

Mercredi 15 avril 2020

Orientations de l'ESMA sur les commissions de surperformance

**En dépit d'un exercice utile de convergence en Europe,
les orientations de l'ESMA sur les commissions de surperformance
adoptent une approche trop restrictive en imposant
une période de référence de 5 ans**

L'ESMA a publié le 20 mars 2020 ses [orientations pour les commissions de surperformance](#) (CSP) pour les OPCVM et certains FIA.

L'AFG et ses membres apportent toujours leur plein appui aux travaux visant à une convergence de supervision en Europe. A ce titre, ils ont contribué fortement au débat sur les meilleures pratiques en matière de calcul des commissions de surperformance.

La France est exemplaire en matière de codification et d'application des principes de l'OICV (août 2016). Elle s'est en outre dotée de normes professionnelles avec le [guide de Place AFG-AFTI](#) concernant les commissions de surperformance dans les OPCVM et les FIVG non réservés publié en novembre 2018. Dans ce contexte, l'AFG estime que les orientations de l'ESMA constituent, pour la plupart, des indications utiles dans le but d'assurer que les modèles utilisés dans les différents pays européens répondent à l'objectif d'alignement d'intérêt entre le fonds et les porteurs, en ligne avec les recommandations de l'OICV.

Cependant, **les orientations de l'ESMA vont trop loin en imposant un modèle unique basé sur une période de référence d'au minimum 5 ans**, sans véritable étude d'impact préalable au niveau européen.

Ce modèle est imposé actuellement dans un seul pays de l'Union et ne fait pas partie des recommandations de l'OICV. Imposer un tel horizon de temps sans distinction de classe d'actifs, de stratégie ou de durée recommandée de détention est de nature à mettre en péril les modèles vertueux existant dans les autres pays européens, comme la France, incitant probablement leurs gestionnaires à les abandonner au profit de frais fixes plus élevés. Or le maintien d'un modèle de frais viable pouvant avoir recours aux commissions de surperformance nous semble être un des objectifs principaux que doit se donner le régulateur dans ces travaux, ce modèle permettant de renforcer l'alignement d'intérêt entre porteurs et sociétés de gestion, par le partage des bénéfices lorsque les résultats sont au rendez-vous ou le prélèvement de frais fixes moindres dans le cas contraire.

L'AFG estime qu'il n'est donc pas dans l'intérêt des investisseurs, lorsqu'ils souscrivent à un fonds, de se voir privés du choix entre, par exemple, une classe de parts dotée de commissions de surperformance et une autre dotée uniquement de frais fixes, plus élevés et systématiquement appliqués quelles que soient les conditions de marché. En effet, pour les porteurs de parts, les frais variables sont très avantageux en période de marchés baissiers.

En France, à fin 2017, les commissions de surperformance représentaient 8% du total des frais de gestion prélevés par les gestionnaires offrant au moins une part incluant des commissions de surperformance, et 3% à fin 2018, ce qui représente une baisse des frais variables prélevés de 65%.

Ces orientations de l'ESMA ne sont pas applicables directement. Les autorités nationales disposent d'un délai de deux mois à compter de la parution de leur traduction dans toutes les langues de l'Union pour notifier à l'ESMA si elles souhaitent ou non les appliquer.

Compte tenu de l'analyse ci-dessus, **l'AFG, de manière exceptionnelle, se prononce en faveur d'une application partielle de ces orientations, soit le maintien de la plupart de ses dispositions, mais demande que l'application d'une période d'observation de 5 ans au minimum ne soit pas obligatoire mais optionnelle.**

* * *

A propos de l'AFG www.afg.asso.fr ; Suivez-nous sur Twitter @AFG_France

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente et promeut les intérêts des professionnels de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée (mandats) ou collective. Ces derniers gèrent plus de 4 000 milliards d'euros d'actifs, soit un quart du marché de la gestion d'Europe continentale.

Contact : Sylvie Aubry, responsable Presse, s.aubry@afg.asso.fr, 01 44 94 94 07



AFG - 41 rue de la Bienfaisance - 75008 Paris

Tél. : 33 (0)1 44 94 94 00

afg@afg.asso.fr - www.afg.asso.fr