

OCTOBRE 2009

**TRANSPARENCE DE LA REMUNERATION DES DISTRIBUTEURS
DANS LE CADRE DE LA COMMERCIALISATION DES OPCVM
MISE EN OEUVRE DE LA DIRECTIVE MIF**

Les OPCVM sont par nature des produits grand public. Aussi la mise en œuvre des dispositions de la Directive MIF, concernant la rémunération des distributeurs, se conçoit dans des conditions similaires pour les réseaux et canaux de distribution, qu'il s'agisse pour les distributeurs de commercialiser les produits d'un unique producteur ou d'une pluralité de producteurs.

L'AFECEI ont élaboré des préconisations concernant les rémunérations de la commercialisation en matière de gestion d'OPCVM, dans le cadre de discussions menées avec l'AMF pour l'application de la Directive MIF.

Les préconisations faites par l'AFECEI en matière d'information de la clientèle relative à la rémunération des établissements distributeurs pour la commercialisation des OPCVM sont les suivantes :

I- LE CADRE DE REFERENCE

- Selon la situation spécifique de chaque établissement distributeur et si cela est pertinent, distinguer les investisseurs, entre la clientèle de détail et les grands investisseurs (institutionnels, entreprises) ;
- utiliser pour référence la classification des OPCVM réalisée par l'AMF dans son instruction n°2005-02 du 25 janvier 2005¹ ;
- utiliser pour référentiel les frais de gestion et de fonctionnement, en excluant les droits d'entrée.

Il est effectivement possible de fournir une information sur les frais de gestion et de fonctionnement *ex ante* à la différence des frais de transaction et des frais sur performance qui font partie du TFE (Total des Frais sur Encours) et qui ne sont connus qu'*ex post*. Utiliser les frais de gestion pour l'information permettrait de trouver un équilibre d'affichage. Il serait par ailleurs opportun de communiquer sur un taux Toutes Taxes Comprises car c'est ce qui est payé par le client au final. En revanche, il convient de constater que la notion de frais de gestion n'est pas normalisée en Europe.

D'une manière générale, il convient de rappeler que la possibilité pour un distributeur de percevoir des rétrocessions de commissions suppose, outre la transparence de ces rétrocessions, la justification que ces rétrocessions améliorent la qualité du service rendu et ne nuisent pas à l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client.

¹ Toute remise à jour de cette classification par l'AMF entraînerait dans l'année qui suit une remise à jour des modalités de calcul par les établissements. Pour 2009, la classification retenue était celle en vigueur au 31 décembre 2008.

II- LE CAS DE LA DISTRIBUTION DIRECTE

1) L'information sur les rémunérations de commercialisation

Deux possibilités existent, la modalité retenue s'imposant à l'ensemble de l'établissement distributeur :

- soit donner les fourchettes, basées sur un taux minimum et un taux maximum, si elles sont dans un intervalle raisonnable pour la clientèle ;
- soit donner une fourchette fondée sur un taux moyen pondéré par les encours, avec un taux maximum de X %.

Lorsque cela améliore la pertinence de l'information donnée au client, il est possible de différencier l'information selon que l'OPCVM commercialisé est celui d'un producteur interne (le distributeur et le producteur sont intégrés dans un même groupe) ou d'un producteur externe.

Pour une même catégorie d'OPCVM, en cas de pluralité de producteurs internes et/ou externes, il est recommandé de retenir la moyenne des rétrocessions faites par les producteurs internes d'une part et externes d'autre part.

Lorsque cela est pertinent, les distributeurs peuvent communiquer sur un taux unique plutôt que sur une fourchette de rémunération ; c'est le cas, par exemple, pour des produits spécifiques qui ne permettent pas de calculer une moyenne tels que les FCPI.

Précisions supplémentaires à la demande du client :

Il est recommandé que les documents commerciaux des distributeurs comportent une mention destinée à informer l'investisseur sur la possibilité qu'il a de demander une information détaillée sur la rémunération. Cette mention peut être libellée de la manière suivante :

« Conformément à l'article 314-76 du règlement général de l'AMF, le client peut recevoir, sur demande de sa part, des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation du présent produit. ».

2) Les supports de l'information

Une liberté de choix est souhaitée pour tenir compte des différents modèles de commercialisation retenus par les établissements distributeurs ainsi que des relations entre producteurs et distributeurs.

Les supports de l'information retenus par les distributeurs sont notamment :

- une fiche produit conforme aux exigences du rapport Delmas-Marsalet ;
ou
- un bulletin de souscription ;
ou
- un document promotionnel et la plaquette tarifaire ;
ou
- le site Internet, étant souligné que ce vecteur ne peut être exclusif que dans le cas d'une vente conclue par ce canal ou si le client a préalablement donné son accord exprès pour une telle diffusion.