



**CODE DE DEONTOLOGIE
DES SOCIETES DE GESTION
BENEFICIAINT D'UN AGREMENT
POUR LE CAPITAL
INVESTISSEMENT, DE LEURS
DIRIGEANTS, ET DES MEMBRES DE
LEUR PERSONNEL**

Sommaire	Page
Champ d'application	3
Principes fondamentaux	4
I. Dispositions générales applicables à tous les intervenants	5
1. Relations avec les investisseurs	5
2. Exercice des droits des actionnaires	6
3. Dispositions applicables aux personnes physiques	6
4. Conflits d'intérêt	7
5. Titres cotés	8
6. Obligation de moyens	8
II. Dispositions spécifiques aux fonds communs de placement soumis à agrément et aux fonds communs de placement bénéficiant d'une procédure allégée	9
- Dispositions spécifiques aux fonds communs de placement soumis à agrément	10
-	
1. Répartition des dossiers	10
2. Co-investissements	10
3. Investissements complémentaires	11
4. Modalités de cession de participations	11
5. Prestations de service assurées par le gestionnaire ou des sociétés qui lui sont liées	12
- Dispositions spécifiques aux fonds communs de placement bénéficiant d'une procédure allégée	13
1. Répartition des dossiers	13
2. Co-investissements	13
3. Investissements complémentaires	14
4. Modalités de cession de participations	14
5. Prestations de service assurées par le gestionnaire ou des sociétés qui lui sont liées	15

Champ d'application

Les présentes règles de déontologie énoncent les principes que s'engagent à respecter les intervenants bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement. Ces règles s'appliquent à tous les adhérents de l'AFG-ASFFI et de l'AFIC agréés par la Commission des Opérations de Bourse.

Les dispositions en la matière doivent être adaptées au type de fonds concerné. En effet, la loi distingue deux grands types de fonds communs de placement en fonction des investisseurs auxquels ils sont destinés :

- Les fonds communs de placement soumis à un agrément de la COB, s'adressent à tous souscripteurs dont le grand public. Il est donc nécessaire de leur appliquer des dispositions particulières qui apportent une protection renforcée aux porteurs de parts ;
- Les fonds communs de placement bénéficiant d'une procédure allégée réservés aux investisseurs avertis¹, c'est-à-dire à des personnes disposant de compétence et de moyens particuliers pour appréhender les risques inhérents aux opérations d'investissement.

Les intervenants concernés par ces règles sont :

- La personne morale gestionnaire à savoir la société de gestion, qu'elle exerce ou non à titre exclusif son activité dans le domaine du capital investissement.
- Les personnes physiques, gérant ou dirigeant, mandataire social ou non de la personne morale, directeur d'investissement ou membre du personnel et personnes mises à disposition de la société de gestion, exerçant leur fonction dans le cadre d'une délégation de pouvoir ou d'un contrat de travail.

Les règles qui suivent, précisent ou complètent les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur, et les usages habituellement observés en France dans la profession du capital investissement.

L'adhésion à ces règles est obligatoire pour tous les intervenants concernés, qu'ils soient adhérents de l'AFG-ASFFI ou de l'AFIC.

La mise en œuvre de ce code de déontologie nécessite qu'il soit complété, dans chaque société de gestion, par un règlement définissant les procédures internes. Celui-ci précisera les modalités d'application de façon à les adapter à l'organisation, au type de FCPR géré, et aux investisseurs auxquels ils sont destinés. Les dirigeants ont un devoir d'information à l'égard des intervenants personnes physiques concernés. Ces deux documents devront leur être remis.

¹ Tels que définis par l'article L 214-37 du code monétaire et financier et par l'article 19-I du règlement 98-05 de la COB.

Principes fondamentaux

Les intervenants se doivent de respecter à tout moment les principes édictés par la loi et les règlements qui régissent leur activité et notamment les principes suivants :

- Loyauté, confidentialité, compétence, soin et diligence
- Privilégier l'intérêt des investisseurs et les traiter équitablement
- Identifier, prévenir dans toute la mesure du possible et traiter au mieux des intérêts des investisseurs toute situation de conflit d'intérêt
- Exercer leur activité de gestion de façon autonome, en toute indépendance et transparence dans le principe de séparation des métiers et des fonctions.

A cette fin, ils devront s'organiser pour exercer efficacement et de façon autonome leur activité.

Les intervenants restent soumis - pour leurs autres activités – aux règles déontologiques applicables les concernant et en particulier à celles édictées par le code de déontologie de l'AFIC et/ou ceux de l'AFG-ASFFI.

I - DISPOSITIONS GENERALES

APPLICABLES A TOUS LES INTERVENANTS

1. RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Les intervenants ont un devoir de transparence et d'équité vis-à-vis des investisseurs :

Transparence : Les intervenants doivent s'assurer qu'à la souscription, les investisseurs ont bien pris connaissance des caractéristiques générales de gestion et de la politique d'investissement des structures d'investissement.

En outre, ils doivent leur communiquer toute information utile sur leurs activités, en particulier :

- les modalités de répartition des dossiers entre les différents supports d'investissement gérés par une même société de gestion ;
- les règles de répartition des investissements entre plusieurs fonds ou portefeuilles gérés par l'intervenant ou des entreprises qui lui sont liées ;
- les règles (conditions et modalités) de co-investissements et compléments d'investissement entre les différents supports d'investissement ;
- les conditions de co-investissements entre la société de gestion, ses salariés, ses dirigeants et les fonds ;
- les modalités de transfert (cession ou acquisition) à un fonds, par des sociétés ou fonds qui sont liés à la société de gestion, de participations, en distinguant les participations détenues depuis moins de douze mois et celles détenues depuis plus de douze mois.
- les conditions et l'impact sur la commission de gestion de la réalisation de prestations de services au profit d'un fonds géré ou des sociétés qu'il détient en portefeuille, par la société de gestion du fonds ou des sociétés qui lui sont liées.
- les fonctions occupées par les intervenants dans toute société détenue en portefeuille, que ce soit à titre personnel ou comme représentant d'une personne morale.
- le cas échéant, toute modification de méthode de valorisation des participations et les raisons de celles-ci (à faire apparaître dans le rapport annuel).

Selon leur nature, en application de la réglementation, ces informations doivent apparaître dans le règlement du fonds et/ou la note d'information et/ou le rapport annuel.

Equité : Les intervenants doivent respecter le principe d'égalité entre les investisseurs. Sans préjudice des droits attachés aux différentes catégories de parts qui auraient été créées, ils s'interdisent de privilégier certains investisseurs.

2. EXERCICE DES DROITS D'ACTIONNAIRES

Dans le respect de la loi et des règlements, les intervenants doivent librement exercer les droits attachés aux valeurs mobilières qu'ils gèrent tout en préservant l'intérêt des investisseurs.

Ils doivent se comporter en partenaires loyaux, eu égard aux règles de la profession, envers les entreprises dans lesquelles ils investissent. Ils définiront avec les dirigeants de celles-ci le niveau de contribution active qu'ils apporteront.

Ils doivent se donner les moyens de pouvoir remplir pleinement leur rôle d'actionnaire.

3. DISPOSITIONS APPLICABLES AUX PERSONNES PHYSIQUES

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 conseil rémunérées à des sociétés dont les titres sont détenus dans les portefeuilles gérés ou dont l'acquisition est projetée, que le paiement de ces prestations soit dû par la société ou par le portefeuille géré.

En outre, les intervenants prendront toute disposition pour que les personnes physiques au sein des sociétés de gestion puissent agir en toute indépendance hors de tout conflit d'intérêt.

Les dispositions à cet égard devront figurer dans le règlement définissant les procédures internes, et, le cas échéant, dans le contrat de travail. Notamment devront figurer les dispositions concernant les gratifications, cadeaux ou autres, émanant soit des sociétés dans lesquelles le fonds investit, soit des intermédiaires et conseils, soit des investisseurs. Elles devront comprendre, en outre, les modalités d'information de la hiérarchie.

Lorsque l'intervenant fait partie d'un groupe, il doit agir dans l'intérêt de la société de gestion à laquelle il appartient et des investisseurs dans les fonds qu'il gère, et dans le souci de l'indépendance de cette société de gestion.

4. CONFLITS D'INTERET

La gestion des participations devant être réalisée exclusivement dans l'intérêt des porteurs de parts des fonds, les intervenants prendront toutes mesures utiles pour identifier les situations de conflit d'intérêt et en assurer le règlement en toute transparence.

Ces situations peuvent notamment exister lorsque la société de gestion gère plusieurs supports d'investissement parmi lesquels un ou plusieurs fonds, ou bien appartient à un groupe qui gère plusieurs fonds et/ou qui investit directement ou indirectement et/ou qui intervient en accordant des crédits ou en dispensant des conseils (conseils en ingénierie financière, en stratégie industrielle, en fusion et acquisition, introduction en bourse...) à des entreprises dans lesquelles le ou les fonds gérés ont pris des participations.

Dans ces hypothèses, le conflit d'intérêt est susceptible de générer un préjudice aux porteurs de parts du ou des fonds gérés. Ce risque est particulièrement sensible à l'occasion des opérations suivantes :

- Répartition des investissements, des co-investissements, des compléments d'investissement entre les différents fonds d'investissement gérés par la société de gestion ;
- Investissements réalisés par la société de gestion, ses dirigeants, les membres du groupe auquel appartient la société de gestion ;
- Cession de participations ;
- Opérations de rapprochement de sociétés dont les titres sont détenus par un FCPR qui impliqueraient des sociétés détenues ou gérées dans d'autres portefeuilles du même groupe ;
- Prestations de services effectuées par la société de gestion, ses salariés, ses dirigeants, au profit des fonds ou des entreprises cibles ;
- Opérations de crédit ou prestations de services financiers (dépositaire, conseils en ingénierie financière, en stratégie industrielle, en fusion et acquisition, introduction en bourse...) par les sociétés du groupe auquel appartient la société de gestion au profit des entreprises du portefeuille géré par la société de gestion.

D'autres risques de conflit d'intérêt peuvent également survenir notamment à l'occasion des relations entre des membres du personnel et des sociétés dont les titres doivent être acquis ou sont détenus dans les fonds et portefeuilles gérés ou entre ces sociétés elles-mêmes.

Dans tous les cas, il convient de mettre en place des règles et des procédures qui permettent de gérer et de prévenir les conflits d'intérêt concernant la gestion des fonds.

Ceci devra faire l'objet de dispositions spécifiques dans le règlement définissant les procédures internes et/ou le contrat de travail.

5. TITRES COTES

Quand les fonds peuvent investir dans des titres cotés ou détenir des participations qui deviennent cotées, le règlement définissant les procédures internes et/ou le contrat de travail devront comporter des dispositions prévoyant les conditions dans lesquelles les personnes physiques (telles que définies en première page de ce code) peuvent elles-mêmes, directement ou indirectement, effectuer des opérations sur des marchés réglementés ou non ; et, le cas échéant, comment en informer leur employeur.

6. OBLIGATION DE MOYENS

Les intervenants doivent en permanence disposer des moyens en personnel, organisation et équipement nécessaires et mettre en place les procédures, notamment comptables, adéquates pour exercer efficacement et de façon autonome leur activité.

L'organisation et les procédures doivent permettre le respect du devoir de confidentialité concernant les informations dont disposent les intervenants et les activités de ceux-ci.

Les intervenants doivent également mettre en place des procédures et des moyens appropriés pour leur permettre d'assurer des contrôles tant internes qu'externes, ponctuels et permanents, pour veiller au respect des obligations légales, réglementaires et déontologiques, et notamment en matière de blanchiment des capitaux.

Ces contrôles doivent notamment porter sur la compatibilité des opérations avec les engagements contractuels, sur le respect des règles professionnelles, de celles édictées dans les Codes de Déontologie éventuellement applicables et de celles édictées dans le présent Code.

Chaque société de gestion désignera un déontologue dont la mission sera d'assurer le respect des principes rappelés ci-dessus.

II. DISPOSITIONS SPECIFIQUES

AUX FONDS COMMUNS DE PLACEMENT SOUMIS A AGREMENT ET AUX FONDS COMMUNS DE PLACEMENT BENEFICIANT D'UNE PROCEDURE ALLEGEE

La prévention et la gestion des conflits d'intérêt nécessitent de différencier les fonds communs de placement agréés par la COB, qui s'adressent à tous les souscripteurs dont le grand public, des fonds communs de placement bénéficiant d'une procédure allégée réservés aux investisseurs dits avertis c'est à dire disposant de compétences et de moyens particuliers leur permettant d'apprécier les risques inhérents au capital investissement.

Les occasions de conflits d'intérêt sont particulièrement sensibles lors de la répartition des dossiers, de co-investissements, d'investissements complémentaires, de transferts de participations et de prestations de services.

Hormis ces circonstances, d'autres situations peuvent exister qu'il appartiendra aux intervenants d'identifier et de prévenir dans le cadre des dispositions définies dans leur règlement définissant les procédures internes.

DISPOSITIONS SPECIFIQUES CONCERNANT LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT SOUMIS A AGREMENT

1. REPARTITION DES DOSSIERS

Les règles de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par l'intervenant ou par des entreprises qui lui sont liées doivent être préétablies et formellement communiquées aux investisseurs dans le règlement du fonds.

Ces règles peuvent tenir compte de situations particulières des différents fonds.*

2. CO-INVESTISSEMENTS

Entre véhicules d'investissement :

Lors d'un co-investissement initial par un fonds dans une société cible aux côtés d'autres supports d'investissement gérés par le même intervenant ou des sociétés qui lui sont liées, il est impératif que le co-investissement soit effectué à des conditions équivalentes, à l'entrée comme à la sortie (en principe conjointe) tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds.*

Autres cas :

La société de gestion, ses salariés ou ses dirigeants ne peuvent co-investir avec les fonds qu'ils gèrent que sur toutes les sociétés cibles, selon le même prorata pour toutes les participations et dans les mêmes conditions, tant à l'entrée qu'à la sortie (en principe conjointe) tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds.*

L'intervenant mentionnera dans le rapport annuel les conditions d'application aux co-investissements des principes définis ci-dessus.

Ces obligations cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé.

** 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.*

3. INVESTISSEMENTS COMPLEMENTAIRES

Lors d'un apport en fonds propres complémentaires dans une société cible dans laquelle d'autres fonds d'investissement liés sont déjà actionnaires, un nouveau fonds ne peut intervenir que si un ou plusieurs investisseurs extérieurs interviennent à un niveau suffisamment significatif.

De façon exceptionnelle, cet investissement complémentaire peut être réalisé sans intervention d'un investisseur tiers, sur le rapport de deux experts indépendants, dont éventuellement le commissaire aux comptes du fonds.

Le rapport annuel doit relater les opérations concernées. Le cas échéant, 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 de cette disposition cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé.

4. MODALITES DE CESSION DE PARTICIPATIONS

Dans le cadre de l'article 10 IV du décret n° 89-623 du 6 septembre 1989, les transferts de participations détenues depuis moins de 12 mois, entre un FCPR et une société liée à la société de gestion, sont autorisés. Dans ce cas, le règlement du fonds, le bulletin de souscription ou, le cas échéant, le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition, et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du fonds et/ou de rémunération de leur portage.

5. PRESTATIONS DE SERVICES ASSUREES PAR LE GESTIONNAIRE OU DES SOCIETES QUI LUI SONT LIEES

Il s'agit de prestations de conseil et de montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, et introduction en bourse, ci-après les prestations de service.

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 qu'il détient en portefeuille ou dont il projette l'acquisition.

Si pour réaliser des prestations de service significatives, lorsque le choix est de son ressort, l'intervenant souhaite faire appel à une personne physique, morale, une société ou autre liée à la société de gestion² au profit d'un fonds ou d'une société dans laquelle il détient une participation ou dont l'acquisition est projetée, son choix doit être décidé en toute autonomie, après mise en concurrence.

Si les prestations de service sont réalisées au profit du fonds par le gestionnaire, les frais relatifs à ces prestations facturés au fonds doivent être inclus dans le montant maximum des frais de gestion. Les facturations nettes relatives aux prestations réalisées par le gestionnaire auprès des sociétés dont le fonds est actionnaire doivent venir en diminution de la commission de gestion supportée par les porteurs au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le fonds.

Le rapport de gestion doit mentionner :

- 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 société liée, son identité et le montant global facturé.
- pour les services facturés par la société de gestion aux sociétés dans lequel le fonds détient une participation, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le bénéficiaire est une société liée, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

Par ailleurs, l'intervenant doit faire ses meilleurs efforts pour déterminer si l'établissement de crédit auquel il est lié est un banquier significatif de l'une ou l'autre des sociétés que le fonds détient en portefeuille, et pour l'indiquer, le cas échéant, dans le rapport annuel.

² Selon la définition du décret 89-623 du 6 septembre 1989, article 10-IV alinéa 4.

DISPOSITIONS SPECIFIQUES CONCERNANT LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT BENEFICIAINT D'UNE PROCEDURE ALLEGEE

1. REPARTITION DES DOSSIERS

Les règles de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par l'intervenant ou par des entreprises qui lui sont liées doivent être préétablies et formellement communiquées aux investisseurs, soit dans le règlement du fonds, soit dans tout autre document.

Ces règles peuvent tenir compte de situations particulières des différents fonds.*

2. CO-INVESTISSEMENTS

Lors d'un co-investissement initial par un FCPR dans une société cible aux côtés d'autres supports d'investissement gérés par le même intervenant ou des sociétés qui lui sont liées, il est impératif que le co-investissement soit effectué à des conditions équivalentes, à l'entrée comme à la sortie (en principe conjointe) tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds.*

L'intervenant mentionnera dans le rapport annuel les conditions d'application aux co-investissements des principes définis ci-dessus.

Par ailleurs, un intervenant peut directement ou indirectement co-investir aux côtés du fonds, sous réserve que les modalités en soient précisées dans le règlement du fonds.

**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.*

3. INVESTISSEMENTS COMPLEMENTAIRES

Lors d'un apport en fonds propres complémentaires dans une société dans laquelle d'autres véhicules d'investissement liés sont déjà actionnaires, il est recommandé qu'un fonds nouveau bénéficiant de la procédure allégée n'investisse que

- si un ou plusieurs investisseurs extérieurs interviennent à un niveau suffisamment significatif, ou
- lorsque les porteurs sont informés au préalable des conditions de l'opération ou que le comité consultatif (ou comité d'investissement) a été informé.

Le rapport annuel doit relater les opérations concernées.

Les obligations de cette disposition cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé.

4. MODALITES DE CESSION DE PARTICIPATIONS

Lors du transfert d'une participation dans une entreprise détenue ou gérée depuis plus de douze mois, entre un fonds bénéficiant de la procédure allégée, et une société liée à la société de gestion, il est recommandé que celui-ci n'intervienne que sous réserve :

- de l'intervention d'un expert indépendant, ou du commissaire aux comptes du fonds qui se prononce sur le prix, et
- de l'intervention d'un investisseur tiers pour un montant significatif, ou que le comité consultatif (ou comité d'investissement) ait été informé au préalable.

Ces précautions ne s'imposent pas pour les participations détenues depuis moins de douze mois et pour les parts de fonds. Cependant, le règlement du fonds, le cas échéant, le bulletin de souscription, ou le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition, et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert et/ou de rémunération de leur portage.

5. PRESTATIONS DE SERVICES ASSUREES PAR LE GESTIONNAIRE OU DES SOCIETES QUI LUI SONT LIEES

Il s'agit de prestations de conseil et de montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, et introduction en bourse ci-après les prestations de service.

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 qu'il détient en portefeuille ou dont il projette l'acquisition.

Si pour réaliser des prestations significatives, lorsque le choix est de son ressort, l'intervenant souhaite faire appel à une personne physique, morale, un établissement ou autre lié à la société de gestion³ au profit d'un fonds ou d'une société dans laquelle il détient une participation ou dont l'acquisition est projetée, son choix doit être décidé en toute autonomie, après mise en concurrence.

Le règlement du fonds doit expliciter les conditions dans lesquelles la nature et les bénéficiaires des honoraires de conseil facturés au fonds par la société de gestion et les sociétés liées sont portés à la connaissance des investisseurs.

Le rapport de gestion doit mentionner :

- 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 société liée, son identité et le montant global facturé.
- pour les services facturés par la société de gestion aux sociétés dans lequel le fonds détient une participation, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le bénéficiaire est une société liée, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

Par ailleurs, l'intervenant doit faire ses meilleurs efforts pour déterminer si l'établissement de crédit auquel il est lié est un banquier significatif de l'une ou l'autre des sociétés que le fonds détient en portefeuille, et pour l'indiquer, le cas échéant, dans le rapport annuel.

§§§

³ id. note 2.