

Recommandation de la Commission de Déontologie aux acteurs de la place en matière de restructuration de sociétés de gestion, de fonds et de portefeuilles

La Commission souhaite appeler ici l'attention des acteurs de la place, notamment, celle des actionnaires et des gestionnaires de SGP, sur certaines zones de risques en matière déontologique et de conflits d'intérêts préjudiciables aux investisseurs dans le cadre des situations suivantes :

- changement de contrôle d'une SGP
- transition managériale dans le cours normal des affaires
- réorganisation interne
- scission de la société de gestion
- prise d'indépendance d'une partie de l'équipe
- remplacement d'une société de gestion par une autre dans le contexte d'une résiliation de mandat par les investisseurs
- cession d'un fonds géré dans le cadre d'une opération secondaire
- cession d'un portefeuille

(Ci-après les « **Opérations** »)

La Commission recommande aux gestionnaires et actionnaires s'engageant dans une Opération de prendre les mesures suivantes :

- Généralement :
 - préparer une note présentant l'opération et recensant les sujets susceptibles de présenter des conflits d'intérêts
 - prendre en considération les intérêts de toutes les parties prenantes (investisseurs, dirigeants, équipes, associés, autorités administratives, profession) dans leurs décisions
 - agir avec transparence auprès de toutes les parties prenantes, tant sur le cadre de l'Opération et ses motifs que sur ses aspects susceptibles de créer des conflits d'intérêt
 - documenter de manière précise les décisions prises, les priorités retenues et leurs objectifs
 - tenir compte des intérêts des équipes et des dirigeants afin d'éviter de susciter des départs préjudiciables aux intérêts des investisseurs ou de ceux des sociétés de portefeuille
 - dans le cadre d'opérations de transmission de sociétés de gestion, retenir un prix de cession (et un levier) compatibles avec une politique de dividende raisonnée de manière à ne pas peser sur la qualité des moyens mis en œuvre par la société de gestion pour accomplir son mandat

- Cas spécifique des évolutions dans la composition des équipes :
 - clarifier rapidement et de bonne foi les sujets de désaccord entre les dirigeants et les membres de l'équipe, de manière à éviter que leur non résolution ne détourne les équipes restantes de leurs obligations à l'égard des investisseurs
 - constituer au fil de l'eau les *track records* de chaque membre des équipes pour éviter des sujets de revendication ou de confidentialité en cas d'évolution dans la composition de l'équipe

- Recommandations portant sur la période post-Opération
 - maintenir les moyens de gestion adaptés, notamment au regard de la taille et de l'expérience de l'équipe de gestion, pour assurer la continuité de la qualité de gestion des fonds concernés. S'il est légitime qu'une Opération s'accompagne de la recherche de gains d'efficacité, cette recherche ne doit pas conduire à une dégradation des moyens humains et matériels nécessaires à la gestion des fonds. Elle ne doit pas non plus être motivée par une politique agressive de remontée de dividendes au profit des actionnaires. De même, la facturation de frais généraux et de charges par les actionnaires à la société de gestion doit être justifiée et apporter une réelle valeur ajoutée pour les investisseurs et ne pas se traduire par la réduction des moyens de gestion antérieurs des fonds
 - conserver, sauf circonstances parfaitement explicitées, la stratégie de gestion des fonds sur la base de laquelle les investisseurs se sont engagés et les équipes ont communiqué, ce y compris en matière de rythme de désinvestissement. Les évolutions envisagées ne doivent pas, en tout état de cause, avoir pour objectif de favoriser la perception de commissions de gestion au détriment de l'intérêt des porteurs de parts des fonds sous gestion
 - préserver la valorisation des co-investissements des équipes historiques partantes dans les fonds gérés (par exemple un arbitrage entre TRI et multiple dans la gestion du portefeuille résiduel, mettant en danger le passage du « *hurdle rate* » et ayant un impact négatif sur la valorisation, serait contraire à la déontologie)
 - assurer la plus grande décence, dans l'intérêt supérieur de la profession, des éventuels différends entre actionnaires, équipes et dirigeants, le cas échéant en recourant à une médiation/conciliation AFIC

Les recommandations qui précèdent s'ajoutent aux procédures et protections prévues par la réglementation, dans le Code de déontologie de la profession et le cas échéant dans les règlements des fonds gérés.

Un modèle de cartographie des risques et des parties prenantes figure en annexe à la présente recommandation de la Commission pour permettre aux acteurs de la profession d'anticiper les sujets et les solutions disponibles.

* *
*

Annexe : modèle de cartographie des risques et des parties prenantes dans le cadre d'Opérations



Annexe

Modèle de cartographie des risques et des parties prenantes dans le cadre d'Opérations

Parties prenantes	<ul style="list-style-type: none">• Investisseurs A• Investisseurs B• Actionnaires de la société de gestion• Société de gestion• Sociétés du portefeuille• Membres de l'équipe d'investissement• Salariés• Dirigeants• Profession• AMF• Médias• Lanceurs d'alerte
Risques potentiels associés aux Opérations	<ul style="list-style-type: none">• Altérer le relationnel avec les dirigeants des sociétés de portefeuille• Démotiver les équipes de la société de gestion et/ou celles des sociétés du portefeuille• Désaligner les intérêts des investisseurs et ceux des équipes• Engendrer des inégalités de traitement à l'intérieur d'un même groupe• Amoindrir les moyens matériels ou humains de la société• Alourdir la politique de distribution de dividendes• Appauvrir le <i>deal flow</i> ou la capacité d'exécution de la société de gestion• Perdre l'historique des transactions• Perdre ou faire partir des dirigeants clés• Perturber le rythme d'investissement ou de désinvestissement du fonds• Créer des conflits perturbateurs• Susciter de la mauvaise presse pour l'industrie