les investisseurs et l'avenir de notre pays.

Elle regroupe plus de 400 membres, dont environ 330 sociétés de gestion, qui gèrent 90% des encours sous gestion en France. Le montant de ces encours s'élève à 5 400 milliards d'euros, montant le plus élevé des Etats membres de l'Union européenne.

L'AFG soutient le développement de la gestion d'actifs française au bénéfice des épargnants, des investisseurs et des entreprises. L'AFG s'investit pour une réglementation stable, efficace et compétitive, avec un engagement fort : permettre aux épargnants de financer leurs projets de vie tout en mobilisant l'épargne privée vers les entreprises qui se transforment.

AFG

17 Square Edouard VII,
75009 Paris

Avenue des Arts 56,
1000 Bruxelles

www.afg.asso.fr

