



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES INVESTISSEURS
POUR LA CROISSANCE



Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement

AVRIL 2013



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES INVESTISSEURS
POUR LA CROISSANCE

L'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) regroupe l'ensemble des structures de capital-investissement installées en France : capital-risque, capital-développement, capital-transmission et capital-retournement. Actionnaires professionnels, les 270 membres actifs de l'association accompagnent et financent la croissance de près de 5 000 entreprises en France en collaboration avec près de 180 membres associés qui représentent les sociétés de conseil et de gestion partenaires des investisseurs et des entrepreneurs.

L'adhésion à l'AFIC constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément requises par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) pour l'exercice de la profession. Au-delà de sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, l'AFIC fédère, représente et assure la promotion de la profession du capital-investissement auprès des investisseurs institutionnels, des entrepreneurs, des leaders d'opinion et des pouvoirs publics.

Le capital-investissement, acteur essentiel de la croissance et de l'emploi, contribue à l'amélioration du financement de l'économie, en particulier à destination des PME-PMI qu'il accompagne et soutient aux différents stades de leur cycle de vie, à la stimulation de la croissance et à la promotion de l'esprit d'entreprise. Représentant plus de 20 % du marché européen, le capital-investissement français se classe au 1^{er} rang en Europe Continentale par la densité de ses interventions : il n'y a pas d'autre pays en Europe où autant d'entreprises soient soutenues chaque année.

AFIC - 23, rue de l'Arcade - 75008 Paris – Tél. : 01 47 20 99 09 – www.afic.asso.fr



L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Ceux-ci gèrent près de 2 700 milliards d'euros d'actifs dont plus de 1 500 milliards d'euros sous forme de gestion financière de Fonds collectifs (1^{er} rang européen et 2^e rang mondial après les États-Unis).

La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes : les sociétés de gestion de portefeuille qui répondent à des règles strictes, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des marchés financiers. Les établissements financiers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurance – ont filialisé leurs activités de gestion pour compte de tiers, tandis qu'un nombre croissant de sociétés de gestion entrepreneuriales affirment leur dynamisme.

L'AFG a pour mission d'informer et d'assister ses adhérents. Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique. Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la protection de l'épargne, le gouvernement d'entreprise, la recherche et la formation.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit les règlements de déontologie de la profession.

L'association contribue à la promotion et au rayonnement de la gestion française – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et médias, en France et à l'international.

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

Le Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement se compose de deux parties :

- **Les dispositions qui ont qualité de normes de place.**

Les dispositions ont été soumises pour avis à l'Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (AFECEI). Elles ont été approuvées par les conseils d'administration de l'AFG et de l'AFIC et par le collège de l'AMF le 21 décembre 2012.

Le collège de l'AMF a décidé le 5 mars 2013 d'étendre les dispositions de ce Règlement à tous les prestataires de services d'investissement (PSI).

Elles sont ainsi devenues normes de place et s'appliquent désormais à l'ensemble de la profession.

- **Les recommandations, qui sont des modalités d'application des dispositions et n'ont pas de caractère normatif.**



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES INVESTISSEURS
POUR LA CROISSANCE



Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement

– DISPOSITIONS –

Sommaire

Préambule

6

Chapitre 1

La prévention et la gestion des conflits d'intérêts

8

1. Répartition des dossiers d'investissement (ou du "deal flow")

9

2. Co-investissements entre Fonds et/ou Portefeuilles gérés

9

3. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion

9

4. Investissements complémentaires

10

5. Transferts de participations

10

5.1 Le champ des opérations concernées

11

5.2 Les conditions de réalisation de ces opérations dans la pratique

11

5.3 Les bonnes pratiques à retenir dans le cadre des opérations de transferts

12

5.4 Le cas particulier du Portage

13

5.5 Le cas particulier des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance

14

6. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion

14

Chapitre 2

Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi

15

1. Moyens techniques, humains et financiers

15

2. Dispositif de conformité et de contrôle interne

15

3. Gestion des risques

16

Chapitre 3

L'exercice des droits des actionnaires et la représentation dans les organes sociaux

16

Chapitre 4	
Les relations avec les Prestataires	17
1. Délégation de la gestion de Fonds	17
2. Externalisation	18
Chapitre 5	
Les relations avec les Clients ou les Porteurs de parts	18
1. L'information	18
2. La catégorisation des clients	19
3. L'obligation de connaissance du Client	19
4. Le démarchage bancaire et financier	20
5. Les conventions	20
6. La meilleure exécution	21
7. Le traitement des réclamations	21
Chapitre 6	
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles	22
1. Déontologie	22
2. Contrôle des transactions personnelles	23
3. Formalisation des règles applicables	23
4. Confidentialité et secret professionnel	23
Annexe	38
Lexique	38

Le présent règlement, spécifique aux sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le capital investissement, complète et adapte les dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat qui s'appliquent à la gestion de tout type d'OPC. Il est pris en application des dispositions de l'article 314-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Les lecteurs sont invités à se référer également aux recommandations qui explicitent et détaillent ces dispositions.

PRÉAMBULE

L'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) et l'Association Française de la Gestion financière (AFG) sont deux associations habilitées en France à représenter les sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le domaine du capital investissement (la "Société de Gestion"). Elles sont affiliées à l'Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (AFECEI).

L'adhésion à une association professionnelle constitue pour toute Société de Gestion une condition de son agrément par l'Autorité des marchés financiers.

L'AFIC et l'AFG ont décidé de promouvoir au travers du présent règlement un certain nombre de règles de bonne conduite. Ces règles visent à assurer un haut degré de professionnalisme et à répondre aux spécificités de l'activité de capital investissement.

Elles tendent notamment à ce que la Société de Gestion s'organise efficacement pour respecter à tout moment les principes suivants :

- agir avec loyauté, confidentialité, compétence, soin et diligence ;
- privilégier l'intérêt des Clients et les traiter équitablement ;
- identifier, prévenir dans toute la mesure du possible et traiter au mieux des intérêts des Clients toute situation de conflit d'intérêts ;
- exercer son activité de gestion de façon autonome, en toute indépendance et transparence dans le principe de séparation des métiers et des fonctions.

Le présent règlement a été mis à jour en 2012 pour tenir compte des évolutions réglementaires et des nouvelles pratiques de place.

Il est divisé en deux parties : les dispositions d'une part et les recommandations d'autre part.

Pour la lisibilité du document, il a parfois été fait référence uniquement aux Clients, néanmoins, certains passages peuvent également, le cas échéant, être applicables aux Clients potentiels.

Les dispositions énoncent les principes que s'engagent à respecter les Sociétés de Gestion bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement. Elles s'appliquent obligatoirement aux adhérents de l'AFG ou de l'AFIC, constitués sous forme de sociétés de gestion de portefeuille et bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement. Elles précisent ou complètent les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur et les usages habituellement observés en France dans la profession du capital investissement.

Il est rappelé que la Société de Gestion doit, au moment de son agrément et à tout moment, pouvoir justifier qu'elle se conforme à ses obligations réglementaires, et notamment :

- en matière de forme sociale et de siège social,
- en matière de direction effective,
- en matière de fonds propres minimum,
- concernant son actionnariat et son (ses) dirigeant(s),
- l'adhésion à une association professionnelle,
- un programme d'activité à jour.

Les règles édictées par le présent règlement s'imposent aussi bien à la Société de Gestion elle-même qu'aux Membres de la Société de Gestion.

Afin d'informer ses Membres, la Société de Gestion veille à remettre à chacune de ces personnes un exemplaire du présent règlement.

Les personnes précitées restent soumises aux autres règles déontologiques applicables les concernant. L'ensemble de la profession, qu'il s'agisse de membres de l'AFG ou de sociétés non membres, ainsi que les autres prestataires de services d'investissement, est soumis au respect des dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat. Les adhérents de l'AFIC sont en plus soumis aux règles édictées par le Code de déontologie de l'AFIC.

* * *

*

Chapitre 1

La prévention et la gestion des conflits d'intérêts

Conformément à la réglementation en vigueur, la Société de Gestion prend toutes mesures raisonnables pour identifier les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la gestion des Fonds ou Mandats et le cas échéant, lors de ses prestations de services d'investissement ou de services connexes.

Elle met en place des procédures visant à identifier la situation de conflit d'intérêts et à en assurer la gestion.

La Société de Gestion tient et met à jour régulièrement un registre des conflits d'intérêts dans lequel sont consignés les conflits d'intérêts existants ou potentiels.

Des situations de conflits d'intérêts peuvent exister entre :

- la Société de Gestion ou un de ses Membres et un Client ;
- la Société du Portefeuille dont le contrôle est détenu par la Société de Gestion au sens de l'article L 233-16 du Code de commerce, et un Client ;
- plusieurs Clients ;
- la Société de Gestion et les sociétés du groupe auquel appartient la Société de Gestion ;
- la Société de Gestion et ses salariés, dirigeants ou mandataires.

La Société de Gestion met en place une procédure comportant un exposé des principaux cas de conflits d'intérêts potentiels qu'elle a identifiés et une présentation des règles qu'elle entend appliquer afin de les prévenir.

La Société de Gestion est particulièrement vigilante à définir des procédures qui lui permettent de s'assurer qu'elle agit dans l'intérêt des Clients. La procédure de gestion des conflits d'intérêts peut s'appuyer sur les personnes et les organes suivants :

- le RCCI de la Société de Gestion ;
- lorsqu'ils existent, le ou les Comités compétents consultés dans les conditions prévues au règlement des Fonds ;
- un Prestataire extérieur, choisi en fonction de sa compétence juridique, financière ou déontologique.

La Société de Gestion indique précisément dans la procédure de gestion des conflits d'intérêts, dans quelles conditions et limites elle pourra être tenue de respecter ou non les avis rendus par les personnes ou organes consultés.

1. Répartition des dossiers d'investissement (ou du "deal flow")

La Société de Gestion formalise les règles et principes en vertu desquels elle envisage de gérer la répartition des investissements entre Fonds et/ou Mandats qu'elle gère. Ces règles et principes sont communiqués à ses Clients préalablement à leur souscription dans les Fonds ou à la signature du Mandat de gestion.

Ces règles et principes, intégrés dans le règlement du Fonds ou tout autre document, tiennent compte des situations particulières des différents Portefeuilles¹.

2. Co-investissements entre Fonds et/ou Portefeuilles gérés

Dans le cas où une Société de Gestion envisagerait de réaliser un investissement dans une Société du portefeuille ou Société cible pour le compte de plusieurs Portefeuilles qu'elle gère, et sans préjudice des opérations mentionnées au 4., ce co-investissement est effectué à des conditions financières et juridiques et à des dates de réalisation équivalentes, à l'entrée comme à la sortie tout en tenant compte des situations particulières des différents Portefeuilles¹ concernés.

3. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion

La Société de Gestion formalise les règles et principes en vertu desquels elle-même ou des Membres de la Société de Gestion peuvent ou non co-investir avec le ou les Portefeuilles qu'elle gère.

Ces règles et principes sont communiqués aux Clients préalablement à leur souscription dans le Fonds ou à la signature du Mandat. Les modifications ou mises à jour de ces règles et principes leur sont communiquées.

En tout état de cause, dès lors que la Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion co-investissent avec un Portefeuille qu'ils ou elle gère(nt), le co-investissement doit être réalisé en principe à des conditions financières et juridiques et à des dates de réalisation équivalentes, à l'entrée comme à la sortie pour les titres non admis aux négociations sur un Marché.

La Société de Gestion mentionne dans le rapport annuel du Fonds les conditions d'exécution des principes définis ci-dessus.

1) Par exemple : situation au regard des ratios réglementaires, solde de trésorerie disponible, période de vie du Fonds, stratégie du Fonds, opportunité de sortie conjointe, incapacité à signer une garantie de passif, etc.

4. Investissements complémentaires

Dans le cas où il serait envisagé qu'un Portefeuille géré ou une Entreprise liée à la Société de Gestion investisse dans une Société du portefeuille ou Société cible dans laquelle un ou plusieurs autres Portefeuilles gérés ou Entreprises liées à la Société de Gestion sont déjà actionnaires, ce Portefeuille géré ou cette Entreprise liée à la Société de Gestion ne pourrait investir dans cette Société du portefeuille ou Société cible que si :

- un ou plusieurs investisseur(s) tiers participe(nt) à cet investissement à un niveau suffisamment significatif, ou
- pour les Fonds Déclarés et les Mandats de gestion, le Comité ou les Clients sont informés au préalable des conditions de l'opération.

Pour les Fonds Agréés, l'investissement complémentaire peut être réalisé sans intervention d'un investisseur tiers sur le rapport de deux experts indépendants, dont l'un peut être le commissaire aux comptes du Fonds.

Un investisseur tiers est un investisseur qui n'est ni lié au Fonds ni au Mandant ni à la Société de Gestion, ni à ses Membres.

La notion de "niveau suffisamment significatif" mentionnée ci-dessus correspond soit à un pourcentage de l'opération soit à un montant en valeur absolue. Ce niveau pourra être apprécié en tenant compte notamment des éléments suivants : nature de l'investisseur tiers, nature de l'opération (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement), politique d'investissement des Fonds gérés (investissement minoritaire ou majoritaire).

Le rapport annuel du Fonds géré doit relater les opérations concernées. En l'absence d'investisseur tiers, il doit en outre décrire les motifs pour lesquels aucun investisseur tiers n'est intervenu, et justifier l'opportunité de l'investissement complémentaire ainsi que son montant.

Les obligations figurant ci-dessus cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés sont admis aux négociations sur un Marché. La Société de Gestion doit dès lors se référer aux dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous Mandat.

5. Transferts de participations

Les transferts de participations visés au 5.1 présentent des risques élevés de conflits d'intérêts qui peuvent nuire à l'intérêt des Clients du cédant et/ou des Clients de l'acquéreur. En particulier, les conditions de valorisation retenues pour ces opérations de transfert peuvent être préjudiciables pour les Clients du cédant et/ou de l'acquéreur compte tenu notamment de la marge d'incertitude sur la détermination d'un prix de marché.

C'est pourquoi, le présent Règlement de déontologie encadre la réalisation de ces opérations.

De façon générale, un principe de transparence doit régir de manière permanente la réalisation de ces opérations. Il convient en particulier d'informer les Clients dans le rapport annuel des Fonds ou Portefeuilles sur l'opération, notamment sur les modalités prises en compte par la Société de Gestion pour valider le transfert de participation et le *carried interest* éventuellement généré par l'opération de transfert.

5.1 Le champ des opérations concernées

Le champ des opérations concernées comprend les transferts de participations entre :

- a) Portefeuilles gérés par une même Société de Gestion (y compris les transferts de portefeuilles gérés à une société appartenant à un autre Portefeuille géré par la même Société de Gestion)
- b) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et une Entreprise liée à la Société de Gestion
- c) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et Portefeuilles gérés par une Entreprise liée à la Société de Gestion
- d) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et les comptes propres de la Société de Gestion.

5.2 Les conditions de réalisation de ces opérations dans la pratique

De manière générale, les opérations de transferts de participations doivent être évitées dans la mesure du possible en cours de vie des Fonds. Dans le cas particulier de la gestion de la fin de vie des Fonds Agréés de capital investissement, les Sociétés de Gestion doivent avoir pris les dispositions nécessaires pour liquider le Portefeuille du Fonds et ce, avant la fin de la durée de vie de ce Fonds.

Lorsqu'elles ne peuvent être évitées, les opérations de transferts de participations ne sont admises que si elles sont justifiées par l'intérêt des Clients.

Lorsqu'elles choisissent de réaliser une opération de transfert visée au 5.1, les Sociétés de Gestion doivent avoir pris les mesures nécessaires en amont de leur réalisation pour démontrer, d'une part, que la cession de la participation est dans l'intérêt des Clients tant du cédant que de l'acquéreur et, d'autre part, qu'elle est réalisée dans des conditions de valorisation acceptées par les deux parties et conformes à leurs intérêts respectifs au moment de la cession.

De façon générale, ces opérations doivent être réalisées de manière transparente à l'égard des Clients et dûment justifiées, tant sur le plan de leur intérêt que de leur valorisation.

Il est à noter que pour les transferts concernant un Portefeuille sous Mandat, il convient de recueillir préalablement l'accord du ou des Mandant(s).

Dès lors qu'un transfert intervient avec au moins un Fonds Agréé, les conditions de réalisation de l'opération suivent celles du Fonds Agréé.

Il est rappelé que l'opération de transfert peut être à l'initiative d'un tiers qui n'est ni le Portefeuille cédant ni le Portefeuille acquéreur (par exemple offre externe, management de la Société du portefeuille).

5.3 Les bonnes pratiques à retenir dans le cadre des opérations de transferts

L'examen des conflits d'intérêts

Il appartient à la Société de Gestion d'être particulièrement vigilante sur les risques de conflit d'intérêts et d'étudier au cas par cas l'opportunité et l'intérêt de ces opérations pour les Clients.

La Société de Gestion qui souhaite effectuer des opérations de transfert entre Portefeuilles visées au 5.1 engage sa responsabilité et doit donc en mesurer précisément les impacts.

Il appartient à la Société de Gestion de « *déterminer les conditions dans lesquelles de telles transactions peuvent être effectuées sans nuire à l'intérêt des clients, en identifiant les conflits d'intérêts [...] et en mettant en œuvre une procédure permettant d'assurer que l'opération est réalisée en toute indépendance* »².

Une analyse des conflits d'intérêt doit être effectuée de manière exhaustive et la gestion de ces derniers doit être satisfaisante. La validation de cet aspect par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) est nécessaire mais ne peut pas être considérée comme une condition suffisante aux opérations de transfert.

Cette analyse formalisée doit notamment porter sur les éléments suivants:

- le processus de décision, les personnes concernées ;
- les types de transactions envisagées, leurs objectifs ;
- les précautions prises concernant la valorisation de l'opération ;
- la passation ou non par le marché et si oui, dans quelles conditions ;
- la justification de l'intérêt des Clients concernés ;
- le *carried interest* généré du fait de l'opération de transfert ;
- l'intervention du RCCI dans le processus de validation ;
- la traçabilité du processus de décision, l'archivage des données utilisées.

La valorisation

La détermination de la valorisation de l'actif cédé par un ou plusieurs Experts indépendants, ou par la cession concomitante d'une part de cet actif à un tiers non placé dans une situation de conflit d'intérêts et n'ayant aucun lien direct ou indirect avec la Société de Gestion cédante, est un minimum indispensable pour effectuer ce type d'opération, mais ne saurait cependant être considérée comme garantissant que la valorisation est conforme à l'intérêt des Clients du cédant et des Clients de l'acquéreur.

Hors les cas particuliers du Portage et des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance visés ci-dessous, la Société de Gestion doit se référer aux Recommandations du présent règlement afin de déterminer les moyens les plus appropriés pour assurer que la valorisation des actifs transférés est conforme à l'intérêt des Clients du cédant et des Clients de l'acquéreur.

Le traitement du *carried interest*

2) « Questions/Réponses sur différents éléments d'application des textes transposant la MIF » AMF, 9 avril 2009.

Pour les Fonds Déclarés, la Société de Gestion concernée doit s'assurer avant la réalisation de l'opération de transfert de la transmission à l'organe représentant les investisseurs prévu dans le règlement du Fonds acquéreur de l'information pertinente sur le *carried interest* éventuellement généré à l'occasion du transfert.

Pour les Fonds Agréés, il convient d'informer les Clients dans le rapport annuel sur l'opération et notamment sur le *carried interest* éventuellement généré par l'opération de transfert.

La génération du paiement du *carried interest* ne peut en aucun cas justifier ou même être prise en compte parmi les éléments justifiant l'opération de transfert.

Les Commissions de Transaction

Pour les Fonds Déclarés, les Commissions de Transaction perçues à l'occasion des opérations de transfert visées au 5.1 doivent être connues des Clients et l'avoir été conformément au règlement du Fonds.

Pour les Fonds Agréés, la Société de Gestion s'abstient de recevoir ou de verser à une société liée ou à elle-même toute Commission de Transaction perçue à l'occasion des opérations de transfert visées au 5.1.

5.4 Le cas particulier du Portage

Lorsque l'opération de transfert correspond à un Portage par le Portefeuille acquéreur, par exemple préalablement à la création d'un Fonds ou à la clôture de sa levée de fonds, la Société de Gestion fournit aux clients une description du mécanisme du Portage envisagé.

(i) Habituellement, le prix de transfert sera égal au prix d'acquisition auquel est ajouté le cas échéant le coût du Portage. Dans ce cas, le règlement et/ou le bulletin de souscription et/ou le rapport annuel du ou des Fonds définit les conditions du Portage et ses principales caractéristiques économiques et le cas échéant, indique les lignes à prendre en compte, le coût d'acquisition et la rémunération du Portage.

Le rapport annuel du ou des Fonds de l'exercice concerné précise dans quelles conditions le ou les transferts ont été réalisés.

(ii) Dans le cas où le prix de transfert diffère de celui défini au (i), la méthode d'évaluation est contrôlée par un Expert indépendant. Le rapport annuel du ou des Fonds concernés de l'exercice au cours duquel l'opération a eu lieu, précise les conditions dans lesquelles le ou les transferts ont été réalisés et la méthode d'évaluation retenue.

5.5 Le cas particulier des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance

Le cas particulier des transferts de participations visant à permettre à la Société de Gestion de participer aux organes sociaux des Sociétés du portefeuille ou des Sociétés cibles est autorisé dès lors que de telles opérations sont réalisées dans des conditions de valorisations adaptées.

6. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion

Il s'agit de prestations de services au bénéfice d'un Fonds ou des Sociétés du portefeuille ou Sociétés cibles : montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, introduction en bourse..., ci-après les "prestations de services".

Dans tous ces cas, il est interdit aux salariés ou dirigeants de la Société de Gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser des prestations de services rémunérées au profit d'un Fonds ou des Sociétés du portefeuille ou Sociétés cibles, sauf s'agissant des Fonds Déclarés si ces prestations ont été expressément autorisées par les Clients, et si elles font l'objet d'une information spécifique dans le rapport annuel du Fonds.

Pour les Fonds Agréés, si ces prestations de services sont réalisées par la Société de Gestion, le coût de ces prestations supporté par le Fonds doit être inclus dans le montant maximum des frais de gestion mentionné dans le règlement du Fonds. Les montants facturés au titre de ces prestations doivent venir en diminution de la commission de gestion du Fonds au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds dans la Société du portefeuille.

Si pour réaliser des prestations de services significatives, lorsque le choix est de son ressort, une Société de Gestion souhaite faire appel à un Prestataire externe (personne physique, morale, une Entreprise liée à la Société de Gestion au profit d'un Fonds ou d'une Société du portefeuille ou d'une Société cible), son choix doit être décidé en toute autonomie, après mise en concurrence en procédant à un appel d'offres ou en sélectionnant un Prestataire dont la notoriété et la réputation sont conformes aux attentes du secteur.

Chapitre 2

Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi

1. Moyens techniques, humains et financiers

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion dispose en permanence, des moyens humains et financiers, de l'organisation et l'équipement nécessaires à son activité et met en place les procédures, notamment comptables, adéquates pour exercer efficacement et de façon autonome son activité.

La Société de Gestion met en place l'organisation et les moyens nécessaires pour que ses collaborateurs :

- soient régulièrement informés des nouvelles dispositions réglementaires qui les concernent ;
- aient accès périodiquement à une formation adaptée aux activités qu'ils exercent et aux risques qu'elles présentent.

2. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion met en place des mécanismes de conformité et de contrôle interne et des dispositifs efficaces d'évaluation des risques.

Les procédures de contrôle et de suivi doivent notamment permettre de contrôler ses activités, celles de ses dirigeants, de ses salariés, celles des personnes physiques agissant pour son compte, celles de ses intermédiaires et dépositaires.

La Société de Gestion veille au respect par elle-même et par les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte, des obligations légales, réglementaires et professionnelles qui leur sont applicables.

À cet effet, la Société de Gestion met en place des règles et procédures visant à :

- détecter tout risque de non conformité aux obligations légales, réglementaires et professionnelles ;
- remédier aux éventuelles défaillances, réduire ces risques et leurs conséquences éventuelles ;
- s'assurer régulièrement de l'efficacité du dispositif de conformité et de contrôle interne en procédant à des contrôles tant internes qu'externes, tant ponctuels que permanents.

La Société de Gestion désigne un RCCI dont la mission est d'assurer le contrôle et le respect des règles et procédures susvisées en matière de conformité, contrôle interne (permanent et périodique) et de conseiller les Membres de la Société de Gestion. Un plan de contrôle annuel est établi. Le dispositif est adapté à la taille et aux activités de la Société de Gestion.

La Société de Gestion peut confier les fonctions de conformité, de contrôle permanent (contrôle interne hors conformité) et de contrôle périodique à une ou plusieurs personnes.

La Société de Gestion veille à ce que le RCCI dispose de l'indépendance, de l'autorité, de l'expertise et des moyens nécessaires (moyens humains, techniques et accès à toute l'information) pour assumer sa mission de manière efficace.

La Société de Gestion s'assure également que ses collaborateurs et dirigeants et les personnes agissant pour son compte sont en mesure de faire part, dans les meilleurs délais, au RCCI des dysfonctionnements qu'ils ont constatés dans la mise en œuvre des obligations de conformité.

3. Gestion des risques

La Société de Gestion définit et met en œuvre des politiques et procédures efficaces de gestion des risques lui permettant d'identifier et de gérer les risques liés à ses activités, processus et systèmes.

Elle veille à contrôler régulièrement l'efficacité de son dispositif.

La Société de Gestion met en place le cas échéant une fonction de gestion des risques adaptée à sa taille et à ses activités conformément à la réglementation.

Chapitre 3

L'exercice des droits des actionnaires et la représentation dans les organes sociaux

La Société de Gestion exerce les droits d'actionnaires et particulièrement les droits de vote dans les Sociétés du portefeuille dans l'intérêt des Clients.

Du fait de la spécificité du capital investissement, la Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion peuvent exercer des fonctions de mandataire(s) social(aux) au sein des Sociétés du portefeuille.

S'agissant de Sociétés du portefeuille dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché, l'exercice de fonctions de mandataire social doit faire l'objet d'une procédure spécifique afin de prévenir les difficultés particulières qui y sont liées (délits d'initiés, conflits d'intérêts,...).

Les obligations de la Société de Gestion en matière d'exercice des droits de vote se distinguent selon que les titres de la Société du portefeuille sont admis ou non aux négociations sur un Marché.

Pour les investissements qu'elle réalise dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un Marché étranger reconnu, la Société de Gestion établit un document intitulé "Politique de vote" dans lequel elle décrit les conditions dans lesquelles elle entend exercer ses droits de vote et notamment l'organisation mise en place, les cas dans lesquels elle exerce ses droits, les modalités de leur exercice et les principes applicables. Elle rend compte des conditions dans lesquelles ses droits de vote ont été exercés dans un rapport annexé, le cas échéant, au rapport de gestion de la Société de Gestion dans les conditions fixées par le Règlement général de l'AMF.

Pour les investissements dans le non coté, les droits de vote doivent être exercés en tenant compte des spécificités de chaque Société du portefeuille ou Société cible. En tout état de cause, la Société de Gestion doit agir dans l'intérêt des Clients.

La Société de Gestion rend compte par ailleurs, dans le rapport annuel du ou des Fonds qu'elle gère, de sa pratique en matière de droits de vote que les titres soient admis ou non aux négociations sur un Marché. Ce rapport pourra, pour la partie des titres admis aux négociations sur un Marché, renvoyer au rapport de gestion de la Société de Gestion ou reproduire le rapport de gestion.

Chapitre 4

Les relations avec les prestataires

Pour rappel, la gestion ne peut être déléguée qu'à une Société de Gestion (délégation). Une Société de Gestion a la possibilité de confier à un tiers l'exécution de tâches essentielles ou importantes (externalisation). Une Société de Gestion peut également faire appel à des Prestataires.

Dans tous ces cas, la Société de Gestion demeure responsable à l'égard des Clients.

La Société de Gestion définit les modalités de sélection des prestataires qui participent à la réalisation des Services d'investissement, de la gestion des Fonds ou des opérations d'investissement dans l'intérêt des Clients.

1. Délégation de la gestion de Fonds

La Société de Gestion a la faculté de déléguer la gestion financière, administrative ou comptable d'un Fonds dans les conditions prévues par la réglementation. Le contrat de délégation, écrit, définit les responsabilités incombant à chaque partie.

Le contrat doit prévoir les conditions de résiliation par la Société de Gestion. Les délégations ne peuvent porter sur la totalité de l'activité de gestion de la Société de Gestion.

Les délégations s'opèrent dans le respect du principe de permanence des moyens et de la réglementation en la matière.

Le Délégué (ie le Prestataire en charge de la gestion déléguée) est responsable à l'égard du délégant de la bonne exécution des prestations sur la base des informations qui lui ont été fournies. Le délégant reste responsable à l'égard de ses Clients.

2. Externalisation

La Société de Gestion a la possibilité, dans le respect des conditions prévues par la réglementation, de confier à un tiers l'exécution de tâches essentielles ou importantes sous réserve de ne pas aggraver indûment le risque opérationnel, nuire au contrôle interne ou au contrôle de l'AMF et de prendre les mesures pour pallier l'éventuelle défaillance du Prestataire.

Chapitre 5

Les relations avec les Clients ou les Porteurs de parts

1. L'information

La Société de Gestion veille à donner une information exacte, claire et non trompeuse à ses Clients.

En particulier, elle informe ses Clients, de la nature du service, des caractéristiques des instruments financiers et des risques qui y sont associés afin de leur permettre de prendre une décision en connaissance de cause.

La Société de Gestion veille à ce que l'information précontractuelle qu'elle fournit soit équilibrée et cohérente entre les différents supports de communication (site internet, plaquette commerciale,...).

L'information légale est assurée notamment :

- pour les Fonds Agréés : par la remise du document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) ou du règlement du Fonds et
- pour les Fonds Déclarés : par la remise du règlement.

L'étendue et le contenu de l'information sont adaptés au Client, selon que celui-ci est professionnel ou non professionnel et selon le Service d'investissement envisagé.

La Société de Gestion veille particulièrement à ce que ses Clients, relevant de la catégorie des clients non professionnels, soient informés des caractéristiques de l'investissement dans un Fonds et des différents risques qui y sont associés. En particulier, elle s'assure que les Clients sont informés :

- du caractère illiquide des actifs, du caractère étroit du marché et des difficultés d'évaluation,
- du risque de perte en capital,
- de l'absence de garantie quant à la performance du Fonds,
- de la période de blocage des rachats,
- de la durée de vie du Fonds,
- des modalités de liquidation du Fonds.

Pour les Mandats qu'elle gère, la Société de Gestion rend compte à ses Mandants de l'exécution de ses prestations dans les conditions prévues par le Règlement général de l'AMF.

Elle rend compte aux Clients de la gestion du Fonds, des montants des frais et commissions perçus et les informe des modifications apportées au règlement du Fonds dans les conditions prévues par le Règlement général de l'AMF.

2. La catégorisation des Clients

La gestion de Fonds ne constitue pas un Service d'investissement. Les Porteurs de parts n'ont donc pas à être catégorisés sauf en cas de commercialisation directement effectuée par la Société de Gestion.

Toutefois, lorsque la Société de Gestion est amenée à fournir des Services d'investissement tels que le Conseil en investissement ou le Mandat de gestion individuelle, elle classe ses Clients en clients non professionnels ou professionnels ou, le cas échéant, en contreparties éligibles en cas uniquement de fourniture de services de Réception et transmission d'ordres ou d'Exécution d'ordres pour compte de tiers. La Société de Gestion informe ses Clients de la catégorie retenue et des conséquences qui en résulteraient.

La Société de Gestion s'assure que les clients professionnels satisfont les conditions pour être traités comme tels. À cet effet, elle exige la remise de tout document justifiant cette qualité.

3. L'obligation de connaissance du Client

En cas de fourniture du service de Conseil en investissement ou de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers, la Société de Gestion s'assure que :

- le service répond aux objectifs d'investissement du Client ;

- le Client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction recommandée ou au service de Gestion de portefeuille fourni et compatible avec ses objectifs d'investissement ;
- le Client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction recommandée ou au service de Gestion de portefeuille fourni.

Lorsque la Société de Gestion fournit un service de conseil à un client professionnel, elle peut présumer que :

- le Client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques liés à la transaction, au service ou à l'instrument financier en cause ;
- le Client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à l'investissement.

Il restera donc à vérifier que le service répond aux objectifs d'investissement d'un client professionnel.

Les présentes dispositions ne s'appliquent pas aux contreparties éligibles.

4. Le démarchage bancaire et financier

La Société de Gestion est tenue de respecter les dispositions applicables au démarchage bancaire et financier.

Lorsque la Société de Gestion fait appel, pour la commercialisation des parts de ses Fonds ou pour la fourniture du service de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers, à des personnes physiques afin d'exercer pour leur compte une activité de démarchage bancaire ou financier ou à des établissements ou entreprises ou institutions habilités à recourir ou à se livrer à l'activité de démarchage bancaire ou financier, quitte pour ces dernières à mandater des personnes physiques pour exercer cette activité pour leur compte, elle veille à ce que ces personnes aient une bonne connaissance des Fonds et des opérations de capital investissement conformément à la législation en vigueur.

5. Les conventions

Lorsqu'elle fournit un Service d'investissement, la Société de Gestion conclut avec ses clients non professionnels des conventions qui déterminent les conditions et modalités applicables à la fourniture du ou des Services d'investissement considérés.

Cette obligation ne s'applique pas à la fourniture de Conseil en investissement.

Lorsque la Société de Gestion prend en charge l'ordre de souscription lors de la commercialisation d'un Fonds qu'elle gère, la convention conclue entre la Société de Gestion et le Client peut prendre la forme du bulletin de souscription.

6. La meilleure exécution

La Société de Gestion prend toutes mesures raisonnables pour se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses Clients.

À cet égard, il convient de distinguer :

- les ordres de souscription et de rachat, formulés par les Clients, portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion et,
- les ordres résultant des décisions d'investissement de la Société de Gestion prises pour le compte de ses Clients dans le cadre d'un Mandat de gestion de portefeuille ou de ses Fonds dans le cadre du service de gestion collective.

En ce qui concerne les ordres de souscription et de rachat portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion, les informations contenues dans le règlement des Fonds tiennent lieu de politique d'exécution. Par ailleurs, elle est dispensée d'informer notamment ses Clients de la possibilité que leurs ordres soient exécutés en dehors d'un Marché réglementé ou d'un Système multilatéral de négociation. Elle n'a pas à obtenir le consentement préalable exprès de ses Clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un Marché réglementé ou d'un Système multilatéral de négociation.

En ce qui concerne les ordres résultant de leurs décisions d'investissement et de désinvestissement, il y a lieu de différencier les titres non admis aux négociations sur un Marché des titres admis aux négociations sur un Marché. Pour les titres admis aux négociations sur un Marché, la Société de Gestion établit et met en œuvre, dans le cas où elle assure elle-même l'exécution des ordres, une politique d'exécution et, dans le cas où elle n'assure pas elle-même l'exécution des ordres, une politique de sélection des entités auxquelles elle transmet ses ordres.

Concernant les opérations d'investissement et de désinvestissement de titres non admis aux négociations sur un Marché, la Société de Gestion met en place un dispositif adapté à l'obligation de meilleure exécution à l'égard de ses Clients.

Il est précisé que ces dispositions ne s'appliquent pas aux parts de SARL, qui ne sont pas des instruments financiers.

La Société de Gestion contrôle régulièrement et, au moins une fois par an, l'efficacité de sa politique d'exécution ou la qualité des entités qu'elle a sélectionnées.

7. Le traitement des réclamations

Conformément à l'article 313-8 du Règlement général, la Société de Gestion met en place et maintient à l'égard de ses clients non professionnels, existants ou potentiels une procédure efficace et transparente de traitement rapide et raisonnable des réclamations qui lui sont adressées et conserve une trace des réclamations et des suites qui y ont été données.

Chapitre 6

Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles

1. Déontologie

La Société de Gestion met en place des règles et procédures appropriées à son activité et à sa taille afin de garantir le respect par les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte du respect des dispositions qui lui sont applicables.

En particulier, elle veille à ce que ces personnes soient informées et respectent les règles applicables en matière de confidentialité et de secret professionnel, de transactions personnelles et de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement d'activités terroristes.

Elle établit, le cas échéant, des incompatibilités de fonction. En particulier, la Société de Gestion qui exerce plusieurs activités ou qui appartient à un groupe identifie les incompatibilités de fonctions et veille à contrôler les échanges d'information entre les différents métiers.

La Société de Gestion et les personnes mentionnées ci-dessus respectent les principes de déontologie professionnelle qui leur sont applicables.

Ces principes sont les suivants :

- agir avec loyauté, compétence, soin et diligence ;
- privilégier l'intérêt des Clients et les traiter équitablement ;
- identifier, prévenir dans toute la mesure du possible et traiter au mieux des intérêts des clients toute situation de conflit d'intérêts ;
- exercer leur activité de gestion de façon autonome, en toute indépendance et transparence dans le principe de séparation des métiers et des fonctions.

Une personne physique, dirigeante, salariée ou mise à disposition de la Société de Gestion, ne peut qu'en cette qualité, et pour le compte de celle-ci, fournir des prestations de services rémunérées à des Sociétés du portefeuille ou des Sociétés cibles, que le paiement de ces prestations soit dû par la société ou par le Portefeuille géré.

Les dispositions en la matière doivent figurer dans le document récapitulatif des procédures internes, et, le cas échéant, dans le contrat de travail ou le règlement intérieur.

Elles précisent également les règles applicables aux gratifications, cadeaux ou autres, émanant soit des Sociétés du portefeuille, soit des intermédiaires et conseils, soit des investisseurs ainsi que les modalités d'information de la hiérarchie, de manière à garantir l'indépendance et l'impartialité des collaborateurs.

2. Contrôle des transactions personnelles

La Société de Gestion détermine les conditions et limites dans lesquelles les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte peuvent effectuer pour leur compte personnel des transactions personnelles, telles que définies par la réglementation en vigueur. Elle veille à ce que les personnes concernées soient informées de ces règles.

La Société de Gestion précise dans le document récapitulatif les procédures internes les règles applicables aux transactions personnelles et notamment les interdictions qui en découlent.

Elle veille à ce que le RCCI ou le Prestataire désigné recueille, selon une périodicité au moins annuelle, les déclarations des Membres de la Société de Gestion portant sur :

- la détention de participations dans des sociétés dont les titres sont admis ou non aux négociations sur un Marché ;
- l'existence de mandats sociaux que ceux-ci détiennent dans toute entité ;
- l'existence de mandats de conseil ou de gestion d'un autre Portefeuille de valeurs mobilières.

Le dirigeant de la Société de Gestion est tenu informé par le RCCI ou son Prestataire.

Lorsque le RCCI est également mandataire social ou dirigeant, il peut effectuer les déclarations le concernant directement auprès du conseil d'administration ou du conseil de surveillance selon le cas ou auprès du Prestataire de la Société de Gestion.

En conformité avec le règlement du Fonds, les Membres de la Société de Gestion peuvent être amenés à devoir co-investir aux côtés du ou des Portefeuilles qu'ils gèrent.

3. Formalisation des règles applicables

Les règles applicables en matière de déontologie des Membres de la Société de Gestion et de transactions personnelles sont décrites dans le règlement intérieur, le guide de la conformité, le règlement de déontologie ou dans tout autre document remis aux Membres de la Société de Gestion ainsi que pour les transactions personnelles dans le programme d'activité de la Société de Gestion.

4. Confidentialité et secret professionnel

La Société de Gestion met en place une organisation et des procédures afin de garantir le respect du devoir de confidentialité et du secret professionnel attaché aux informations dont elle dispose.



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES INVESTISSEURS
POUR LA CROISSANCE



Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement

– RECOMMANDATIONS –

Sommaire

Chapitre 1	
La prévention et la gestion des conflits d'intérêts	28
1. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion	28
2. Transferts de participations	29
3. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion	30
4. Principaux exemples de conflits d'intérêts dans le capital investissement hormis ceux déjà traités dans les dispositions (liste non exhaustive) à proscrire	31
Chapitre 2	
Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi	31
1. Moyens techniques, humains et financiers	31
2. Dispositif de conformité et de contrôle interne	32
3. Gestion des risques	33
Chapitre 3	
L'exercice des droits des actionnaires et la représentation dans les organes sociaux	34
Chapitre 4	
Les relations avec les Prestataires	35
Chapitre 5	
Les relations avec les Clients ou les Porteurs de parts	35
1. L'information	35
2. La catégorisation des clients	35
3. L'obligation de connaissance du Client	36
4. La meilleure exécution	36
5. Le traitement des réclamations	36

Chapitre 6	
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles	37
1. Déontologie	37
2. Formalisation des règles applicables	37
3. Confidentialité et secret professionnel	37
Annexe	38
Lexique	38

Chapitre 1

La prévention et la gestion des conflits d'intérêts

Pour les Sociétés de Gestion qui fournissent des prestations de conseil, il est recommandé que les règles du présent chapitre soient également appliquées par les structures qu'elles conseillent.

1. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion

Dans le cas où des co-investissements entre Portefeuilles gérés et Société de Gestion ou Membres de la Société de Gestion sont envisagés, il est recommandé d'interdire toute forme de "*cherry picking*", c'est-à-dire de sélection différenciée des investissements parmi les investissements réalisés par les Fonds. La Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion ne peuvent alors co-investir avec les Portefeuilles qu'ils gèrent que si ces co-investissements portent sur toutes les Sociétés cibles des Portefeuilles gérés.

Dans cette perspective, il doit être arrêté préalablement un pourcentage de co-investissement de la Société de Gestion et/ou des Membres de la Société de Gestion avec les Portefeuilles gérés.

Ces principes peuvent faire l'objet d'adaptations dans le cadre notamment de la mise en place de programmes périodiques (par exemple annuels) de co-investissements de la Société de Gestion et des Membres de la Société de Gestion.

Il peut être prévu d'opter en début de période, entre une période de co-investissement ou de gel des co-investissements, ou encore de modifier en début de période le pourcentage de co-investissements de la Société de Gestion et des Membres de la Société de Gestion pour tous les investissements réalisés sur la période. Dans ce cas, la Société de Gestion doit au minimum informer ses Clients ou le Comité d'investissement (consultatif, stratégique, ou autre), de la teneur du programme de co-investissements arrêté pour la période considérée.

Dans tous les cas, il est recommandé que les modalités d'application des principes ci-dessus soient définies dans une procédure interne.

Il est également recommandé que la Société de Gestion définisse les règles de co-investissement et la liste des personnes physiques et morales pour lesquelles ces règles auraient vocation à s'appliquer.

2. Transferts de participations

Les transferts de participations visés au 5.1 des Dispositions du présent règlement, présentent des risques de conflits d'intérêts importants. Il est donc recommandé de rechercher en priorité un acquéreur tiers avant la réalisation d'un tel transfert.

Conformément aux Dispositions du présent règlement, la Société de Gestion doit prendre les mesures nécessaires en amont de la réalisation d'un transfert de participation pour s'assurer :

- des intérêts tant des Clients du cédant que de ceux de l'acquéreur,
- des conditions de valorisation adaptée.

Les présentes Recommandations complètent ces Dispositions en distinguant différents cas. Le tableau figurant ci-dessous récapitule les différentes situations envisageables hors cas visés aux 5.4 et 5.5 des Dispositions :

	Modalités de transfert		Transfert entre portefeuilles ³ gérés par la même Société de Gestion ou Portefeuilles gérés par une Entreprise liée	Transfert entre Portefeuille ³ et Entreprise liée
	Durée de détention de la participation	Date à laquelle le Fonds peut entrer en préliquidation		
Fonds Agréés	Moins de 12 mois	Avant	Cas n° 3	
		Après		
	+ de 12 mois	Avant	Cas n° 1	Interdit par la Loi
		Après	Cas n°3	Cas n° 2
Fonds Déclarés	Moins de 12 mois	Avant	Cas n° 3	
		Après		
	+ de 12 mois	Avant		
		Après		
Mandat de gestion (y compris SCR)	NA	NA	Cas n°3	

Les Recommandations correspondant à chaque cas sont décrites comme suit :

Cas n°1 : transferts non recommandés.

Du fait qu'ils présentent un risque élevé de conflits d'intérêts, ces transferts ne sont pas recommandés.

Cas n° 2 : transferts expressément prévus par la loi sous réserve de l'entrée en préliquidation du Fonds concerné et que les cessions soient évaluées par un Expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes.

Cependant il est recommandé de prendre d'autres précautions complémentaires, lorsqu'elles sont adéquates comme par exemple :

- l'intervention d'un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du Fonds concerné et de la Société de Gestion) à l'opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;
- un appel d'offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché.

3) Ensemble de titres détenus par un Fonds, ou une personne physique ou morale dans le cadre d'un Mandat.

Cas n°3 : en sus de ces modalités réglementaires et des modalités prévues dans les Dispositions, il est recommandé de mettre en place au moins l'une de ces modalités complémentaires :

- l'intervention d'un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du Fonds concerné) à l'opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;
- un appel d'offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché ;
- consultation au préalable du ou des Comités consultatifs des Portefeuilles concernés, lorsqu'ils existent ;
- obtention de l'accord des Clients moyennant une consultation, si le règlement des Portefeuilles concernés le prévoit.

En toute hypothèse, ces moyens ne sont fournis qu'à titre indicatif, la Société de Gestion restant garante du respect de l'intérêt des Clients.

Il est rappelé à la Société de Gestion que les opérations de transferts sont mentionnées dans le registre des conflits d'intérêts du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

3. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une entreprise liée à la Société de Gestion

Pour les Fonds, il est recommandé que le prospectus du Fonds explicite de façon précise les conditions dans lesquelles des prestations de services pourront être facturées par la Société de Gestion ou par des Entreprises liées, au Fonds ou à des Sociétés du portefeuille.

Pour les Mandats, il est recommandé que la Société de Gestion informe les Mandants des conditions dans lesquelles des prestations de services pourront être facturées par elle ou par des Entreprises liées à la Société de Gestion, au Mandant ou à des Sociétés du portefeuille. Les services facturés par la Société de Gestion dans les conditions définies ci-dessus font l'objet d'une information destinée aux Clients.

Il est recommandé que le rapport de gestion annuel de la Société de Gestion mentionne :

- pour les services facturés au Fonds : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations, et, s'il a été fait appel à une Entreprise liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé ;
- pour les services facturés aux Sociétés du portefeuille : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, s'il a été fait appel à une Entreprise liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé, dans la mesure où l'information peut être obtenue.

Si une Société de Gestion est liée à un établissement de crédit, il est recommandé qu'elle précise dans son rapport de gestion annuel aux Clients si cet établissement de crédit est un banquier significatif de Sociétés du portefeuille.

4. Principaux exemples de conflits d'intérêts dans le capital investissement hormis ceux déjà traités dans les Dispositions et Recommandations (liste non exhaustive) à proscrire :

- Choix d'un prestataire uniquement motivé par des liens personnels et familiaux ;
- Transferts de participations uniquement motivés par la gestion du carried interest des équipes ;
- Diffusion d'informations privilégiées sur une Société du portefeuille et sans le consentement de cette dernière à un investisseur qui a des intérêts capitalistiques dans une société concurrente dans la mesure où la Société de Gestion est informée de l'existence de liens capitalistiques entre l'investisseur et la société concurrente ;
- Structuration de Portefeuille avec pour seul objectif d'assurer une meilleure perspective de rendement à la Société de Gestion ou à ses actionnaires au détriment de l'intérêt des Clients.

Chapitre 2

Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi

1. Moyens techniques, humains et financiers

Lorsque la Société de Gestion envisage d'exercer une nouvelle activité ou de créer des nouveaux produits ou services, il est souhaitable qu'elle procède à une étude préalable de faisabilité en vue de se doter des moyens nécessaires notamment s'agissant :

- de l'organisation à mettre en place ;
- du personnel, de l'acquisition de compétence, de la formation ;
- des outils techniques et informatiques adéquats ;
- des accès à l'analyse des marchés et des instruments financiers utilisés ;
- de l'adaptation du dispositif de contrôle ;
- de l'obtention des agréments requis ;
- des moyens financiers adaptés ;
- de l'analyse des risques, coûts, et des intérêts des clients...

2. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Il est recommandé de définir 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, qu'ils aient un caractère ponctuel ou périodique.

Il est recommandé que le RCCI soit consulté :

- avant toute modification apportée à l'organisation ou à l'activité de la Société de Gestion, à un service ou produit ;
- avant tout lancement d'une nouvelle activité, d'un nouveau service ou d'un nouveau produit ou Fonds.

Le RCCI s'assure que l'organisation, l'activité, le service ou le produit envisagé est conforme aux obligations qui s'imposent à la Société de Gestion.

La Société de Gestion dispose d'un ensemble documentaire de référence lui permettant de satisfaire à ses obligations en matière de conformité et de contrôle interne. Cette documentation doit être traçable et peut comprendre notamment :

→ un guide de la conformité, comprenant notamment :

- les règles d'organisation et de fonctionnement de la Société de Gestion en matière de :
 - dispositif de conformité et de contrôle interne ;
 - gestion des conflits d'intérêts ;
 - gestion des risques opérationnels ;
 - transactions personnelles (renvoi au règlement de déontologie) ;
 - répartition des opérations d'investissements ;
 - transferts de participations.

Sur certains thèmes ci-dessus, il peut être fait mention de renvois à des procédures spécifiques, en annexe au guide : nouveaux produits, identification et gestion des conflits d'intérêts, sélection des prestataires, etc.

- les règles de bonne conduite relatives :
 - au secret professionnel ;
 - à la lutte contre le blanchiment de capitaux (renvoi à une procédure spécifique) ;
 - aux manquements d'initiés ;
 - à l'indépendance des professionnels ;
 - au devoir d'information et d'alerte.

→ un règlement de déontologie, comportant :

- un rappel à l'obligation du respect des règles législatives, réglementaires, et professionnelles par tout collaborateur ;
- les règles de comportement des collaborateurs vis-à-vis d'opérations de toute nature susceptibles d'engendrer un conflit d'intérêts quelconque ;
- les règles relatives aux opérations personnelles des collaborateurs en matière de détention et gestion de portefeuilles titres (admis et non admis aux négociations sur un Marché).

Il est recommandé d'intégrer le règlement de déontologie au sein du règlement intérieur de la Société de Gestion.

→ un guide des procédures opérationnelles propres à la Société de Gestion, comportant notamment :

- le traitement du *deal-flow* ;
- le processus d'instruction et de décision relatif à la mise en place d'un investissement ou la cession d'un investissement ;
- la traçabilité de ces processus ;
- les procédures de signatures, d'appels de Fonds, de distribution ;
- la procédure de suivi des investissements et la procédure de valorisation ;
- l'enregistrement des opérations comptables de la Société de Gestion ;
- les conventions-types de commercialisation des produits ;
- les conventions avec le dépositaire.
- les relations avec les clients,...

3. Gestion des risques

La Société de Gestion réalise une cartographie des risques opérationnels inhérents à ses activités. Ainsi, elle évalue régulièrement de manière objective les risques principaux auxquels elle est exposée.

Cette évaluation peut notamment être réalisée à partir d'entretiens auprès des équipes d'investissement et des équipes de *middle* et *back office*. Elle peut comprendre l'identification :

- des éléments ou événements générateurs de risque,
- de la ou les activités impactées,
- de la perte minimale et/ou maximale estimée pour le Fonds et/ou la Société de Gestion.

En particulier, une attention particulière sera portée aux risques opérationnels suivants (liste non exhaustive donnée à titre illustratif) :

- erreurs dans les calculs d'appels de capitaux, dans les *waterfalls* pour les distributions...
- défaillance des Investisseurs (notamment si les capitaux sont appelés au fil de l'eau sur la période d'investissement) ;
- erreurs dans l'appréciation et la détermination de la valeur d'une société préalablement à la prise de décision d'investissement (éléments significatifs non pris en compte ou de manière erronée) ;
- fraude et/ou collusion entre un chargé d'affaire et un dirigeant d'entreprise lors du suivi des participations (fraude visant à cacher des pertes latentes) ;
- perte d'une ou plusieurs personnes clef de la Société de Gestion (*key man clause*) ;
- perte d'une ou plusieurs personnes de la Société de Gestion disposant de compétences particulières ;

- erreur dans la valorisation des lignes en Portefeuille aboutissant à la communication de données erronées auprès des Clients ;
- politique de communication inadaptée par rapport au marché ;
- non respect des dispositions réglementaires, comptables, juridiques et fiscales (notamment non respect des quotas d'investissement...) ;
- mauvaise connaissance des Clients ;
- dispositif de lutte contre le blanchiment inadapté ou inefficace ;
- reporting des lignes du Portefeuille erroné ;
- reporting et communication aux Clients erronés ;
- conséquences de la défaillance d'une participation (comblement de passif, requalification de gestion de fait...) ;
- mauvaise performance des Portefeuilles gérés ;
- mauvaise connaissance du rôle de mandataire social dans les participations ;
- erreurs de traitement/saisie ;
- fraude interne et externe (signatures et pouvoirs...).

Le RCCI peut prendre en charge la fonction de gestion des risques en sus des fonctions de contrôle interne et de conformité.

La Société de Gestion peut décider de mettre en place une fonction de gestion des risques indépendante des activités opérationnelles, qui rend compte de manière régulière aux dirigeants de la Société de Gestion.

Le RCCI intègre dans ses tâches des contrôles à réaliser sur cette fonction, de manière indépendante.

Chapitre 3

L'exercice des droits des actionnaires et la représentation dans les organes sociaux

Il est recommandé à la Société de Gestion de participer à la définition des principes de bonne gouvernance des entreprises qu'elle accompagne en fonction notamment :

- du ou des domaines de ses interventions (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement) ;
- de la participation minoritaire ou majoritaire au capital ;
- de la forme juridique de la Société du portefeuille et de sa taille...

La Société de Gestion veille à distinguer ses interventions selon qu'elle agit en qualité de Société de Gestion du Fonds actionnaire ou en qualité de mandataire social au sein des organes sociaux des Sociétés du portefeuille. Elle veille à prévenir et gérer tout conflit d'intérêts en la matière.

En matière de droits de vote, il est recommandé que la Société de Gestion soit présente aux assemblées générales et que les Membres de la Société de Gestion se concertent au préalable avant le vote d'une résolution importante. En cas d'empêchement, la Société de Gestion vote par correspondance ou par procuration. Pour les titres admis aux négociations sur un Marché, ces principes seront repris dans le document intitulé "Politique de vote".

Chapitre 4

Les relations avec les prestataires

Dans le cas où les prestations supérieures à un montant défini sont mises à la charge du Fonds ou du Mandant, il est recommandé de faire un appel d'offres ou de sélectionner un Prestataire dont la notoriété et la réputation sont conformes aux attentes du secteur.

Chapitre 5

Les relations avec les Clients ou les Porteurs de parts

1. L'information

Il est recommandé que les modalités d'information des Membres de la Société de Gestion Porteurs de parts de Fonds gérés par celle-ci soient définies contractuellement notamment en cas de départ de la Société de Gestion.

2. La catégorisation des Clients

Lorsque le règlement le prévoit, la commercialisation de parts de Fonds déclarés peut être réservée à des clients professionnels ayant la qualité d'investisseurs qualifiés.

Après avoir catégorisé ses Clients, la Société de Gestion veille à actualiser les informations dont elle dispose relativement à ses Clients. À cet effet, elle doit se faire confirmer par le Client, préalablement à toute nouvelle souscription dans un Fonds ou lors de la fourniture d'un autre Service d'investissement, que les informations dont elle dispose sont toujours valables.

Dès lors qu'elle constate que le client professionnel ne remplit plus les conditions pour être traité comme tel, elle procède au changement de catégorie du Client qui est tenu informé de cette modification.

3. L'obligation de connaissance du Client

Il est recommandé que la Société de Gestion établisse (ou fasse établir par le commercialisateur) un questionnaire en vue de connaître le Client/prospect. Le questionnaire sera complété et signé par le Client/prospect préalablement à la fourniture du Service d'investissement.

Il comporte notamment des questions visant à :

- connaître le Client (situation familiale, profession, régime d'imposition...),
- connaître sa situation financière (niveau et sources de revenus ou, si le Client est une personne morale, niveaux de chiffre d'affaires, de total de bilan et de capitaux propres, composition du patrimoine mobilier et place de l'investissement dans des titres non admis aux négociations sur un Marché, instruments financiers détenus ou connus...),
- appréhender ses objectifs d'investissement (buts de l'investissement dans le Fonds, durée, risque...),
- évaluer son expérience en matière d'investissements (niveau de connaissance de l'investissement dans un Fonds...),
- classer le Client en client non professionnel ou professionnel.

Un extrait de la réglementation en vigueur et de la procédure applicable aux demandes de changements de catégorisation peut être annexé à ce questionnaire.

Le questionnaire peut être adapté à la nature (personne physique ou personne morale) et à la qualité (professionnel ou non professionnel) du Client ou, au contraire, être uniforme afin d'en faciliter la mise en œuvre et garantir un bon niveau de connaissance des Clients.

4. La meilleure exécution

Lorsque les ordres de souscription et de rachat portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion sont reçus et exécutés par une personne autre que la Société de Gestion (dépositaire, ...), la Société de Gestion s'assure que :

- cette personne lui adresse une copie des ordres de souscription et de rachat dont elle conserve un exemplaire,
- les registres des porteurs sont tenus à jour.

5. Le traitement des réclamations

La Société de Gestion désigne le service ou la personne en charge de gérer la relation avec les Clients, indique et en communique, le cas échéant, aux Clients les coordonnées.

Chapitre 6

Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles

1. Déontologie

Afin de prévenir les conflits d'intérêts, la Société de Gestion définit les conditions dans lesquelles ses collaborateurs procèdent à des investissements ou désinvestissements sur des instruments financiers non admis aux négociations sur un Marché.

Il est recommandé que le RCCI ou son Délégué recueille, selon une périodicité au moins annuelle, les déclarations des Membres de la Société de Gestion relatives à :

- l'absence de toute rémunération provenant directement ou indirectement des Sociétés du Portefeuille et,
- les cadeaux ou avantages provenant des Sociétés du portefeuille ou des prestataires en relation avec la gestion du Fonds.

Le RCCI ou son Délégué rendent compte de leur mission au dirigeant de la Société de Gestion.

2. Formalisation des règles applicables

Il est recommandé que la Société de Gestion se dote d'un règlement intérieur au sens du droit du travail et coordonne celui-ci avec le règlement de déontologie.

La Société de Gestion et notamment son RCCI s'assurent de la diffusion auprès de tous les Membres de la Société de Gestion et toute personne concernée du règlement de déontologie, du présent règlement et de tous autres codes professionnels qui leur sont applicables. La remise d'un exemplaire de ces documents se fait par remise en main propre de chaque membre de la Société de Gestion et à toute personne concernée contre décharge.

Le RCCI ou son Délégué s'informe de l'évolution des dispositions réglementaires en vigueur ainsi que des publications de l'AFIC et/ou de l'AFG. Il adapte en conséquence le cas échéant le règlement de déontologie et informe les Membres de la Société de Gestion et toute personne concernée des évolutions.

Les mises à jour du règlement de déontologie sont effectuées et diffusées aux Membres de la Société de Gestion et à toute personne concernée dans les meilleurs délais.

3. Confidentialité et secret professionnel

L'organisation et les procédures à mettre en place concernent notamment les locaux de l'entreprise, son système de traitement de l'information, les conditions de conservation et d'archivage des données, l'information et la formation du personnel.

**Règlement de déontologie
des Sociétés de Gestion
de Portefeuille intervenant
dans le capital investissement**

– ANNEXES –

LEXIQUE

Client : personne physique ou morale ou entité détenant des parts ou actions des véhicules gérés et/ou conseillés par la Société de Gestion ou lui ayant confié un Mandat de gestion. Sont exclus de cette définition, les Membres de la Société de Gestion.

Client potentiel : personne physique ou morale ou entité susceptible de devenir Client.

CMF : code monétaire et financier.

Commission de Transactions : désigne toute commission ou rémunération perçue par la Société de Gestion d'une Société dans laquelle le Fonds est investi ou projeté d'investir au titre d'une prestation de conseil.

Comité : tout organe mis en place au niveau d'un Fonds ou d'une Société de Gestion notamment pour gérer les conflits d'intérêts (consultatif, d'investisseurs ou autre).

Conseil en investissement : Service d'investissement qui consiste à fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Déléataire : personne à qui une société a confié un contrat de délégation de gestion (financière, administrative et/ou comptable).

Entreprise liée à la Société de Gestion : société ou structure (autre qu'un Fonds ou Portefeuille) :

- gérée ou conseillée par la Société de Gestion ou
- liée à la Société de Gestion au sens de l'article R. 214-43 du CMF, c'est-à-dire :
 - toute entreprise contrôlée par la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce,
 - toute entreprise contrôlant la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de ce même article L. 233-16,
 - toute entreprise filiale de la même société mère,
 - toute entreprise avec laquelle la Société de Gestion a des mandataires sociaux ou des dirigeants communs et qui exercent des fonctions de gestion de participations pour le compte de l'entreprise, ou de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de gestion d'OPC ou de Conseil en investissement.

Exécution d'ordres pour le compte de tiers : service d'investissement qui consiste dans le fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers, pour le compte d'un tiers.

Expert indépendant : désigne un professionnel (notamment expert-comptable, analyste financier, prestataire de service d'investissement, établissement de crédit, prestataire spécialisé en opérations haut de bilan, commissaire aux comptes du Fonds) indépendant de la Société de Gestion.

Fonds : Fonds Communs de Placement et plus particulièrement Fonds communs de placement à risques (FCPR), Fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI), Fonds d'investissement de proximité (FIP).

Fonds Déclarés : régis par les dispositions des articles L.214-37 (FCPR contractuels) et L.214-38 et suivants du CMF (FCPR à procédure allégée), les Fonds Déclarés sont des Fonds Communs de Placement à Risques, dont la souscription est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 412-113 du Règlement général de l'AMF et qui sont soumis à une procédure de déclaration vis-à-vis de l'Autorité des marchés financiers (AMF) en ce sens que leur constitution, transformation, fusion, scission et liquidation donnent lieu à une simple déclaration à l'AMF. Le terme de Fonds Déclarés, utilisé dans le présent règlement, vise sans distinction les Fonds régis par les dispositions des articles L.214-37 et L.214-38 et suivants du CMF.

Fonds Agréés : Fonds Communs de Placement à Risques soumis vis-à-vis de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) à une procédure d'agrément en ce sens que leur constitution, transformation, fusion, scission et liquidation donnent lieu à agrément préalable de l'AMF.

FCPR : Fonds Communs de Placement à Risques régis par les dispositions des articles L.214-28 et suivants du CMF.

FCPI : régis par les dispositions de l'article L.214-30 et suivants du CMF, les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation sont une catégorie particulière de FCPR investis en titres de sociétés innovantes.

FIP : régis par les dispositions de l'article L.214-31 et suivants du CMF, les Fonds d'Investissement de Proximité sont une catégorie particulière de FCPR investis en titres de PME régionales.

Gestion de portefeuille pour le compte de tiers : service d'investissement qui consiste à gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des Portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un Mandat donné par un tiers. Dans le domaine du capital investissement, il est notamment assuré par des Sociétés de Gestion de portefeuille (mandataire) chargées de gérer le Portefeuille de sociétés de capital-risque ou de gérer le Portefeuille de personnes physiques, agissant en qualité de Mandant.

Investissement complémentaire : opération de financement bénéficiant à l'entreprise cible (augmentation de capital, BSA...) à l'exclusion des opérations de reclassement d'actions de l'entreprise cible.

Investisseur : personne physique ou morale qui a souscrit des parts d'un Fonds ou a confié un Mandat de gestion.

Mandat : contrat par lequel un Mandant délègue à un mandataire (Société de Gestion) la gestion de son Portefeuille.

Mandant : personne physique ou morale (Société de capital risque, Société d'investissement,...) qui confie la gestion de tout ou partie de son Portefeuille à un mandataire (Société de Gestion).

Marché : désigne un marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un Prestataire de Services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

Membres de la Société de Gestion : désigne un salarié, dirigeant ou autre mandataire social de la Société de Gestion ainsi que toute personne physique agissant pour le compte de la Société de Gestion dans le cadre d'une délégation formelle.

Portage : opération permettant de substituer temporairement une personne morale ou une entité d'investissement à un Fonds ou une autre entité appelé à être ultérieurement le détenteur d'une participation.

Portefeuille : ensemble de titres détenus par un Fonds, ou une personne physique ou morale dans le cadre d'un Mandat.

Porteur de parts : personne détenant une ou plusieurs parts d'un Fonds.

Prestataire : toute personne physique ou morale liée contractuellement à la Société de Gestion en vue de lui fournir des services définis.

Réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers : Service d'investissement qui consiste dans le fait de recevoir et de transmettre à un Prestataire de Services d'investissement ou à une entité relevant d'un État non membre de la Communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers.

Exécution d'ordres pour compte de tiers : exerce une activité d'ordres pour le compte de tiers tout Prestataire habilité qui, en qualité de courtier, mandataire ou commissionnaire, agit pour le compte d'un donneur d'ordres en vue de réaliser des transactions sur instruments financiers.

RCCI : Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne dont les missions sont définies dans le Règlement général de l'AMF.

Service de gestion collective ou d'OPC : service consistant à gérer un organisme de placement collectif (organisme de placement collectif en valeurs mobilières, organisme de titrisation, sociétés civiles de placement immobilier, société d'épargne forestière, organismes de placement collectif immobilier, SICAF).

Services d'investissement : définis à l'article L.321-1 du CMF, les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et comprennent les services et activités suivants :

- la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- l'Exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
- la négociation pour compte propre ;
- la Gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement ;
- la prise ferme ;
- le placement garanti ;
- le placement non garanti ;
- l'exploitation d'un Système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1.

Société du portefeuille / Société cible : société dans laquelle le Fonds détient ou envisage de détenir une participation.

Système multilatéral de négociation : système qui, sans avoir la qualité de Marché réglementé, assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments (ex : Alternext).

AFG
Service Communication - Formation
31 rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél.: 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

