

TEXTES DE RÉFÉRENCE
janvier 2017

Guide de gouvernance des sociétés de gestion



L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente, promeut et défend les intérêts des professionnels de la gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Créée en 1961, elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée, sous mandat ou collective via les organismes de placement collectif (OPC). Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de groupes bancaires, d'assurance ou de gestion, français et étrangers.

Depuis 2009, l'AFG accueille des "membres correspondants" (76 à fin 2016) représentatifs de l'écosystème de la gestion : avocats, cabinets de conseil, SSII, fournisseurs de données, succursales.

Les professionnels de la gestion d'actifs gèrent 3 600 Mds€ : 1 700 Mds€ sous forme de fonds de droit français et 1 900 Mds€ en gestion sous mandat et fonds de droit étranger. Source de plus de 83 000 emplois, dont 26 000 propres aux sociétés de gestion, elle joue un rôle essentiel dans le financement de l'économie.

Près de 630 sociétés de gestion de portefeuille exercent leur activité en France, dont 200 créées ces cinq dernières années. Plus de 450 sont entrepreneuriales. Quatre groupes français figurent dans le top 20 mondial.

L'industrie de la gestion d'actifs mène depuis près de vingt ans **une action volontariste et régulièrement renforcée en matière de gouvernement d'entreprise**, qui s'inscrit dans le cadre de son implication en faveur de l'épargne longue finançant les entreprises.

Dans ce cadre, l'AFG publie depuis 1998 un recueil de **recommandations sur le gouvernement d'entreprise** relatives aux assemblées générales et aux conseils d'administration des sociétés cotées. Chaque année, en amont de la saison des assemblées générales, l'AFG publie une mise à jour de ces recommandations, qui aident les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes dont elles conservent l'entière responsabilité.

L'AFG participe aussi activement aux **réflexions européennes et internationales sur le gouvernement d'entreprise** : l'AFG participe activement aux travaux de l'*International Corporate Governance Network* (ICGN). Jean-Pierre Hellebuyck est membre de son *nominating committee*, et Pierre Bollon, délégué général de l'AFG, en est actuellement le *country representative* pour la France, après avoir été membre de son conseil d'administration et du *nominating committee*. Par ailleurs, l'AFG participe aux travaux de l'Union européenne, en vue notamment de faciliter le vote transfrontalier.

GUIDE DE GOUVERNANCE DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Janvier 2017

sommaire

Introduction	3
1. Les instances de gouvernance des sociétés de gestion	4
2. Conformité et contrôle interne, déontologie, prévention et gestion des conflits d'intérêt, contrôle des risques et contrôles externes	10
3. Information, traitement équitable et représentation des investisseurs en parts de fonds	15

Introduction

Le présent code de gouvernance est destiné à répertorier de bonnes pratiques permettant d'offrir à la gestion d'actifs en France un cadre solide et protecteur des intérêts des investisseurs.

La gouvernance au sein de la gestion d'actifs relève en France de grands principes issus tant du *Code monétaire et financier*, du *Règlement général* de l'Autorité des marchés financiers que de réglementations professionnelles ou de la doctrine relevant de la "soft law"¹. La primauté de l'intérêt des clients, le traitement équitable des investisseurs, l'autonomie de la gestion² et le respect de l'intégrité des marchés figurent ainsi parmi les principes majeurs qui gouvernent la gestion d'actifs.

Dans leur prolongement, il a semblé utile de viser les meilleures pratiques recensées au niveau mondial afin d'établir, pour les gestionnaires situés en France, des recommandations en matière de gouvernance, répondant à la fois aux exigences de performance et d'éthique de la gestion d'actifs.

Le contenu de ces recommandations a vocation à s'appliquer à l'ensemble des sociétés de gestion françaises. Toutefois, conformément au principe de proportionnalité admis par les régulateurs européens et français, certaines peuvent légitimement ne pas appliquer l'intégralité de ces recommandations dans la mesure où elles peuvent (i) se prévaloir du fait que, compte tenu de la nature, de l'importance, de la complexité, de la spécificité des services de gestion qu'elles fournissent, ou des activités qu'elles exercent, l'application de ces recommandations serait excessive et (ii) s'appuyer sur l'efficacité de leur gouvernance interne.

Les sociétés de gestion sont ainsi invitées à s'approprier les bonnes pratiques recommandées. Dans le cas contraire, elles sont incitées à mettre en œuvre à leur égard, sous une forme appropriée, le principe "appliquer ou expliquer" ("*comply or explain*") ainsi qu'à indiquer les raisons conduisant à s'en écarter.

1) Cf Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – AFG 2009.

2) Article L214-9 du Code monétaire et financier : l'OPCVM, le dépositaire et la société de gestion agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans le seul intérêt de l'OPCVM et des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM. Ils doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants.

Aucune SICAV ni aucune société de gestion ne peut exercer l'activité de dépositaire.

1. Les instances de gouvernance des sociétés de gestion

La confiance sur laquelle repose la relation existant entre l'investisseur et la société de gestion à qui il confie la gestion de ses avoirs crée un devoir fiduciaire pour la société de gestion, qui se doit d'en assurer le respect. La mise en place d'une gouvernance adaptée au sein de la société de gestion est un moyen important d'y parvenir. À ce titre les équipes de direction et opérationnelles doivent être encadrées par des organes de surveillance de nature collégiale. Le présent chapitre définit les principes et recommandations régissant la composition, le rôle et le fonctionnement de l'instance collégiale.

Il est rappelé que les principes qui suivent ne remettent pas en cause le rôle et la responsabilité des dirigeants responsables au sein des sociétés de gestion au sens de la réglementation. Qu'ils soient gérants en nom ou commandités, membres de la direction générale ou du Directoire, ils assurent pleinement leur mission d'orientation et de direction effective de la société de gestion respectivement sous l'autorité d'un organe collégial, du Conseil d'administration ou du Conseil de surveillance.

Il est recommandé que la société de gestion soit dirigée par au moins deux personnes, possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction.

1.1 L'instance collégiale des sociétés de gestion

Principe 1. Une société de gestion doit constituer une instance collégiale de nature à assurer la surveillance globale de ses activités. La structure de l'organe mis en place est adaptée à la taille, à la nature des risques de la société de gestion ainsi qu'aux stratégies développées.

Le droit français permet à une société de gestion de confier cette mission, soit à son conseil d'administration, soit à son conseil de surveillance suivant la structure d'organisation sociale qu'elle a retenue. Les termes "instance collégiale" ou "conseil" seront utilisés indifféremment pour désigner l'organisme chargé d'assurer la gouvernance de l'entité. Les SAS et SASU devraient, en fonction de leur taille et de la complexité de leurs activités, veiller à instituer une instance à cette fin.

Dans le cas de sociétés de gestion appartenant à un groupe de sociétés de gestion d'actifs, la gouvernance globale peut être assurée, au choix, à l'échelon de la société holding de ce groupe ou à l'échelon de la société de gestion. Les différentes fonctions dévolues au conseil peuvent être traitées à un échelon différent, par exemple au sein de comités spécialisés, sous réserve que la répartition ait été effectuée de façon préalable sans ambiguïté et qu'une instance soit chargée de s'assurer du bon accomplissement de l'ensemble des fonctions. En toutes circonstances la responsabilité de l'instance collégiale de chaque entité ne peut être déléguée et reste entière.

1.2 Missions de l'instance collégiale

Principe 2. L'instance collégiale valide la stratégie, examine les comptes et le budget, la politique des risques et celle des rémunérations de la société de gestion. Elle veille à l'existence de procédures de conformité, et notamment de gestion des conflits d'intérêts, adaptées à l'activité ; elle examine également le suivi des principaux incidents, litiges et réclamations.

L'instance collégiale peut désigner en son sein des comités spécialisés sur ces sujets. Leur constitution et leur fonctionnement font l'objet de recommandations ci-après détaillées en point 1.6.

L'instance collégiale doit porter toute son attention à la qualité du service rendu et de l'information délivrée aux clients investisseurs, qu'ils aient confié un mandat ou souscrit à des produits collectifs. L'identification, et la gestion des conflits d'intérêts en particulier, doit faire l'objet d'un examen par l'instance collégiale. Cette responsabilité ne saurait être déléguée.

Les mécanismes d'alerte mis en place doivent permettre à l'instance collégiale d'être saisie des dysfonctionnements significatifs et d'entreprendre en toute indépendance les enquêtes complémentaires qui lui semblent nécessaires.

1.3 Composition de l'instance collégiale

Principe 3. L'instance collégiale regroupe des personnalités choisies en fonction de leur compétence et de leur qualité de manière à assurer une pluralité de points de vue ; l'instance collégiale doit comprendre un nombre suffisant de membres indépendants. Tous doivent démontrer par leur assiduité qu'ils assurent pleinement l'accomplissement de leur mission.

Les membres de l'instance collégiale, qu'ils soient désignés à titre personnel ou comme représentant d'une personne morale, doivent être d'excellente réputation, et reconnus pour leur compétence et leur expérience. La variété des profils recherchée doit permettre de réunir des personnalités d'âge, de sexe, de formation et d'expérience professionnelle différents. Le dénominateur commun doit être la qualité, la rigueur, l'honnêteté intellectuelle et la capacité à travailler et à assumer des responsabilités de façon collégiale.

Les membres doivent s'engager à participer régulièrement aux travaux de l'instance collégiale. Des mécanismes appropriés d'incitation et de déchéance peuvent être mis en place pour le garantir.

Ils veillent en particulier à ce que les intérêts des clients soient en toute circonstance placés au cœur de l'activité et que les décisions prises concilient au mieux l'intérêt des investisseurs et celui de l'entreprise.

L'instance collégiale doit comporter un nombre suffisant de membres indépendants. L'objectif d'au moins un tiers des membres, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu, est recommandé. Il est souhaitable que cet objectif soit pris en compte pour les nominations intervenant à compter du 1^{er} janvier 2017.

Est qualifié d'indépendant un membre personne physique qui n'est, et n'a pas été au cours des 3 années précédant son entrée en fonction, salarié, dirigeant mandataire social exécutif de la société de gestion ou d'une entité du groupe auquel elle appartient, d'un de ses actionnaires significatifs, ou d'un fournisseur ou prestataire important de la société de gestion, ou plus généralement rémunéré par une de ces entités. Par actionnaire significatif, il faut comprendre ceux détenant plus de 10 % du capital. Après 12 ans de mandat, un membre ne peut plus être considéré comme indépendant.

L'instance collégiale désigne en son sein son Président.

Il est recommandé que la composition de l'instance collégiale soit rendue publique.

1.4 Règles applicables aux membres de l'instance collégiale

Principe 4. Les membres de l'instance collégiale sont soumis, tant individuellement que collégalement, à un ensemble de règles destinées à assurer une gouvernance efficace. Un règlement intérieur ou une charte les rassemble.

Les règles de déontologie et les bonnes pratiques recommandées par les associations professionnelles (cf. en particulier le *Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat : dispositions et recommandations* de l'AFG), s'appliquent aux instances collégiales.

La rédaction d'une charte ou d'un règlement intérieur de l'instance collégiale est recommandée pour exprimer clairement ses principes d'organisation et ses missions et rappeler les responsabilités et engagements de ses membres. Ce document est l'occasion de rappeler en préambule les principes fondamentaux qui guident l'action du conseil et que ses membres s'engagent à respecter.

Une obligation de transparence leur impose de déclarer tout conflit d'intérêts potentiel et de s'abstenir de participer aux débats et décisions relatives à des opérations dans lesquelles ils pourraient avoir un intérêt même indirect. Si des incompatibilités apparaissent il devra y être mis un terme dans les meilleurs délais.

Le bon fonctionnement de l'instance collégiale suppose que les membres acceptent de se former aux aspects techniques et généraux de l'activité de l'entité dont ils assurent la gouvernance. La participation régulière à des séances ou séminaires de formation réalisés, soit en interne, soit par des organismes extérieurs doit être encouragée. Elle fera partie de l'appréciation de la motivation et de l'implication de chaque membre mais doit être mesurée à l'aune des besoins initiaux de chacun.

La rémunération des membres de l'instance collégiale doit être déterminée en référence au temps de travail attendu des administrateurs et aux pratiques de Place. La fixation d'une enveloppe globale de jetons de présence pour les membres et de critères de répartition entre eux est une pratique qui offre une grande flexibilité pour s'adapter aux cas particuliers. Elle doit s'accompagner d'une transparence au sein de l'instance sur l'affectation individuelle réelle. En particulier, les membres indépendants doivent être rétribués de façon appropriée.

Les membres qui assument des fonctions particulières, participation au bureau, présidence de comité, participation aux comités... peuvent légitimement prétendre à une rémunération différenciée en fonction de leur implication. De même, un système de rémunération tenant compte de la présence effective aux diverses réunions plénières ou préparatoires constitue une bonne pratique à encourager.

La collégialité des décisions et de la responsabilité qui en résulte nécessite une recherche permanente de sérénité dans les débats et d'harmonie, qu'il appartient au Président d'assurer. La disponibilité exigée des membres de l'instance collégiale conduit à limiter le nombre de mandats que peut détenir un même membre. Il est recommandé aux membres de l'instance collégiale qui envisagent d'accepter d'autres mandats d'en informer l'instance collégiale et de lui fournir chaque année un état actualisé de leurs mandats. En particulier, un membre indépendant doit être très attentif à ne pas s'engager dans de nombreux conseils.

1.5 Fonctionnement de l'instance collégiale

Principe 5. Le déroulement des réunions de l'instance collégiale, leur périodicité, leur contenu et sa traçabilité doivent être régulièrement évalués afin de garantir une amélioration continue de la gouvernance.

L'existence d'un règlement intérieur ou d'une charte de fonctionnement de l'instance collégiale assure la définition d'un cadre commun partagé entre tous les membres. C'est un facteur important de stabilité de la gouvernance et de sérénité des débats.

Les convocations de l'instance collégiale sont établies par son Président qui fixe l'ordre du jour. Celui-ci doit permettre sur un cycle annuel de traiter l'ensemble des sujets de fond relevant de l'instance collégiale (stratégie, gestion des risques des portefeuilles par catégorie de stratégies, politique commerciale, critères extra-financiers, comptes et budget, rémunérations/nominations, relations avec les autorités, organisation du contrôle interne et de l'audit, mise en œuvre de la politique de vote par la société de gestion...) et doit ménager une place pour les questions d'actualité et un débat ouvert entre membres. Il est souhaitable que la société de gestion veille à permettre aux membres indépendants de l'instance collégiale d'inscrire des points à l'ordre du jour de ses réunions.

Le nombre de réunions annuelles de l'instance collégiale est directement fonction de l'ampleur, de la diversité et de la complexité de l'entité. En tout état de cause, il est suggéré de tenir au moins 2 réunions dans l'année. À l'inverse réunir l'instance plus d'une fois par mois dénoterait une présence de nature à remettre en cause le rôle de la direction générale et à créer de la confusion sur l'organisation de la gouvernance de l'entité.

Régulièrement, et une périodicité de 3 ans est suggérée, les membres de l'instance collégiale sont amenés à évaluer son fonctionnement. Cette évaluation peut s'appuyer sur un questionnaire comportant une possibilité de formuler des suggestions d'amélioration. Une restitution lors d'une réunion de l'instance collégiale ouvrira un débat. D'éventuelles améliorations au règlement intérieur ou à la charte seront alors décidées.

1.6 Comités du conseil

Principe 6. Il est recommandé que l'instance collégiale mette en place des comités spécialisés sur les principaux thèmes de sa mission. La composition de ces comités et leurs règles de fonctionnement doivent être précisées dans un règlement intérieur ou une charte, que ce soit au niveau de l'instance collégiale ou des comités.

Par souci d'efficacité dans l'accomplissement de sa mission, l'instance collégiale pourra constituer des comités spécialisés. Selon le principe général de proportionnalité, des entités de petite taille développant des activités simples et peu diversifiées peuvent préférer maintenir au sein de l'instance collégiale l'ensemble des travaux à mener. Dans la plupart des cas, la mise en place de comités s'imposera.

Une charte définit le fonctionnement de chaque comité. Elle est validée par l'instance collégiale, qu'elle soit établie au sein de chaque comité ou qu'elle relève de la charte ou du règlement intérieur général de l'instance collégiale. Y sont notamment définies les règles de constitution de chaque comité (nombre de membres, profils souhaités, nombre d'indépendants, durée du mandat...), le rôle du président, les moyens mis à disposition du comité, le nombre minimal et le déroulement des séances, la rémunération des participants, les modalités de compte rendu à l'instance collégiale, les exigences de présence et de confidentialité des membres, les modalités d'évaluation des travaux.

Le nombre de participants aux comités, devra être limité dans le double but de fluidifier les débats internes et d'éviter une trop grande proximité entre la composition d'un comité et celle de l'instance collégiale.

La désignation en son sein des membres des comités et de leur président appartient à l'instance collégiale qui devra tenir compte de leur maîtrise des sujets plus techniques traités en comité. La présence d'au moins un membre indépendant dans chaque comité est considérée comme nécessaire à son bon fonctionnement.

Le nombre de comités et leur vocation pourra varier en application du principe de proportionnalité et de l'organisation de l'entité. La constitution de deux comités, comité d'audit et comité de rémunération, est recommandée, sauf cas exceptionnels.

Ces comités devraient être composés de personnes n'exerçant pas de fonction exécutive au sein de la société de gestion et être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Il est recommandé que la présidence du comité des rémunérations soit confiée à un membre indépendant.

Le comité d'audit / des risques, quelle que soit son appellation, a pour vocation d'une part de procéder à l'examen des comptes et d'autre part de veiller à l'organisation et l'application des politiques de risques, conformité et contrôle interne de l'entité. Il doit se réunir au minimum deux fois par an. Il est appelé à auditionner les commissaires aux comptes, le directeur financier, les responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI), les responsables des risques de gestion, et des contrôles de 3^e niveau (audit ou inspection). Le comité établit un plan annuel lui permettant de vérifier l'existence et l'application des procédures de maîtrise des risques dans l'ensemble de l'entité en s'attachant à un contrôle plus strict sur les activités identifiées comme présentant un risque plus important.

Le comité des rémunérations, quelle que soit son appellation, intervient pour effectuer des recommandations en vue de l'adoption par l'instance collégiale de la politique de rémunération au sein de la société de gestion, du mode de rémunération de ses dirigeants, pour veiller à leur conformité avec la réglementation applicable et à leur application. Plus généralement, il veille à ce que la politique de rémunération contribue à l'alignement des intérêts du personnel avec ceux des fonds qu'ils gèrent, des clients investisseurs et de la société de gestion elle-même.

Il est recommandé qu'au sein de l'instance collégiale un comité, incluant le président, puisse établir un plan de succession des dirigeants afin de pouvoir proposer aux organes représentatifs des solutions de succession, notamment dans l'hypothèse d'un cas de vacance soudaine.

Pour les entités intégrées dans un groupe de sociétés de gestion d'actifs et qui sont incluses dans le périmètre suivi par les comités spécialisés de l'instance collégiale faîtière, il est possible de s'appuyer sur les travaux des comités spécialisés du groupe. Toutefois, la responsabilité de l'instance collégiale de l'entité reste totale sur son domaine de compétence et cette instance devra s'assurer que les diligences nécessaires ont été accomplies.

La pratique a conduit nombre d'entités à instituer d'autres comités, qui peuvent être justifiés dans la mesure où ils couvrent des aspects jugés primordiaux de l'action de l'instance collégiale dans son rôle de gouvernance, et où ils n'empiètent pas sur la conduite opérationnelle des activités.

2. Conformité et contrôle interne, déontologie, prévention et gestion des conflits d'intérêt, contrôle des risques et contrôles externes

Un cadre solidement structuré

La gestion pour compte de tiers est en France une profession soumise à un ensemble de règles strictes encadrant contrôle des risques, conformité et contrôle interne, ainsi que prévention et gestion des conflits d'intérêts.

Aux règles législatives et réglementaires, issues des directives européennes, du *Code monétaire et financier*, du *Règlement général* de l'AMF et de ses instructions, s'ajoute un corpus de règles issues des codes de déontologie élaborés par la profession. L'AMF, qui veille au respect de ces règles, peut effectuer des contrôles et enquêtes et sanctionner une société de gestion qui y contreviendrait (la partie "dispositions" des codes de déontologie ayant un caractère obligatoire).

Chaque année les sociétés de gestion sont tenues d'adresser à l'AMF un rapport annuel de contrôle.

Par ailleurs l'AMF requiert de la part de personnes exerçant certaines fonctions dans les sociétés de gestion (gérants, commerciaux,...) une certification de leur niveau de connaissances de l'environnement réglementaire et déontologique et des techniques financières.

2.1 Conformité et contrôle interne : le rôle central du responsable de la conformité et du contrôle interne

Principe 7. Le dispositif de conformité et contrôle interne doit prendre la forme la plus appropriée aux activités de la société de gestion. Il est recommandé qu'au sein de celle-ci le (ou les) responsable(s) de la conformité et du contrôle interne ("RCCI"), soit (soient) directement rattaché(s) à un dirigeant.

L'organisation du dispositif de conformité et de contrôle interne doit être adaptée à la taille et à la nature des activités et des risques de la société de gestion. Pour cela, la société de gestion peut décider de nommer un ou plusieurs RCCI, auquel cas la société de gestion veillera à ce que la répartition des responsabilités entre les différents RCCI soit formalisée.

Élément central du dispositif de conformité et de contrôle interne, le RCCI, tenu de satisfaire aux conditions de l'examen et d'obtenir la carte professionnelle délivrée par l'Autorité des Marchés Financiers, doit pouvoir exercer ses fonctions en toute indépendance. De fait il devrait être directement rattaché à un dirigeant.

La société de gestion étant tenue de consacrer les moyens nécessaires à la mise en place des procédures visant au respect des règles de conformité, contrôle interne et déontologie, celle-ci devra choisir avec attention un RCCI adapté à son organisation et disposant de réelles qualités d'autonomie et de jugement.

Principe 8. Le RCCI assure deux missions essentielles : l'assistance et le conseil des instances dirigeantes et des unités opérationnelles d'une part, et le contrôle du dispositif de conformité d'autre part. Il doit disposer des moyens suffisants à l'exercice de ses missions, avoir une expertise adaptée à l'activité de la société de gestion et un accès à toutes les informations nécessaires à l'exercice de ses missions.

Dans le cadre des missions qui lui sont confiées, le RCCI a notamment en charge de :

1/ Évaluer le risque de non-conformité :

- identifier les risques de non-conformité ;
- évaluer les risques de non-conformité en tenant compte des obligations applicables telles que définies par les lois, règles professionnelles, engagements contractuels, politiques et procédures mises en place au sein de la société de gestion ;
- examiner, préalablement à la mise en œuvre de services ou produits nouveaux ou transformations significatives, les risques de non-conformité qui y sont liés ;
- revoir régulièrement l'évaluation des risques.

2/ Conseiller et assister les unités opérationnelles :

- assurer des formations auprès du personnel concerné en veillant à la diffusion en interne des procédures et informations pertinentes pour les salariés de la société de gestion sur tous les sujets liés à la maîtrise du risque de non-conformité (notamment risque réglementaire) ;
- afin de pouvoir assurer cette mission, il doit être associé aux projets susceptibles de générer un risque de non-conformité (développement de nouvelles activités, lancement de nouveaux produits ou services, etc.) et à l'élaboration des politiques relatives à l'activité de gestion et de commercialisation ;

3/ Effectuer les contrôles nécessaires et informer les instances dirigeantes :

- mettre en place un programme de contrôle qui tient compte de l'ensemble de l'activité de la société de gestion. Le plan de contrôle doit tenir compte des contrôles de premier niveau des différentes unités opérationnelles et des examens réalisés par les autres fonctions de contrôle (notamment la fonction permanente de gestion du risque et l'audit interne) et permettre ainsi d'évaluer si les orientations internes et les mesures d'organisation et de contrôle demeurent efficaces et appropriées ;
- rédiger, au moins une fois par an, un rapport de conformité, qui doit être communiqué aux instances dirigeantes, et le cas échéant aux instances de surveillance ;
- avertir les instances dirigeantes et, le cas échéant, l'instance collégiale, dans les délais appropriés et de manière ponctuelle, lorsque des problèmes significatifs de conformité ont été découverts (par exemple manquement significatif aux dispositions réglementaires).

2.2 Mise en œuvre des règles de déontologie et de bonne conduite

À la primauté de l'intérêt du client, qui recouvre l'ensemble des activités de la société de gestion, se rattachent de grands principes comme le devoir d'information et de transparence vis-à-vis des clients, la prévention et la gestion des conflits d'intérêts (cf. paragraphe *infra*), l'égalité de traitement des clients, l'encadrement des opérations personnelles des collaborateurs.

Les sociétés de gestion doivent se conformer au régime applicable aux transactions personnelles qui requiert une transparence de la part des personnes concernées conformément aux procédures décrites par le règlement intérieur de la société.

2.3 Prévention et gestion des conflits d'intérêt

Principe 9. Dans un souci de respect de l'intérêt des clients, la société de gestion doit mettre en place un dispositif pérenne et efficace de prévention et de gestion des conflits d'intérêts.

Parmi les sujets majeurs sur lesquels le RCCI est amené à veiller tout particulièrement, figure celui de la prévention et de la gestion des conflits d'intérêt.

Un conflit d'intérêt est une situation dans laquelle un dirigeant ou un salarié de la société de gestion, ou la société de gestion elle-même, a un intérêt d'ordre matériel, professionnel, commercial ou financier qui vient concurrencer l'intérêt des clients, lequel doit primer.

Le dispositif mis en place par la société de gestion doit permettre d'identifier les situations de conflits d'intérêts. Une cartographie des conflits d'intérêts aussi exhaustive que possible doit être élaborée, afin de permettre qu'en toute hypothèse, ces conflits ne portent pas atteinte aux intérêts des clients.

La politique de la société de gestion en matière de conflits d'intérêts doit être écrite. Cette politique a vocation à s'ajuster avec les évolutions que connaît la SGP, notamment en cas de changements de périmètre de la société de gestion.

La SGP doit prendre toute mesure raisonnable pour empêcher que les conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts des clients.

Si un conflit d'intérêt avéré et portant atteinte aux intérêts du client ne peut être évité, il doit alors être porté à sa connaissance. Ce dernier devra être informé de la nature et de la source de ce conflit. Le champ des conflits couvert par ce dispositif recouvre l'ensemble des activités de la société de gestion.

La société de gestion tient et met à jour régulièrement un registre consignait les types de services ou activités exercés pour lesquels un conflit d'intérêts, comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts de clients, s'est produit ou est susceptible de se produire.

2.4 Contrôle des risques

Principe 10. La société de gestion est tenue d'intégrer la gestion des risques dans son organisation.

La société de gestion est tenue d'établir et de garder opérationnel un dispositif de prévention et de gestion des risques s'appuyant sur une politique de gestion des risques appropriée et documentée. Elle doit évaluer, contrôler et réexaminer périodiquement l'adéquation et l'efficacité de cette politique de gestion des risques.

Cette politique est revue périodiquement et mise à jour le cas échéant. Les dirigeants de la société de gestion doivent se tenir informés de sa bonne application.

Pour chaque fonds géré, ou catégorie de fonds, la société de gestion doit établir une **cartographie des risques** pouvant impacter ce fonds ou la société dans son ensemble en veillant à intégrer :

- les risques financiers (risque de contrepartie, risque de liquidité, risque de marché, risque de crédit),
- le risque de non-conformité,
- le risque opérationnel.

Au sein de chaque société de gestion, une fonction permanente de gestion des risques, requérant une qualification appropriée, doit être clairement identifiée ayant pour mission :

- l'analyse des risques,
- l'élaboration d'une politique d'identification des risques en fonction de la stratégie de la société de gestion et de ses actifs,
- la fixation de limites globales et/ou individualisées par portefeuille, aux risques identifiés,
- la mesure des risques à l'aide d'outils techniques permettant notamment de mesurer à tout moment les risques associés aux positions,
- la validation des modèles d'appréhension et de gestion des risques,
- la mise en place de procédures de gestion de ces risques qui précisent en particulier les réactions en cas de dépassement de limite,
- la validation et le contrôle régulier du processus d'évaluation des instruments financiers.

La fonction permanente de gestion des risques mise en place dans la société de gestion sera indépendante de l'opérationnel si la taille ou la nature des activités le justifie, ou lorsqu'il s'agit de stratégies de gestion complexes.

La gestion des risques doit faire l'objet d'un reporting annuel au comité d'audit (le cas échéant au comité des risques) et au conseil d'administration.

2.5 Contrôles externes

Principe 11. La société de gestion doit faciliter l'activité des contrôles exercés par le dépositaire et les commissaires aux comptes.

Au contrôle de l'AMF, s'ajoutent les contrôles du commissaire aux comptes et du dépositaire assurant une vérification des décisions de gestion.

- **Le contrôle du dépositaire**

Une société de gestion ne pouvant détenir ni titres ni espèces en provenance de ses clients, elle doit faire appel à une banque dépositaire chargée des fonctions suivantes :

- conservation des actifs du fonds : le dépositaire tient à jour ses comptes titres et espèces, reçoit et exécute les ordres de règlement/livraison; il tient le registre des instruments qui ne font pas l'objet d'une conservation.
- contrôle *a posteriori* de la régularité des décisions de gestion effectuées par l'OPC et du calcul de la valeur liquidative. Le contrôle du dépositaire inclut la vérification des règles de composition de l'actif (ratios d'investissement...) et des règles de répartition des risques (en particulier le risque émetteur), ainsi que des objectifs de gestion tels que décrits dans la notice d'information de l'OPC. Il vérifie également les documents produits par la société de gestion (rapports annuels, comptes, états périodiques...) et doit être en mesure d'apprécier les procédures et les systèmes informatiques utilisés par la société de gestion ;
- contrôle des flux d'espèces et notamment ceux résultant des souscriptions et rachats.

La fonction de dépositaire est encadrée par l'AMF qui définit son rôle et ses obligations dans un cahier des charges précis, adapté à l'activité de la société de gestion. Le rôle du dépositaire doit faire l'objet d'une convention écrite avec la société de gestion.

- **Le contrôle du commissaire aux comptes**

La principale mission du commissaire aux comptes (CAC) est de certifier l'exactitude, la sincérité et la régularité des comptes annuels des OPC. Il est également chargé de vérifier le respect des dispositions législatives et réglementaires concernant la gestion comptable de l'OPC et de la société de gestion. Le CAC dispose d'un devoir d'alerte du dirigeant. Il est ainsi tenu de révéler d'éventuelles irrégularités ou inexactitudes rencontrées.

3. Information, traitement équitable et représentation des investisseurs en parts de fonds

La question de l'organisation des relations entre une société de gestion et les investisseurs d'un fonds, et le traitement équitable de ces derniers qui doit en découler, est au cœur de la problématique de la gouvernance des fonds d'investissement.

Cette question centrale a fait l'objet de nombreux débats ces dernières années entre autorités, nationales et supranationales, ainsi que de nombreuses initiatives réglementaires. De nombreuses études ont ainsi été rédigées par l'Organisation internationale des commissions de valeurs ("OICV")³ ainsi que des associations professionnelles nationales⁴. Au-delà des aspects liés aux "bonnes pratiques" préconisées par telle association ou autorité, cette question est également devenue un élément essentiel de la réglementation, bien sûr dans le cadre des directives MIF et UCITS, mais surtout de la Directive AIFM qui a fait de l'autonomie de la société de gestion et du pouvoir accordé aux investisseurs un élément essentiel de la qualification des véhicules d'investissement en "fonds d'investissement alternatifs"⁵.

Les droits accordés aux investisseurs font par ailleurs l'objet de négociations contractuelles constantes entre les sociétés de gestion et leurs investisseurs, plus particulièrement dans le cas de fonds destinés à des investisseurs professionnels (Fonds Professionnels Spécialisés, Fonds Professionnels de Capital Investissement).

Le présent chapitre a pour vocation de revenir sur les obligations des sociétés de gestion en matière d'information et de traitement équitable des investisseurs, ainsi que de proposer un encadrement, dans les fonds réservés aux investisseurs professionnels, des accords contractuels pouvant exister entre ces derniers et la société de gestion du fonds.

3.1 La société de gestion doit porter une attention particulière à la qualité et au caractère exploitable de l'information délivrée aux investisseurs

Principe 12. La société de gestion doit fournir à ses investisseurs une information exploitable et de qualité.

La clarté et la qualité de l'information fournie par la société de gestion aux investisseurs sont les éléments essentiels d'une bonne gouvernance des fonds d'investissement.

3) Voir notamment : "OICV, Examination of Governance for Collective Investment Schemes", 2006.

4) Voir notamment : le "Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat", AFG, le "Code de déontologie" de l'AFIC, le "Code de déontologie de la gestion des SCPI" et le "Règlement de déontologie des OPCI", Aspim.

5) Voir notamment : "Guidelines on key concepts of the AIFMD", ESMA, point 12 :

"The following characteristics, if all of them are exhibited by an undertaking, should show that the undertaking is a collective investment undertaking mentioned in Article 4(1)(a) of the AIFMD. The characteristics are that:

(a) the undertaking does not have a general commercial or industrial purpose;

(b) the undertaking pools together capital raised from its investors for the purpose of investment with a view to generating a pooled return for those investors; and

(c) the unitholders or shareholders of the undertaking – as a collective group – have no day-to-day discretion or control. The fact that one or more but not all of the aforementioned unitholders or shareholders are granted day-to-day discretion or control should not be taken to show that the undertaking is not a collective investment undertaking."

Ces principes, cumulés avec ceux issus de la directive MIF, amènent à recommander que les éléments suivants soient pris en considération par toute société de gestion :

- l'information fournie aux investisseurs doit l'être sur un **support durable** permettant à l'investisseur et à la société de gestion de s'y référer aisément, notamment au moment de l'investissement et au cours de la vie du fonds d'investissement ;
- l'information fournie doit être **claire, précise et non trompeuse** et **adaptée au type d'investisseurs visés** (investisseur non professionnel ou investisseur professionnel) pour permettre à ces derniers de prendre toute décision de souscription ou de rachat en toute connaissance de cause. À ce titre, la société de gestion devra apporter une attention particulière à la clarté et à la complétude de la rédaction de la documentation réglementaire et contractuelle fournie aux investisseurs ;
- l'information destinée aux investisseurs doit être **revue et mise à jour périodiquement**, notamment lors de la survenance d'un événement susceptible d'avoir une conséquence significative sur leur investissement ;
- l'**information financière** relative au fonds d'investissement fournie aux investisseurs doit être conforme aux standards comptables et aux dispositions réglementaires applicables.

Si l'information dispensée par la société de gestion doit être adaptée à la cible de clientèle visée, l'information fournie doit être **équivalente** pour tous les investisseurs d'un même fonds. Des exceptions à ce principe pourront être aménagées d'un commun accord entre la société de gestion et un ou plusieurs investisseurs, pour autant que la fourniture d'informations particulières **ne confère pas** à certains investisseurs un **avantage** tel qu'ils seraient en situation d'arbitrer⁶ plus aisément que d'autres leur investissement dans les fonds gérés par la société de gestion (par exemple, en fournissant des informations sur certains indicateurs ou sur l'état du portefeuille mais avec un décalage temporel). Ce point sera développé dans le 2) du présent chapitre.

- Les investisseurs doivent être informés des **modalités de traitement des réclamations** pouvant être adressées à la société de gestion.

3.2 L'égalité de traitement et les droits particuliers conférés à certains investisseurs

Principe 13. La société de gestion doit assurer un traitement équitable entre les investisseurs d'un même fonds.

Toute société de gestion est tenue d'un devoir fiduciaire de gérer le fonds d'investissement dans l'intérêt de tous les investisseurs, et d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle dans la gestion des fonds d'investissement. Dans les fonds souscrits par plusieurs investisseurs (hors la société de gestion), le principe du traitement équitable des investisseurs constitue un des piliers fondamentaux de la réglementation française applicable à la gestion de fonds d'investissement⁷, qui rappelle notamment qu'une société de gestion « *doit veiller à ce que les porteurs de parts ou actionnaires d'un même placement collectif (...) soient traités*

6) Opérations d'arbitrage sur valeur liquidative (ou "market timing") et opérations de souscription hors délai (ou "late trading") de market timing et de late trading.

7) Article 314-3-1 du Règlement général de l'AMF.

équitablement » et « s'abstient de placer les intérêts d'un groupe de porteurs de parts ou actionnaires au-dessus de ceux d'un autre groupe de porteurs de parts ou actionnaires »⁸.

Cet objectif essentiel n'empêche pas qu'un traitement préférentiel puisse être opéré entre des investisseurs d'un même fonds. Cette différenciation devra être compatible avec l'intérêt global du fonds d'investissement géré par la société de gestion. Ces modalités devront par ailleurs être adaptées en fonction de la typologie du fonds (fonds ouvert ou fermé, fonds professionnel ou ouvert aux clients non professionnels...) ainsi que de sa stratégie de gestion et sa liquidité.

Ce traitement préférentiel peut être mis en œuvre dans un cadre strictement défini à travers différentes modalités :

1) L'octroi de droits particuliers relatifs à l'information (*cf. supra*).

En tout état de cause, et conformément à la Position AMF 2004-07⁹, toute information relative à la composition exhaustive des portefeuilles d'un fonds, si elle devait être diffusée, ne pourrait en aucun cas n'être réservée – dans les fonds ouverts à plusieurs investisseurs – qu'à certains d'entre eux, ceci de manière à encadrer le risque de "*first mover advantage*" et les opérations de "*market timing*"¹⁰ susceptibles d'en découler. En effet, la société de gestion ne doit pas communiquer à certains investisseurs ou certains intermédiaires des éléments portant sur la composition des actifs d'un véhicule ou communiquer en temps réel la composition du portefeuille si cela est de nature à faciliter des opérations de *market timing* ou de *late trading*.

La communication de telles informations est en revanche possible dans les OPCVM/FIA dédiés, sous réserve que l'information soit communiquée de façon concomitante à l'ensemble des porteurs, ainsi que pour les OPC dans lesquels investissent des investisseurs professionnels relevant du contrôle de l'ACPR, de l'AMF ou des autorités européennes équivalentes, auquel cas la société de gestion peut transmettre, dans les conditions énoncées par l'AMF, la composition du portefeuille de l'OPC à ces investisseurs dans un délai qui ne peut être inférieur à 48 heures après la publication de la valeur liquidative, pour les besoins de calcul des exigences réglementaires liées à la directive 2009/138/CE (Solvabilité 2)¹¹.

8) Un tel principe ne doit pas trouver à s'appliquer lorsque le fonds est souscrit par un seul investisseur, ou lorsque la société de gestion – ou une société de son groupe – souscrit aux côtés d'un investisseur une part d'un fonds commun de placement, qui doit nécessairement avoir deux porteurs de parts.

9) "Les pratiques de market timing et de late trading".

10) Ladite Position précise en précise la définition : « Le *market timing* ou "opération d'arbitrage sur valeur liquidative" consiste à tirer profit d'un éventuel écart de cours (valorisation). Cela consiste pour une personne (l'arbitragiste), à qui on (le gérant, ou, dans ce scandale, les courtiers) a donné la composition exacte du portefeuille de valeurs d'un fonds, à procéder à une évaluation de ce portefeuille et à la comparer à celle faite par la société de gestion (arrêtée à une heure ou une date donnée, selon des modalités définies dans le prospectus du fonds : c'est la valeur liquidative). L'arbitragiste va donc acheter des parts d'un fonds sur la base d'un prix, en quelque sorte "périmé", lorsqu'il constatera que certaines des valeurs composant ce fonds sont sous-évaluées. Il revendra ses parts lorsque la nouvelle valeur liquidative aura été publiée (par exemple, le lendemain si ce calcul est quotidien), prenant en compte les éléments d'information émanant du marché et rétablissant ainsi le "juste" prix. Il réalise donc un profit grâce à cet "aller-retour" ».

11) Cf. Position AMF 2004-07, point 2.7.

2) L'octroi de droits économiques particuliers dans les fonds (ouverts comme fermés) lorsque la réglementation particulière de ces fonds l'autorise.

- En premier lieu, ces droits peuvent concerner, pour les fonds professionnels, l'octroi de droits économiques préférentiels dans le remboursement du capital, les distributions ou le paiement des plus-values provenant du fonds d'investissement (droit particulier à distribution...). Ce droit, le plus souvent matérialisé par la création de parts différentes, doit être mentionné de manière claire dans les documents réglementaires du fonds d'investissement et être connu et accepté par tous les investisseurs¹².
- En second lieu, l'octroi de conditions financières économiques plus favorables sur les frais de gestion de la société de gestion et/ou les droits d'entrée/sortie non acquis au fonds peut être envisagé pour tout type de fonds, professionnel comme non professionnel, comme le suggère l'article 411-22 du RGAMF relatif aux catégories de parts de FCP et d'actions de SICAV¹³. Ce droit, dont le principe doit être communiqué mais dont les modalités de mise en œuvre peuvent ne pas être systématiquement connues de tous les investisseurs, ne doit pas amener la société de gestion à remettre en cause le principe d'égalité de traitement des porteurs ni affecter le calcul de la valeur liquidative du fonds d'investissement. La réduction sur les frais de gestion ne pourra donc provenir que de rétrocessions de la part de la société de gestion sur les sommes perçues par la société de gestion au titre des frais de gestion. Ces rétrocessions devront être justifiées par des raisons objectives, comme par exemple inciter certains investisseurs à souscrire pour des montants importants dans les fonds concernés et ainsi accélérer la croissance des actifs gérés¹⁴.

12) Le carried interest n'est ici pas visé, cette pratique étant déjà répandue dans un nombre important de fonds.

13) Le prospectus mentionné à l'article 411-113 peut prévoir, au sein d'un même OPCVM ou d'un même compartiment, différentes catégories de parts ou d'actions. Ces catégories peuvent :

1° Bénéficier de régimes différents de distribution des revenus ;

2° Être libellées en devises différentes ;

3° Supporter des frais de gestion différents ;

4° Supporter des commissions de souscription et de rachat différentes ;

5° Avoir une valeur nominale différente ;

6° Être assorties d'une couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus. Cette couverture est assurée au moyen d'instruments financiers réduisant au minimum l'impact des opérations de couverture sur les autres catégories de parts de l'OPCVM ;

7° Être réservées à un ou plusieurs réseaux de commercialisation.

La souscription d'une catégorie de parts ou d'actions peut être réservée à une catégorie d'investisseurs définie dans le prospectus en fonction de critères objectifs tels qu'un montant de souscription, une durée minimum de placement ou tout autre engagement du porteur.

14) D'une part, la société devra assurer une égalité de traitement aux porteurs ou actionnaires d'un même véhicule ou compartiment. À cet égard, les remises négociées avec certains porteurs ne doivent pas être versées directement depuis l'actif du fonds mais doivent provenir de sommes déjà perçues par la société de gestion au titre des frais de gestion, permettant ainsi de ne pas affecter la valeur liquidative de la part ou de l'action, laquelle doit rester égale pour tous les porteurs d'une même catégorie.

D'autre part, la pratique des remises négociées rend nécessaire une vigilance particulière sur le fonctionnement du véhicule et la fixation des frais qu'il supporte, de telle sorte que le dispositif des remises négociées ne conduise pas la société de gestion à manquer à son obligation d'agir de manière loyale, honnête et professionnelle, et dans l'intérêt exclusif des souscripteurs. À ce titre, il convient à la société de gestion d'éviter de faire peser sur la collectivité des porteurs – et spécialement sur ceux qui ne bénéficient pas de remises – la charge des remises accordées aux autres investisseurs. Tel serait le cas, par exemple, si elle compensait la charge des remises versées en augmentant globalement les frais de gestion, ou encore si elle multipliait les transactions sur les actifs du fonds dans l'objectif de percevoir un surplus de commissions de mouvement.

3.3 L'égalité de traitement et l'autonomie de gestion

Principe 14. L'octroi de droits politiques à certains investisseurs ne doit pas remettre en cause l'autonomie de gestion de la société de gestion.

Dans les fonds professionnels (ouverts ou fermés), la possibilité d'un traitement préférentiel entre porteurs de parts peut également être couplée avec l'octroi de certains droits politiques aux porteurs de parts.

L'octroi de tels droits est possible dès lors (i) qu'il est expressément prévu et explicité dans les documents réglementaires du fonds d'investissement, (ii) que, lorsque ces droits ne sont octroyés qu'à certains comités constitués au sein du fonds ou à certains investisseurs, les catégories d'investisseurs pouvant être membres de tels comités ou bénéficiant de tels droits sont objectivement décrites dans ces documents réglementaires, et (iii) qu'il ne remet pas en cause l'autonomie de la société de gestion.

Cela peut concerner en premier lieu la possibilité donnée à tous les investisseurs, ou uniquement à certains d'entre eux selon des considérations objectives (taille de l'investissement par exemple), dans le cadre de comités mis en place au sein du fonds d'investissement, d'être parties prenantes à des décisions affectant le fonctionnement du fonds (clauses de type « Hommes Clés » ou « l'encadrement du lancement d'un fonds concurrent, à certaines conditions¹⁵ » par exemple) ou d'être associés à certains types de décisions le concernant (hors décision de gestion).

Il conviendra, en tout état de cause, de préciser dans le règlement du fonds conformément à l'article 16 de l'annexe 4 de l'Instruction AMF 2012-06¹⁶, « les modalités de constitution du conseil consultatif ou du comité des investissements du fonds, leurs missions, les modalités de désignation de leurs membres, la durée de leur mandat, le cas échéant, les modalités de renouvellement de leurs membres et la rémunération envisagée de leurs membres ».

L'avis du comité devra ainsi rester consultatif et l'utilisation d'un droit de veto ne pourra être envisagée que de manière exceptionnelle, motivée (par exemple dans le cas où un conflit d'intérêt a été identifié et nécessite un avis autre que celui du gestionnaire¹⁷) et devra être tracée. Les investisseurs ne faisant pas partie du comité consultatif ou n'ayant pas la possibilité d'être représentés devront être informés d'une telle position.

Ces droits peuvent également concerner l'association des investisseurs à la politique de gestion des fonds professionnels, et plus particulièrement des fonds professionnels de capital investissement et des fonds professionnels spécialisés.

15) Le lancement d'un fonds concurrent mettant en place une stratégie similaire à celle du fonds référent ne pourra par exemple intervenir qu'à la fin de la période d'investissement de ce dernier. À titre d'exemple, une société de gestion lançant un fonds qui intervient sur le secteur de l'énergie en France ne pourrait lancer un véhicule identique à destination d'autres investisseurs qu'à l'issue de la période d'investissement du premier véhicule.

16) Modalités de déclaration, de modifications, établissement d'un prospectus et informations périodiques des fonds professionnels spécialisés et des fonds professionnels de capital investissement.

17) Opérations de co-investissement impliquant le véhicule ou transfert de participation / d'actif.

À ce titre, si l'association des investisseurs à la définition de la stratégie d'investissement du fonds, ainsi qu'à son éventuelle modification, ne soulève pas de difficulté particulière, la société doit demeurer indépendante dans la mise en œuvre de cette stratégie. En tout état de cause, l'information communiquée ne doit pas permettre à un investisseur d'en faire usage d'une manière privilégiée.

En effet, conformément à l'article 16 de l'annexe 4 de l'Instruction AMF 2012-06¹⁸, « *le comité consultatif ou le comité des investissements ne donne qu'un avis. Il ne prend pas de décisions d'investissement. Seule la société de gestion est habilitée à prendre les décisions d'investissement et de désinvestissement* ». Ainsi, si des droits particuliers sont octroyés aux porteurs pour les associer à la politique de gestion de ces fonds, et afin de ne pas porter atteinte à l'autonomie de la société de gestion, il est essentiel que cette dernière ne puisse voir une de ses décisions rejetée par les investisseurs pour un motif purement discrétionnaire ou, à l'inverse, se voir imposer une décision qu'elle estimerait contraire à la réglementation ou à l'intérêt des autres porteurs du fonds. Ainsi il est recommandé que les investisseurs (ou le comité d'investisseurs compétent) puissent n'avoir comme seuls pouvoirs que de proposer, dans certaines circonstances limitativement et objectivement énumérées dans la documentation réglementaire du fonds, à la société de gestion d'adopter certaines décisions (par exemple, d'acquiescer ou de céder un actif).

En tout état de cause, il conviendra pour la SGP de procéder à une analyse approfondie des droits préférentiels accordés, de leur conformité à la réglementation actuellement en vigueur et des conditions d'informations retenues.

¹⁸) Modalités de déclaration, de modifications, établissement d'un prospectus et informations périodiques des fonds professionnels spécialisés et des fonds professionnels de capital investissement.

L'AFG remercie les membres du Groupe de travail Gouvernance de l'AFG, présidé par Nicolas Calcoen, Directeur Finances et Stratégie d'Amundi, pour leurs travaux ayant conduit à la rédaction du *Guide de gouvernance des sociétés de gestion*.

AFG – 31, rue de Miromesnil – 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – www.afg.asso.fr

AFG

Service Communication

41 rue de la Bienfaisance

75008 Paris

T: 01 44 94 94 00

 @AFG_France

www.afg.asso.fr




association française
de la gestion financière