

ENCADREMENT DES FRAIS À L'OCCASION DES OPÉRATIONS SUR LES PORTEFEUILLES GÉRÉS SOUS MANDAT

CONSULTATION AMF

Observations de l'AMAFI

L'AMF consulte l'AMAFI sur une série de propositions de modifications de son Règlement général et de sa doctrine relatives à l'encadrement des frais perçus à l'occasion des opérations sur les portefeuilles en gestion sous mandat (GSM).

L'Association remercie l'AMF pour l'opportunité qui lui est donnée de commenter ces propositions et formule ses observations et propositions de modification dans le présent document ainsi que dans les documents annexes qui y sont joints¹.

Dans la suite de ce document, sauf précision inverse, et comme le fait l'AMF dans sa note de présentation, le terme de « commission de mouvement » englobera tous les frais et commissions perçus à l'occasion des opérations sur instruments financiers supportés par le client au bénéfice des gérants des mandats, dans le cadre d'un mandat de gestion.

I. SUR LA SUPPRESSION DES FRAIS LIÉS AUX TRANSACTIONS AU BÉNÉFICE DU GÉRANT SOUS MANDAT

S'agissant de l'application de l'interdiction de la perception de commissions de mouvement au stock d'anciens mandats, l'AMAFI fait observer que l'interdiction résultant de la loi Industrie Verte pour le service de mandat d'arbitrage en assurance vie ne concernera que les nouveaux mandats conclus à compter de la date d'application des dispositions de cette loi. Aussi, pour des raisons d'égalité de concurrence entre les prestataires offrant l'un ou l'autre de ces deux services, qui répondent à des besoins similaires des clients, l'AMAFI demande que les conditions d'entrée en application des dispositions visant la GSM soient identiques à celles applicables aux mandats d'arbitrage. En conséquence ces dernières dispositions ne devraient viser que les nouveaux mandats.

¹ À savoir :

- Annexe 1 : propositions de modification du RGAMF ;
- Annexe 2 : propositions de modification de la Position-Recommandation DOC-2013-10
- Annexe 3 : propositions de modification de l'Instruction-Position-Recommandation DOC-2019-12

Dans le cas où, néanmoins, l'AMF persisterait dans l'idée d'appliquer l'interdiction aux anciens mandats, l'AMAFI souhaiterait formuler les observations suivantes :

S'agissant de la date d'entrée en application des nouvelles mesures, l'AMAFI se félicite de ce qu'elle soit fixée au premier janvier, comme elle l'avait demandé.

Toutefois, elle fait observer :

- Que les dates d'entrée en application pour les nouveaux et anciens mandats devraient être alignées afin que les établissements n'aient pas à gérer en parallèle deux systèmes et jeux de procédures distincts durant une période transitoire. En outre, cet alignement dans les dates d'entrée en application servirait mieux l'objectif recherché d'une équité de traitement entre anciens et nouveaux clients.
- Que cette date unique devrait être suffisamment lointaine pour permettre la mise en œuvre opérationnelle de ces nouvelles exigences, soit idéalement 1^{er} janvier 2029. Pour l'AMAFI, le délai accordé pour la mise en œuvre de ces mesures devrait être équivalent à celui qui l'avait été en mai 2022 pour l'entrée en application, au 1^{er} janvier 2026, de l'interdiction de la perception de commissions de mouvement en gestion collective, soit plus de trois ans. Ce délai semble en effet nécessaire compte-tenu de l'ampleur du travail à fournir : *repapering* de l'ensemble des mandats de gestion, des conventions avec les teneurs de compte conservateurs, des documents d'information ex ante (information sur les coûts et charges) ou ex post (rapports de gestion) à remettre aux clients et modification des systèmes d'information correspondante.
- Que la proposition faite dans la note de consultation de l'AMF du 28/02/2024, de prévoir un mécanisme « d'accord réputé acquis »² a disparu. Or, sans les mettre totalement à l'abri de possibles contestations, ce mécanisme permettrait néanmoins aux PSI une certaine praticité dans la mise en œuvre de ces mesures. D'ailleurs, comme le rappelle l'AMF dans sa note de consultation, un tel mécanisme avait été prévu lors de l'interdiction de la perception de commissions de mouvement en gestion collective ainsi que lors de l'entrée en application des dispositions issues de MiFIDII en matière de frais de recherche. Aussi, l'AMAFI demande que ce mécanisme soit réintroduit dans le RGAMF ou mieux encore, afin d'en réduire le risque de contestation devant les juridictions, dans la loi.

II. SUR L'ENCADREMENT DES FRAIS DE TCC LIÉS AUX TRANSACTIONS EN GSM

L'AMAFI se félicite de ce que l'AMF ait retenu l'option 2³ proposée dans sa note du 28/02/2024.

Si elle n'est pas opposée à l'insertion d'une clause principielle visant à éviter les contournements de l'interdiction de perception de commissions de mouvement en GSM, l'AMAFI n'est pas favorable à l'utilisation du terme de «contournement» dans les textes. En effet elle considère que ce terme

² Il s'agissait d'introduire une disposition autorisant à considérer l'accord du client acquis lorsque l'augmentation des frais de gestion du mandat résultant de la suppression des commissions de mouvement est inférieure à la moyenne des commissions de mouvement des 3 dernières années

³ Consistant pour les TCC à justifier les éventuelles différences de tarification de la TCC pour la même prestation fournie en dehors de la GSM ou avec d'autres gérants en dehors du groupe,

comporte une connotation négative qui ne peut être préjugée pour des pratiques conformes à la réglementation. Elle lui préférerait des termes plus neutres comme « la rémunération du gérant de mandat et des autres services proposés dans le cadre d'une offre groupée (telle que la TCC) incluant la fourniture d'un service de gestion de portefeuille pour compte de tiers ne doit pas avoir pour effet de générer des conflits d'intérêts pour le PSI ou son groupe qui ne pourraient pas être gérés en préservant le meilleur intérêt des clients » contourner l'interdiction de commissions de mouvement»

L'AMAFI s'oppose de plus à l'application sans délai des nouvelles dispositions applicables à la tenue de compte-conservation lorsqu'elle est fournie par la même entité ou par le même groupe que celui qui fournit les service de GSM. En effet, selon l'association, l'application de ces nouvelles dispositions requerra la mise en œuvre de travaux lourds consistant à :

- calculer le niveau de la rémunération légitime de la commission de mouvement destinée à rémunérer le seul service de tenue de compte-conservation (TCC)⁴
- mettre à jour les systèmes d'information avec les nouveaux taux et flux de rémunération⁵.

Pour cette raison, selon l'Association, un délai supplémentaire devrait être accordé, qui soit homogène avec celui requis pour l'application des règles afférentes à la perception des commissions de mouvement au bénéfice des gérants sous mandat, c'est-à-dire jusqu'au 1^{er} janvier 2029.

Enfin, le 10 du 1. de l'Instruction - Position - Recommandation AMF DOC 2019-12 prévoit, sur le fondement de l'article L.533-12-1 du CMF⁶, que les PSI indiquent dans les mandats de gestion conclus avec leurs clients, la tarification des différents services proposés au sein d'une offre groupée, y compris lorsque cette offre concerne des services proposés par une autre entité du même groupe. L'AMAFI souhaite formuler deux observations sur cette proposition :

- Son application aux services offerts par d'autres entités que le PSI nous paraît excessive : elle ne nous semble pas conforme à la lettre des textes⁷ et nous semble en outre impossible à mettre en œuvre car requérant une mise à jour constante de la facturation de cette autre entité ;
- Elle ne devrait pas obliger les PSI fournissant à la fois le service de gestion sous mandat et de TCC, sans offrir la possibilité de se voir offrir l'un de ces services sans l'autre, à procéder à un découpage artificiel de leur facturation. Un tel découpage serait en effet extrêmement difficile à opérer, les modalités de facturation habituelles de ces deux services, qui devraient être utilisées pour permettre aux clients de les comparer avec d'autres offres, étant en effet distinctes: la GSM est usuellement facturée en pourcentage des encours gérés ; la TCC quant à elle est facturée à la fois

⁴ Jusqu'ici facturée globalement dans une commission incluant également la part due au titre de la GSM qui ne sera plus légitime

⁵ Dont aucun ne devra être destiné au gérant sous mandat si celui-ci n'exerce pas le service de TCC au bénéfice du client

⁶« Lorsqu'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille propose un service d'investissement avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée ou comme condition à l'obtention de l'accord ou de l'offre groupée, il précise au client s'il est possible d'acheter séparément les différents éléments de l'offre ou de l'accord et fournit des justificatifs séparés des coûts et frais inhérents à chaque élément. ... »

⁷ L'article L533-12-1 du CMF dispose en effet : « Lorsqu'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille propose un service d'investissement avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée... »

par des droits de garde calculés sur la base des actifs en portefeuille , en excluant le plus souvent certains IF (par exemple les fonds «maison»), et par des commissions de mouvement assises sur le montant des transactions. Cette information serait en outre inutile voire trompeuse pour le client puisqu'il ne lui serait pas possible d'acheter « séparément » le service de GSM dont un prix théorique aurait dû être calculé.

III. SUR LA DISTINCTION ENTRE DROITS D'ENTRÉE/SORTIE ET COMMISSIONS DE MOUVEMENT

L'AMF, dans sa note de consultation, indique qu'elle entend faire interdire la perception de toute rémunération par le gérant sous mandat ayant initié les opérations pour le compte de ses mandants, et en cette qualité, mais qu'elle n'entend pas interdire la perception de rémunérations assises sur les transactions effectuées pour la fourniture du service de TCC. Or, l'AMAFI fait observer que la rédaction des dispositions du RGAMF proposée ne reflète pas totalement cet objectif puisque l'interdiction vise le PSI gérant (qui simultanément peut fournir le service de TCC) et non le PSI lorsqu'il fournit le service de GSM. Elle propose donc les modifications nécessaires pour aligner la rédaction et l'objectif recherché.

