



MAI 2019

**SYNTHESE DES CONTROLES SPOT  
GESTION SOUS MANDAT**

amf-france.org

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS



## INTRODUCTION

Dans le cadre de sa nouvelle stratégie Supervision#2022, l'AMF a annoncé en début d'année 2018 son intention de mener des contrôles courts et thématiques intitulées « SPOT » (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique), ainsi que sa volonté de communiquer sur les enseignements tirés de ces exercices. Elle livre aujourd'hui la synthèse de ces contrôles courts réalisés en 2018 auprès de dix prestataires de services d'investissement hors sociétés de gestion de portefeuille (9 établissements de crédit et une entreprise d'investissement agréés notamment pour le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) sur les thèmes de la conformité des mandats de gestion et des frais dans la gestion sous mandat.

Ces missions ont porté tant sur l'application des règles imposées par la directive européenne 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les Marchés d'instruments financiers, entrées en application le 1er novembre 2007 (ci-après « MIF 1 »), que sur certaines évolutions engendrées par la directive européenne 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les Marchés d'instruments financiers, entrée en application le 3 janvier 2018, et le règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE (ci-après « MIF 2 »).

La présente note a pour objet de restituer une synthèse de l'ensemble des contrôles SPOT sur ces thèmes relatifs à la gestion sous mandat et d'apporter un éclairage sur les pratiques observées chez les prestataires de service d'investissement contrôlés, sur les difficultés qu'ils rencontrent et sur les voies possibles d'accompagnement. Elle ne constitue ni une position, ni une recommandation. Les positions-recommandations 2007-21 (relative aux obligations professionnelles à l'égard des clients personnes physiques en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) et 2013-10 (relative aux rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers) feront l'objet d'une révision par l'AMF.

### 1. PERIMETRE ET DEMARCHE DES CONTRÔLES REALISES EN 2018

Deux campagnes de missions SPOT ont été réalisées sur le thème de la gestion sous mandat. Ces missions, qui ont concerné 10 établissements, ont porté sur la « conformité des mandats de gestion » et les « frais dans la gestion sous mandat ». Trois autres contrôles, de format « classique » ont également été effectués au cours de l'année 2018 sur le thème de la gestion sous mandat. Des éléments d'information sont donnés dans cette synthèse à titre de comparaison.

#### 1.1. CONFORMITE DES MANDATS DE GESTION

Ces contrôles sur la conformité des mandats ont été réalisés conjointement auprès de quatre établissements de crédit et d'une entreprise d'investissement, dont deux filiales de groupes bancaires français, deux établissements indépendants français et une filiale française d'un groupe bancaire européen.

Ces contrôles ont porté sur les thèmes suivants :

- Formalisme et objet du mandat, et nature du service rendu ;
- Objectifs de gestion et instruments financiers autorisés ;
- Information périodique et information en matière de frais liés à la gestion ;

- Durée, modification et résiliation du mandat ;
- Retraits en espèces ou en titres et risque de liquidité ;
- Autres mentions : conflits d'intérêts, réclamation / médiation et secret professionnel.

Pour chacun des cinq établissements contrôlés, la mission de contrôle a analysé un échantillon de 20 mandats sélectionnés parmi les mandats de particuliers gérés directement par l'établissement, conclus ou ayant fait l'objet d'un avenant entre 2016 et 2017, et représentatifs des profils de gestion de l'établissement. Les évolutions induites par l'entrée en vigueur de MIF 2 (notamment en matière d'information sur les frais) ont également été analysées avec les nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2.

## 1.2. FRAIS DANS LA GESTION SOUS MANDAT

Cinq contrôles SPOT ont été réalisés sur le thème des frais dans la gestion sous mandat. Le périmètre de ces contrôles couvrait l'activité de gestion hors assurance-vie. L'objectif de ces contrôles était d'analyser notamment les pratiques observées chez ces acteurs sur les points suivants :

- La politique tarifaire applicable à la gestion sous mandat,
- Le niveau global des frais des portefeuilles gérés.
- L'application de droits d'entrée lors de la souscription de parts d'OPC.
- Les frais de transaction et les taux de rotation des portefeuilles.
- La place des fonds « maison » dans les portefeuilles et l'identification des conflits d'intérêts potentiels.
- La fin des rétrocessions sur frais de gestion d'OPC (depuis le 3 janvier 2018).
- L'information donnée aux clients sur les coûts et frais de la gestion.

## 2. PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS DES MISSIONS DE CONTROLE

### SYNTHESE

#### Conformité des mandats de gestion

Parmi les bonnes pratiques observées, un prestataire a adopté un nouveau modèle unique de mandat de gestion rassemblant l'ensemble des informations relatives à la gestion sous mandat et pertinentes pour le client.

Les mauvaises pratiques observées sont :

- Morceler les informations relatives à la gestion sous mandat sur plusieurs documents :
  - Ne pas limiter le nombre d'annexes au mandat de gestion.
  - Dissocier le corps du mandat de gestion et ses annexes, a fortiori sans lister ni nommer explicitement les annexes dans le corps du mandat de gestion et sans les parapher ou les signer.
- Ne pas mentionner explicitement l'univers d'investissement ainsi que les allocations par classe d'actifs, y compris les limites (hautes ou basses) pouvant être atteintes lors des circonstances exceptionnelles de marchés pouvant justifier que le mandataire s'écarte temporairement (dans l'intérêt du mandant) des allocations prédéfinies dans le mandat de gestion.

- Ne pas informer le mandant sur les conséquences des retraits fréquents et/ou importants et notamment :
  - Ne pas mentionner qu'ils peuvent déstructurer le compte géré et rendre ainsi nécessaire de profiler à nouveau le compte conformément au profil de gestion défini dans le mandat de gestion.
  - Mentionner uniquement la responsabilité totale du mandant en cas de retrait de titres et/ou d'espèces fréquents et/ou importants ou, inversement, la décharge de toute responsabilité du mandataire en cas de retrait de titres et/ou d'espèces fréquents et/ou importants.

#### **Frais dans la gestion sous mandat**

Les bonnes pratiques observées sont notamment :

- Mettre en œuvre une politique tarifaire qui permette au prestataire de tirer l'essentiel des revenus de l'activité de gestion de portefeuille des commissions de gestion, sans incitation à faire tourner les portefeuilles pour percevoir des frais de transactions, afin de réduire le risque de conflit d'intérêts entre le mandant et son mandataire.
- Indiquer de manière claire et explicite, dans la documentation contractuelle ou la grille tarifaire, que l'assiette de calcul des droits de garde exclut les liquidités des portefeuilles confiés en gestion.
- Exonérer de droits de garde les investissements dans les fonds d'investissement du groupe.
- Ne pas prélever de droits d'entrée sur OPC dans le cadre de la gestion de portefeuille.
- Identifier le risque de conflits d'intérêts liés à une rotation injustifiée des actifs (et donc le risque de génération de frais supplémentaires pour le client) et prévoir en conséquence un contrôle régulier - de premier et de second niveau - sur les taux de rotation des portefeuilles.
- Identifier clairement parmi les conflits d'intérêts potentiels, celui lié à la part des fonds du groupe dans les portefeuilles des clients et gérer ce conflit d'intérêt par une procédure appropriée de sélection des OPC de l'univers de gestion.
- Faciliter l'accès et la compréhension des informations par le mandant, notamment en matière de frais liés à la gestion, dès la signature du mandat de gestion et informer explicitement le mandant des éventuelles mises à jour de ces informations.

Les mauvaises pratiques observées sont notamment :

- Présenter, dans les documents contractuels ou la grille tarifaire, des taux de frais trimestriels et hors taxe sans indiquer un taux annuel équivalent et TTC.
- Lorsque des droits d'entrée sont prélevés par le gestionnaire sur les OPC sélectionnés dans le mandat, ne pas indiquer dans sa grille tarifaire les taux effectivement appliqués lors des souscriptions de ces OPC.
- Morceler l'information sur les frais sur plusieurs documents : mandat de gestion, convention de compte d'instruments financiers, conditions générales et/ou particulières, grille ou plaquette tarifaire.
- Ne pas informer explicitement le mandant des éventuelles mises à jour des informations en matière de frais liés à la gestion (par exemple, ne pas informer le mandant de leur mise à jour lorsqu'elle est uniquement disponible sur le site Internet de l'établissement).

### 3. CONFORMITE DES MANDATS DE GESTION

Certaines dispositions de l'ancienne version du règlement général de l'AMF (relative aux clients non professionnels), en application desquelles la position-recommandation AMF n°2007-21 a été prise,

n'apparaissent plus dans les versions postérieures au 3 janvier 2018. Toutefois, l'instruction AMF 2018-11 applicable depuis le 23 octobre 2018 et prise sur le fondement de l'article 314-11 du règlement général de l'AMF en vigueur depuis le 3 janvier 2018, a repris l'essentiel de ces anciennes dispositions du règlement général afin de donner des lignes directrices concernant le contenu des mandats de gestion des clients non professionnels. La présente note de synthèse recense les bonnes et les mauvaises pratiques observées en matière de conformité des mandats de gestion en tenant compte de ces évolutions réglementaires.

### 3.1. FORMALISME ET OBJET DU MANDAT, ET NATURE DU SERVICE RENDU

D'une façon générale, la tenue des dossiers clients était insuffisante en termes de pièces présentes dans les dossiers clients : mandat de gestion, conditions générales et particulières, convention de compte d'instruments financiers, plaquette ou grille tarifaire.

Un seul établissement sur les cinq présentait une documentation complète et unifiée. Ainsi, les pièces figuraient exhaustivement dans les dossiers clients et étaient dûment datées et signées par le mandant et, le cas échéant, par le mandataire également.

Pour les quatre autres établissements, les principales anomalies suivantes ont été constatées :

- mandats de gestion non signés par le mandant et/ou par le mandataire ;
- mandats de gestion se référant à des informations du site internet qui ne sont pas archivées, ce qui ne permet pas à l'établissement de tracer la mise à disposition de ces informations à ses clients ;
- annexes du mandat non citées dans le corps du mandat de gestion, absentes, non paraphées ou non signées ;
- conditions générales de la gestion sous mandat non signées par le mandant.

La mission de contrôle relève que les insuffisances sont particulièrement marquantes lorsque les informations relatives à la gestion sous mandat sont morcelées en plusieurs documents et/ou annexes. Dans ce cas, les risques opérationnels sont multiples : annexes absentes ou non signées, renvois vers des documents non signés ou liens vers des pages internet supprimées ou non mises à jour etc...

Pour un établissement, les anciens modèles de mandat de gestion (MIF 1) prévoient, en préambule, la mention du nom et du domicile du mandant avec lequel est établie la convention ainsi que l'identité du mandataire. Toutefois, la mention de la qualité de résident du mandant n'est pas prévue par ces modèles. A cet égard, l'établissement a corrigé ses nouveaux modèles de mandat de gestion sous MIF 2.

Pour les deux autres établissements, les mandats de gestion MIF 1 et MIF 2 n'appellent pas de commentaires particuliers.

#### **Bonne pratique :**

- Présenter une documentation contractuelle complète et unifiée.

#### **Mauvaises pratiques :**

- Morceler les informations relatives à la gestion sous mandat sur plusieurs documents.
- Ne pas limiter le nombre d'annexes au mandat de gestion.
- Dissocier le corps du mandat de gestion et ses annexes, a fortiori sans lister ni nommer explicitement les annexes dans le corps du mandat de gestion et sans les parapher ou les signer.

**Ces pratiques ne respectaient pas les dispositions de l'ancien article 314-59 du règlement général de l'AMF applicable jusqu'au 3 janvier 2018 et repris en substance par l'instruction AMF 2018-11 publiée le 23 octobre 2018 qui précise l'article 314-11 du règlement général de l'AMF.**

### 3.2. OBJECTIFS DE GESTION, INSTRUMENTS FINANCIERS AUTORISÉS ET INDICATEUR DE RISQUE

Pour un établissement, un article du mandat (« Objectifs de gestion ») renvoie à une annexe « Orientation de gestion » pour la définition des objectifs de gestion. Le mandat précise que : « Dans le but de préserver au mieux les intérêts du Mandant et en fonction des circonstances de marché, le Mandataire se réserve le droit de descendre en-deçà des minima d'investissement en actions prévus par l'orientation de gestion choisie ». Toutefois, ces seuils pouvant descendre, dans des circonstances exceptionnelles de marché, en-deçà des minima prévus dans le mandat de gestion, ne sont pas précisés. Or, ceci pourrait s'apparenter à la gestion « discrétionnaire » mais sans encadrer la latitude laissée au prestataire de service d'investissement (i.e. au mandataire). Ce constat s'applique pour les mandats de gestion MIF 1 et MIF 2.

Concernant les opérations spécifiquement autorisées, un autre article du mandat invite le client à cocher une case « bon pour accord express » qui figure en fin de mandat. Or, celle-ci est peu compréhensible car elle apparaît uniquement à la fin du mandat, et non pas au niveau du paragraphe qui la mentionne. De plus, cette case crée une confusion entre l'accord global du mandant sur les termes du mandat et l'accord express du mandant à acquérir une catégorie spécifique d'instruments financiers. Ce constat s'applique pour les mandats de gestion MIF 1 et MIF 2.

Pour un second établissement, dans les anciens modèles de mandat de gestion MIF 1, la répartition par classes d'actifs pour les différents objectifs de gestion n'est pas encadrée, par exemple, par des fourchettes exprimées en pourcentages. Il est donc impossible pour le mandant de s'assurer que l'orientation de gestion du mandat « prudent » prévoit une exposition aux actions maximum de 30 %.

Concernant les opérations spécifiquement autorisées, les trois anciens modèles de mandat de gestion MIF 1 ne mentionnent pas la possibilité pour le mandataire de souscrire ou d'investir dans des placements collectifs gérés par la société de gestion de portefeuille ou une société liée ou dans des titres financiers émis par une société du groupe. L'établissement a corrigé ses nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2.

En matière d'indicateur de risque (Synthetic Risk and Reward Indicator – SRRI) au sens de la recommandation 2.2 de la Position-recommandation AMF 2007-21, un seul établissement n'en fait pas mention dans son nouveau modèle de mandat de gestion MIF 2. En effet, selon cet établissement, « cet indicateur ne peut être intégré dans les mandats de gestion eux-mêmes car il évolue dans le temps ». En revanche, cet établissement intègre ce profil rendement / risque dans les bilans de gestion trimestriels de telle sorte que, selon l'établissement, « le client est régulièrement informé par écrit de l'évolution de son profil de risque ».

Par ailleurs, lors d'un autre contrôle « classique », il a été constaté que les mandats de gestion ne comportaient pas d'indicateur de risque pour les profils de gestion avant janvier 2017 pour les personnes physiques et avant juin 2018 pour les personnes morales.

Pour les trois autres établissements, les mandats de gestion MIF 1 et MIF 2 n'appellent pas de commentaires particuliers.

**Mauvaise pratique :**

- Ne pas mentionner explicitement l'univers d'investissement ainsi que les allocations par classe d'actifs, y compris les limites (hautes ou basses) pouvant être atteintes lors des circonstances exceptionnelles de marchés pouvant justifier que le mandataire s'écarte temporairement (dans l'intérêt du mandant) des allocations prédéfinies.

### 3.3. INFORMATION PERIODIQUE DU MANDANT

Concernant l'information périodique du mandant, les anciens modèles de gestion MIF 1 de 4 établissements contrôlés sont conformes à la réglementation et prévoient d'adresser au mandant un rapport périodique (i.e. un rapport de gestion) semestriellement, ou bien trimestriellement à sa demande, ou encore annuellement si le client choisit de recevoir, transaction par transaction, des informations sur les opérations conclues dans son mandat.

En revanche, pour un établissement, 12 mandats de gestion (sur les 20 analysés) n'indiquaient pas que le relevé périodique peut être adressé trimestriellement à la demande du client. De plus, dans 2 mandats de gestion (sur les 20 analysés) autorisant des opérations avec effet de levier, le mandat ne prévoyait pas d'adresser au client un relevé périodique au moins mensuellement du fait de la nature des opérations. **Ces pratiques ne respectaient pas les dispositions de l'ancien article 314-95 du règlement général de l'AMF.**

Depuis l'entrée en vigueur des dispositions issues de MIF 2, la réglementation prévoit dorénavant d'adresser au mandant un relevé périodique trimestriellement sauf dans les cas précisés à l'article 60.3 du règlement délégué (UE) 2017/565.

Les nouveaux modèles de gestion MIF 2 de 3 établissements contrôlés sont conformes à la nouvelle réglementation et prévoient ainsi d'adresser au mandant un rapport périodique dorénavant trimestriellement (en l'absence de produits à effet de levier).

En revanche, pour un établissement, un des nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2 prévoit toujours d'adresser au mandant un rapport périodique semestriel, et non trimestriel. Pour le dernier établissement, le nouveau modèle de mandat de gestion MIF 2 ne mentionne pas que le relevé périodique est adressé annuellement dans le cas où le client choisit de recevoir, transaction par transaction, des informations sur les opérations conclues.

### 3.4. DUREE, MODIFICATION ET RESILIATION DU MANDAT

Pour les cinq établissements contrôlés, les anciens modèles de mandat de gestion MIF 1 ne mentionnent pas explicitement que le mandant assurera lui-même la gestion de son portefeuille à la date d'effet de la résiliation du mandat de gestion, dans le cas où il ne désigne pas un autre mandataire.

Les nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2 de trois établissements intégraient cette mention.

### 3.5. RETRAITS EN ESPECES OU EN TITRES ET RISQUE DE LIQUIDITE

Pour les cinq établissements contrôlés, les anciens modèles de mandat de gestion MIF 1 n'indiquent pas les conséquences que peuvent entraîner les retraits d'instruments financiers ou d'espèces, et notamment les éventuelles conséquences fiscales et les difficultés que le mandant pourrait rencontrer pour atteindre l'objectif de gestion défini dans le mandat.

Pour trois d'entre eux, les nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2 n'ont pas été corrigés, ou insuffisamment corrigés, à cet égard. De plus, deux de ces établissements utilisent des formulations telles que « La responsabilité du Mandataire ne peut être recherchée dès lors que le Mandant a effectué des retraits importants et/ou fréquents qui n'ont pas été pris en compte dans le choix de gestion de cette convention ». Or, le mandant a la possibilité d'effectuer des retraits d'instruments financiers ou d'espèces et le mandataire demeure responsable, dans le cadre de son obligation de moyens, de la gestion du portefeuille. Ainsi, la présence d'une telle clause sans préciser les conséquences possibles de tels retraits n'apparaît pas suffisante.

Un autre établissement a correctement mentionné les conséquences de retraits dans ses nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2, et un dernier établissement n'en fait pas mention.

Par ailleurs, le mandat de gestion n'attire pas l'attention du mandant sur le caractère peu liquide, le cas échéant, des instruments financiers pouvant composer son portefeuille.

#### **Rappel de la réglementation**

L'instruction AMF DOC-2018-11 relative aux conventions conclues par les prestataires de services d'investissement avec les clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers précise les stipulations des conventions « propres à informer avec précision ces derniers sur les caractéristiques et les modalités du service d'investissement fourni et sur les droits et obligations des parties », conformément à l'article 314-11 du règlement général de l'AMF.

#### **Mauvaises pratiques :**

- Ne pas informer le mandant que les retraits fréquents et/ou importants peuvent déstructurer le compte géré et rendre ainsi nécessaire de profiler à nouveau le compte conformément au profil de gestion défini dans le mandat de gestion.
- Mentionner la responsabilité totale du mandant en cas de retrait de titres et/ou d'espèces fréquents et/ou importants, sans informer le mandant sur les conséquences éventuelles de retraits fréquents et/ou importants.
- Mentionner la décharge de toute responsabilité du mandataire en cas de retrait de titres et/ou d'espèces fréquents et/ou importants, sans informer le mandant sur les conséquences éventuelles de retraits fréquents et/ou importants.

### 3.6. AUTRES MENTIONS

#### 3.6.1. Conflits d'intérêts

Les mentions relatives aux conflits d'intérêts dans les mandats de gestion MIF 1 analysés par la mission de contrôle étaient globalement insuffisantes. Ainsi, parmi les mandats de gestion des cinq établissements, on observe les pratiques suivantes :

- les mandats de gestion d'un établissement ne faisaient pas mention des conflits d'intérêts ;
- les mandats de gestion de trois établissements mentionnaient l'existence d'une politique de gestion des conflits d'intérêts mais n'apportaient pas plus de précisions et ne précisaient pas les modalités de communication de cette politique aux mandants ;
- les mandats de gestion d'un établissement mentionnaient l'existence d'une politique de gestion des conflits d'intérêts et précisaient les modalités de communication de cette politique (« sur simple demande écrite auprès du Mandataire »).

A cet égard, 3 établissements contrôlés sur cinq ont amélioré leurs nouveaux modèles de mandats de gestion MIF 2. En revanche, pour 2 autres établissements, les nouveaux modèles de mandats de gestion MIF 2 comportaient toujours des lacunes :

- pour l'un, « la politique de gestion des conflits d'intérêts est disponible sur demande au mandataire » ;
- pour l'autre, « le mandant est invité à se tourner vers le mandataire pour obtenir des informations complémentaires ».

#### 3.6.2. Réclamation / Médiation

En matière de réclamation et de médiation, les anciens modèles de mandat de gestion MIF 1 des cinq établissements contrôlés apparaissent insuffisants. En effet, ces anciens mandats de gestion étaient incomplets car ils ne mentionnaient pas l'ensemble des éléments suivants :

- coordonnées (nom, numéro de téléphone, adresse et adresse postale) de la personne en charge du traitement des réclamations ;
- coordonnées du médiateur compétent, et notamment du médiateur de l'AMF.

Parmi ces cinq établissements, trois établissements avaient totalement corrigé ces insuffisances dans leurs nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2. Un autre établissement avait partiellement corrigé le nouveau modèle de mandat de gestion MIF 2, en citant toutefois des médiateurs (ORIAS / ACPR) non compétents dans le cadre d'un mandat de gestion. Enfin, le dernier établissement n'avait pas corrigé ces insuffisances dans ses nouveaux modèles de mandat de gestion MIF 2.

A titre de comparaison, il en était de même dans deux établissements vus lors de contrôles « classiques », pour les anciens mandats de gestion MIF 1 pour l'un, et pour les mandats de gestion MIF1 et MIF 2 pour l'autre.

#### 3.6.3. Secret professionnel

Pour deux établissements, les obligations de confidentialité relatives au secret professionnel ne sont pas mentionnées dans les anciens mandats de gestion MIF 1. Pour l'un de ces deux établissements, les nouveaux mandats de gestion MIF 2 n'intègrent pas cette mention, au surplus, il est mentionné que le respect de la confidentialité est à la charge du mandant.

**Ces pratiques ne respectaient pas les dispositions de l'ancien article 314-59 du règlement général de l'AMF reprises dans l'instruction AMF n°2018-11.**

#### 4. COUTS ET FRAIS LIES A LA GESTION

Le client du service de gestion de portefeuille s'acquitte de plusieurs types de frais ou coûts dans le cadre de ses relations avec son mandataire :

- Commission de gestion** : pourcentage prélevé sur les encours confiés en gestion ;
- Droits d'entrée** : réglés par le client lors de l'achat de parts de fonds et qui viennent en augmentation du prix de revient des parts ;
- Frais de transaction** : décomposés en frais d'intermédiation et commissions de mouvement ;
- Droits de garde** : pour la tenue de compte-conservation des titres des clients.

A la liste de ces frais il faut ajouter une autre source de revenus pour les gérants sous mandat, jusqu'à leur interdiction récente avec l'entrée en application de MIF2 : les **rétrocessions** de frais de gestion de fonds. Ces rétrocessions étaient versées au gérant sous mandat par les sociétés de gestion des fonds d'investissements dans lesquels les portefeuilles des clients étaient investis. Elles représentaient avant 2018 une part importante<sup>1</sup> des revenus de la gestion sous mandat (cf. tableaux ci-dessous).

##### 4.1. REPARTITION DES REVENUS

Les prestataires de service d'investissement qui ont été contrôlés dans le cadre des missions SPOT<sup>2</sup> sur les frais sont des acteurs bancaires (banques privées ou de particuliers) de profils et de tailles très différents. Les éléments chiffrés qui sont donnés dans les tableaux ci-dessous illustrent la part que chaque catégorie de frais prend dans les revenus issus de la gestion sous mandat, ainsi que le ratio revenus totaux sur encours gérés en fin d'année 2017.

2017	A	B	C	D	E	F
<b>Commissions de gestion</b>	29,0%	73,9%	18,7%	46,0%	45,4%	34,9%
<b>Frais de transaction</b>	10,2%	2,8%	31,5%	7,6%	6,3%	6,1%
<b>Droits d'entrée (OPC)</b>	17,6%	0,0%	21,9%	1,3%	10,5%	29,8%
<b>Droits de garde</b>	12,6%	9,4%	8,0%	25,6%	17,9%	0,7%
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	29,6%	12,7%	20,0%	19,5%	20,0%	28,5%
<b>Autres revenus</b>	1,0%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

2018 (S1)	A	B	C	D	E	F
<b>Commissions de gestion</b>	41,4%	89,1%	52,1%	53,8%	42,1%	n/a

<sup>1</sup> La part des rétrocessions dans les revenus issus de la gestion sous mandat, pour les 6 établissements, était en moyenne de 21,7% (en 2017).

<sup>2</sup> Ainsi qu'une mission de contrôle « classique » en 2018

<b>Frais de transaction</b>	18,1%	2,0%	7,1%	16,6%	11,3%	n/a
<b>Droits d'entrée (OPC)</b>	22,4%	0,0%	18,8%	0,2%	28,6%	n/a
<b>Droits de garde</b>	14,8%	8,0%	22,0%	22,3%	18,0%	n/a
<b>Rétrocessions de frais de gestion<sup>3</sup></b>	0,0%	0,5%	0,0%	7,2%	0,0%	n/a
<b>Autres revenus</b>	3,2%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	n/a

<b>2017</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>
<b>Ratio revenus / encours<sup>4</sup></b>	1,54%	1,04%	0,66%	0,85%	1,11%	1,72%

## 4.2. POLITIQUE TARIFAIRE

Les pratiques relevées dans la politique tarifaire de l'activité de gestion de portefeuille reflètent la diversité des acteurs, de leurs modèles économiques et, dans certains cas, l'historique du groupe (acquisitions, fusions).

### 4.2.1. Commissions de gestion

Deux établissements offrent une tarification simple affichant un taux annuel de commission de gestion unique, sans minimum de perception par portefeuille. Les autres établissements appliquent des taux annuels dégressifs par tranche d'actifs confiés en gestion. Les taux sont en principe indiqués TTC. Cependant, pour une des cinq banques, avant un changement de tarification vers une uniformisation des taux pour chaque segment de clientèle, l'information était présentée sous forme de taux trimestriels et hors taxes, ce qui permettait d'afficher des taux particulièrement bas, à charge pour le client d'évaluer lui-même l'impact global sur l'année. Depuis avril 2018, la tarification a été modifiée et les taux présentés sous forme de taux annuels TTC.

Un établissement propose aux clients qui le souhaitent une tarification avec des frais de gestion variables. Dans ce cas, les frais de gestion fixes (1 % sur les encours gérés) sont réduits de 40 % et la banque perçoit une rémunération complémentaire égale à 5 % de la performance annuelle de gestion du portefeuille. A la différence des autres banques contrôlées, cet acteur exclut de l'assiette de calcul des commissions de gestion les fonds de la société de gestion du groupe ainsi que tous les fonds monétaires.

La tarification d'un des 5 établissements a évolué entre 2016 et 2018, du fait de la fusion d'entités du groupe. La grille tarifaire superpose donc plusieurs barèmes (avec des taux de commission de gestion bas en comparaison des autres banques contrôlées), pour lesquels une harmonisation était envisagée suite à la fusion. Cependant, cette harmonisation doit tenir compte des engagements contractuels déjà pris auprès des clients.

<sup>3</sup> Rétrocessions perçues en 2018 au titre de l'année 2017.

<sup>4</sup> Revenus de l'année 2017 et encours au 31.12.2017.

#### **Rappel de la réglementation**

Le 10° de l'article 50 du règlement délégué 2017/565 (Informations sur les coûts et les frais liés) prévoit que les « *entreprises d'investissement fournissent à leurs clients une illustration présentant l'effet cumulatif des coûts sur le rendement (...) sur une base ex-ante et sur une base ex-post (...) [qui] montre l'effet de l'ensemble des coûts et frais sur le rendement de l'investissement.* »

#### **Bonne pratique :**

- Mettre en œuvre une politique tarifaire qui permette au prestataire de tirer l'essentiel des revenus de l'activité de gestion de portefeuille des commissions de gestion, sans incitation à faire tourner les portefeuilles pour percevoir des frais de transactions.

#### **Mauvaise pratique :**

- Présenter, dans les documents contractuels ou la grille tarifaire, des taux de frais trimestriels et hors taxe sans indiquer un taux annuel équivalent et TTC.

#### **4.2.2. Niveau des frais et potentiel de performance des mandats**

A l'exception d'un établissement, tous les prestataires offrent au client, lors de la conclusion du mandat, le choix d'une orientation de gestion (c'est-à-dire des profils de mandat allant de « Prudent » à « Offensif »). Aucun, cependant, n'affiche une tarification qui prévoit de prendre en compte le potentiel de performance du profil de gestion choisi par le client. Le même établissement qui ne prévoit qu'un type de mandat purement discrétionnaire, exclut de l'assiette de calcul des commissions de gestion les fonds de la société de gestion du groupe, ainsi que tous les fonds monétaires. Le montant des commissions de gestion s'en trouve largement réduit pour les portefeuilles investis principalement en OPC.

#### **4.2.3. Droits de garde**

Deux des cinq banques prévoient un modèle de tarification simple avec un taux unique pour les droits de garde (0,15 % HT pour un établissement, 0,30 % TTC pour l'autre), sans minimum de perception par portefeuille. Pour ces 2 banques, les fonds du groupe sont par ailleurs exonérés de droits de garde.

Les autres établissements offrent un barème dégressif suivant les mêmes tranches que celles prévues pour les commissions de gestion. Cependant, pour un des 5 établissements, les conditions tarifaires n'excluent pas explicitement de l'assiette des droits de garde la part du portefeuille restée en liquidités. L'assiette de calcul des droits de garde doit évidemment exclure les liquidités.

#### **Bonnes pratiques :**

- Indiquer de manière claire et explicite, dans la documentation contractuelle ou la grille tarifaire, que l'assiette de calcul des droits de garde exclut les liquidités des portefeuilles confiés en gestion.
- Exonérer de droits de garde les investissements dans les fonds d'investissement du groupe.

#### 4.2.4. Droits d'entrée

Dans le domaine de la gestion d'actifs, les droits d'entrée<sup>5</sup> peuvent constituer un mode important de rémunération des distributeurs des fonds. Les droits d'entrée sont prélevés directement par la banque distributrice lors de la souscription de parts. Les prospectus des fonds indiquent simplement le taux maximum qui peut être prélevé lors de la souscription des parts. Les constats relevés chez les 5 prestataires contrôlés montrent une diversité des pratiques.

Pour 2 établissements, il n'est pas prélevé de droits d'entrée lors de la souscription de parts de fonds. Aucune distinction n'est faite entre fonds du groupe ou fonds externes qui sont par conséquent tous exemptés de droits d'entrée. Cela signifie qu'un portefeuille client investi uniquement en OPC ne supporte aucun frais de transaction.

Une des 5 banques ne prélève pas de droits d'entrée sur les OPC investis dans les mandats de type « défensif » ayant une part d'actifs risqués inférieure à 30 %.

Les 3 établissements qui prévoient des droits d'entrée sur fonds actions et fonds obligataires, le font de manière uniforme sans distinction entre fonds internes ou fonds externes.

Un établissement affiche dans sa grille de tarification des taux de souscription sur OPC qui ne sont pas ceux prélevés en pratique. Selon l'établissement, les taux indiqués dans les conditions tarifaires du mandat devaient être considérés comme des taux maximum. En pratique, les clients pouvaient négocier des remises auprès de leur banquier et les droits d'entrée effectifs s'avéraient en moyenne inférieurs aux chiffres affichés.

Enfin, contrairement au constat effectué chez un des prestataires dans le cadre des missions SPOT sur le thème de la conformité des mandats de gestion (cf. 3.3.2), aucun établissement ne prévoit dans sa politique tarifaire, le cumul de droits d'entrée et de frais de transaction sur souscription d'OPC ou sur rachat.

La mise à jour de la Position-recommandation AMF 2013-10 relative aux rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers permettra d'apporter les clarifications nécessaires pour l'application des dispositions réglementaires en vigueur, notamment en matière de droits d'entrée dans le cadre de la gestion sous mandat.

**Bonne pratique :**

- Ne pas prélever de droits d'entrée sur OPC dans le cadre de la gestion de portefeuille.

**Mauvaise pratique :**

- Lorsque des droits d'entrée sont prélevés, ne pas indiquer dans sa grille tarifaire les taux effectivement appliqués lors des souscriptions.

---

<sup>5</sup> Hors droits d'entrée acquis au fonds

#### 4.2.5. Frais de transaction

L'obligation pour un prestataire de servir au mieux l'intérêt du client suppose que le niveau des frais des mandats reste raisonnable et n'obère pas la rentabilité des investissements. La politique tarifaire en matière de frais de transaction peut être également génératrice de conflits d'intérêts.

Tous les prestataires contrôlés affichent un barème applicable en matière d'ordre de bourse (actions et obligations) dans leur grille tarifaire. A titre d'exemple, le tableau ci-dessous donne une comparaison des taux de facturation des ordres sur actions :

2017	A	B	C	D	E
<b>Euronext</b>	1% (min. 25€)	0,20% (sans minimum)	1% (min. 7,50€)	0,80% (0-75K€) 0,50% (>75K€) (min. 25€)	1,166% (min. 25€)
<b>Autres bourses</b>	1,20% (min. 75€)	Frais courtage réels	1% + broker place + 51€	0,80% (0-75K€) 0,50% (>75K€) (min. 50€)	Frais réels + commission intermédiation

Le montant global des frais liés aux transactions dépend de la rotation des portefeuilles, fonction des décisions du gérant, et du barème applicable aux ordres de bourse. La mission de contrôle a pu constater que les frais de transaction pouvaient représenter une part importante des revenus de la gestion sous mandat (cf. tableau sous 4.1 ci-dessus), ce qui ne constituerait pas une bonne pratique compte tenu des conflits d'intérêts que cela génère.

Ainsi, en 2017, pour une des 5 banques, ces commissions représentaient 31 % des revenus et 0,21 % des encours gérés. La banque a justifié le niveau élevé de frais de transaction en 2017 par une décision de son comité de gestion visant à faire converger les profils de gestion des autres entités du groupe. Les conditions tarifaires des mandats ont été appliquées, mais aucune information complémentaire liée à ce réalignement des portefeuilles n'a été fournie aux clients. Le niveau des frais de transaction est revenu à un taux plus raisonnable en 2018. L'établissement concerné s'est engagé, à la demande de l'AMF, à rembourser ses clients des frais de transactions prélevés dans le cadre du réalignement de ses portefeuilles lié à sa réorganisation interne.

#### Rappel de la réglementation

L'article L. 533-11 du code monétaire et financier dispose que « Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients ».

#### Mauvaise pratique :

- Faire supporter aux clients des frais provenant de décisions d'organisation interne de l'établissement ne paraît pas servir au mieux leurs intérêts. Il en est ainsi des frais liés au coût de réalignement des portefeuilles sur des profils de gestion dont la composition est modifiée en raison d'une rationalisation ou d'une convergence des profils au sein de la banque.

#### 4.2.6. Rétrocessions

La conservation de rétrocessions versées par les sociétés de gestion d'OPC aux gérants de portefeuille est interdite depuis le 3 janvier 2018. L'article L.533-12-3 du code monétaire et financier prévoit que *« les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent le service d'investissement [de gestion de portefeuille pour compte de tiers] n'acceptent pas, sauf à les restituer intégralement aux clients, des rémunérations, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires en rapport avec la fourniture du service aux clients, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers. »*

Les rétrocessions sur frais de gestion de fonds ont pu représenter pour les prestataires contrôlés une part importante de leurs revenus : 21,7 % en moyenne et jusqu'à 30 % pour un des établissements en 2017. L'impact de l'interdiction des rétrocessions sur les revenus en 2018 est plus faible pour un des prestataires pour lequel les commissions de gestion restent la source principale des revenus de l'activité (74 % en 2017, 58 % en 2016).

Pour 2 établissements, une information sur la possibilité de percevoir des rétrocessions était (avant 2018) donnée dans les mandats de gestion sans information sur leur niveau. Mais les fourchettes de taux appliqués étaient disponibles sur le site internet du prestataire.

Enfin, un établissement a indiqué avoir cessé, depuis 2018, de percevoir des rétrocessions sur frais de gestion y compris pour l'activité de gestion déléguée liée aux contrats d'assurance-vie.

#### 4.3. GESTION DES CONFLITS D'INTERETS

L'activité de gestion de portefeuille peut être génératrice de conflits d'intérêts. Conflit entre, d'une part, l'intérêt du mandataire à générer des revenus par une rotation excessive des portefeuilles de nature à augmenter les frais de transaction ou d'investir en priorité dans des fonds du groupe et, d'autre part, l'intérêt du client de minimiser les frais impactant la gestion. Ces aspects ont été analysés dans le cadre des missions SPOT.

##### 4.3.1. Frais de transaction et rotation des portefeuilles

La cartographie des conflits d'intérêts de 2 établissements sur 5 n'identifie pas clairement le conflit potentiel lié à une rotation injustifiée des actifs. Pour un de ces établissements, les taux de rotation (dont beaucoup sont supérieurs à 100 % en 2016 et 2017) et leur adéquation avec le profil de gestion, étaient suivis par un contrôle de premier niveau semestriel jusqu'au 1er semestre 2017. La banque a prévu de réinstaurer ce contrôle dès décembre 2018. Il avait été suspendu en raison des travaux de fusion des outils informatiques. Le ratio des frais de transaction sur encours en 2017 (0,21 %) est le plus élevé des 5 acteurs contrôlés. La part du total des frais de transactions (coûts liés aux transactions et droits d'entrée) a été particulièrement élevée en 2017, à 53 %.

Pour un établissement, les taux de rotation des portefeuilles les plus élevés ont concerné les orientations de gestion de type « défensif » principalement investis en actifs monétaires (pour lesquels il n'est pas prélevé de droits d'entrée sur OPC) qui a atteint 99 % (en 2016) et 95 % (en 2017). Les frais de transaction prélevés en 2017 ont représenté 0,07 % des encours gérés ce qui est peu en comparaison des autres acteurs.

Les autres établissements identifient le conflit potentiel lié à une rotation injustifiée des actifs et la génération de frais supplémentaires. Pour ces banques, les frais de transaction prélevés en 2017 ont représenté entre 0,03 % et 0,16 % des encours gérés.

**Bonne pratique :**

- Identifier le risque de conflits d'intérêts liés à une rotation injustifiée des actifs (et donc le risque de génération de frais supplémentaires pour le client) et prévoir en conséquence un contrôle régulier - de premier et de second niveau - sur les taux de rotation des portefeuilles.

Pour rappel, l'AMF a intégré dans sa nouvelle position 2019-03, entrée en application le 6 mars dernier, les orientations publiées par l'ESMA concernant « certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MIF II » (ESMA 35-43-1163), notamment l'analyse des coûts et avantages d'un changement d'investissement prévue à l'article 54.11 du règlement délégué (UE) 2017/565.

**4.3.2. Investissements dans les fonds « maison »**

Pour les 5 acteurs contrôlés, on ne constate pas de biais d'investissement fort vers les OPC « maison ». La part des actifs d'un portefeuille investis en OPC du groupe dont le mandataire fait partie varie en fonction de l'orientation de gestion. Ainsi, les profils « prudent » ou « défensif », dont les actifs sont investis pour une grande part en fonds monétaires ou obligataires, sont les plus orientés vers des fonds du groupe. Le tableau ci-dessous restitue une moyenne pour l'ensemble des encours gérés par chaque prestataire. Le dernier acteur (F), qui présente la plus forte proportion d'actifs investis en fonds du groupe, a fait l'objet d'un contrôle classique en 2018, et non d'un contrôle SPOT.

2018 (\$1)	A	B	C	D	E	F
<i>Part des fonds « maison » dans les encours sous gestion</i>	47,7%	21%	44%	34,2%	20%	81%

Chez 2 acteurs sur 5 il est fait clairement référence, dans la cartographie des conflits d'intérêts, au conflit potentiel lié à la part des fonds du groupe dans les portefeuilles des clients. Un établissement fait également référence au conflit d'intérêt potentiel lié au niveau de commissionnement et encadre celui-ci par la procédure de sélection des fonds de l'univers de gestion et une politique tarifaire qui n'applique pas de droits d'entrée sur OPC.

Dans les autres établissements, le conflit d'intérêt n'est pas précisément identifié. Cependant, les portefeuilles ne sont pas principalement orientés vers des fonds du groupe. Aucun établissement ne distingue entre fonds du groupe et fonds hors groupe pour l'application de droits d'entrée. Un établissement, qui ne perçoit pas de droits d'entrée, exclut aussi de l'assiette de calcul des commissions de gestion les investissements dans les fonds de la société de gestion du groupe.

**Rappel de la réglementation**

L'article L. 533-11 du code monétaire et financier dispose que « Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients ».

Ainsi, servir au mieux les intérêts des clients requiert de ne pas favoriser les fonds du groupe dans le choix des supports d'investissement lorsque cela serait au détriment de l'intérêt du client.

**Bonne pratique :**

- Identifier clairement parmi les conflits d'intérêts potentiels, celui lié à la part des fonds du groupe dans les portefeuilles des clients et gérer ce conflit d'intérêt, notamment par une procédure appropriée de sélection des OPC de l'univers de gestion.
- 

#### 4.4. INFORMATION DES CLIENTS SUR LES FRAIS

##### 4.4.1. Contexte réglementaire

Depuis janvier 2018, les obligations en matière d'information du client sont détaillées à l'article 50 du Règlement (UE) 2017/565 pour l'obligation générale d'information et à l'article 60 du Règlement délégué (UE) 2017/565 pour l'obligation d'information *ex post* concernant la gestion de portefeuille.

L'une des obligations du mandataire est à ce titre d'envoyer au client un « relevé périodique » des activités de gestion de portefeuille. S'agissant des frais, le §2 d) de cet article dispose que le relevé périodique doit inclure « *le montant total des commissions et des frais supportés sur la période couverte, en ventilant par postes au moins les frais de gestion totaux et les coûts totaux associés à l'exécution, et en incluant, le cas échéant, une mention précisant qu'une ventilation plus détaillée peut être fournie sur demande* ».

##### 4.4.2. Information ex ante en matière de frais

###### ➤ Accès à l'information

Sur la base des échantillons de mandats de gestion MIF 1 analysés, il convient de noter que, pour les cinq établissements contrôlés, l'information en matière de frais liés à la gestion sous mandat ne figure pas exhaustivement dans les mandats de gestion.

Seul le nouveau modèle de mandat de gestion MIF 2 d'un établissement présente les frais relatifs à la gestion sous mandat de manière unifiée. En revanche, ce modèle de mandat renvoie également à la grille tarifaire en vigueur pour l'ensemble des autres frais, notamment les frais de transactions et les frais bancaires.

En effet, pour les autres modèles de mandat de gestion, l'information est morcelée sur plusieurs documents : une annexe au mandat de gestion ou un document *ad hoc* de type « guide tarifaire », « grille tarifaire », « conditions tarifaires » ou dans les « conditions générales et particulières ». Pour un établissement, le mandat de gestion renvoie aux informations mentionnées sur le site Internet de l'établissement.

Il importe que les mandats de gestion renvoient explicitement aux documents *ad hoc* et que l'établissement conserve la traçabilité de l'information communiquée au mandant, ainsi que la date à

laquelle cette information lui a été communiquée. Or, pour plusieurs établissements, ces documents *ad hoc* étaient absents ou non signés par les mandants.

Pour un établissement, l'assiette et les modalités de calcul des frais de courtage et des droits de garde, ainsi que leurs modalités de paiement, sont précisées dans le mandat de gestion. Le mandat de gestion et la grille tarifaire présentent les frais de façon ventilée en distinguant les différents types de frais.

#### ➤ **Commission de gestion « all in » ou « tout compris »**

Pour un établissement, le nouveau modèle de mandat de gestion mentionne l'existence d'une commission de gestion forfaitaire<sup>6</sup> « tout compris », déterminée sur la base d'un portefeuille modèle, incluant en un seul prélèvement la commission de gestion, les droits de garde, les frais de courtage et les frais de souscriptions et de rachats dans les fonds maison ou les fonds externes. Le mandat renvoie pour le calcul de la commission forfaitaire à l'annexe tarifaire, qui précise aussi ses modalités de prélèvement. Cette présentation est peu claire, en ce qu'elle prévoit un seul calcul et un seul prélèvement censé inclure d'autres commissions qui sont calculées selon des modalités et des périodicités différentes. Cet établissement fournit désormais systématiquement à chaque client lors de la signature d'un contrat une présentation des frais « *ex ante* » qui propose une ventilation des frais liés à la gestion sous mandat par catégorie (frais récurrents relatifs à la fourniture du service de gestion sous mandat, coûts relatifs aux transactions effectuées dans le cadre de la fourniture du service de gestion sous mandat et frais perçus par les sociétés de gestion). Ce document précise que les frais estimés ont été établis sur la base de portefeuilles modèles pour un période de détention des avoirs de 12 mois.

A titre de comparaison, un établissement (vu en contrôle « classique » en 2018) offre également, dans sa politique tarifaire applicable à l'activité de gestion de portefeuille, une option dite « tout compris ». A la différence de la présentation évoquée *supra*, le client est clairement informé des frais qu'il ne supporte pas en choisissant cette option de tarification.

#### ➤ **Frais de transaction**

Un établissement indique dans sa plaquette tarifaire, en matière d'OPCVM, des commissions de mouvement sur souscription (1,50 %) et sur rachat (0,50 %), mais également des droits d'entrée / de sortie (conformément aux prospectus des OPCVM), ce qui pourrait apparaître comme cumulatif.

#### **Mauvaises pratiques :**

- Morceler l'information sur les frais sur plusieurs documents : mandat de gestion, convention de compte d'instruments financiers, conditions générales et/ou particulières, grille ou plaquette tarifaire.
- Ne pas informer explicitement le mandant des éventuelles mises à jour des informations en matière de frais liés à la gestion (par exemple, ne pas informer le mandant de leur mise à jour lorsqu'elle est uniquement disponible sur le site Internet de l'établissement).

---

<sup>6</sup> Le taux de la commission forfaitaire ainsi que les minima applicables sont exprimés dans l'annexe tarifaire par type de mandat, les profils de gestion les plus dynamiques étant plus onéreux.

#### 4.4.3. Information *ex post* en matière de frais

Le respect des dispositions prévues aux articles 50.9 (relatif aux informations *ex post* annuelles) et 62.1 (relatif à l'alerte en cas de baisse de plus de 10%) du règlement délégué 2017/565 n'a pas fait l'objet d'un contrôle dans le cadre de ces missions SPOT. Ces articles ainsi que le respect des autres obligations apportées par le règlement délégué 2017/565 au service de gestion de portefeuille feront l'objet d'une campagne de mission SPOT en 2019 sur la gestion sous mandat.

Les prestataires contrôlés n'interprètent pas tous de la même manière ce que recouvre la notion de « *coûts et frais liés* » ou de « *montant total des commissions et des frais supportés sur la période couverte* ». Un établissement considère que les droits de garde ne sont pas liés à la gestion et ne renseigne donc pas l'information dans les relevés périodiques. Pour avoir une vision globale des frais impactant la gestion, le client doit examiner d'une part, les relevés de compte mensuels (y figurent les commissions de gestion et droits de garde) et d'autre part, les rapports de gestion (y figurent les commissions de gestion et frais de transactions). La banque a prévu de modifier l'information sur les frais en y intégrant les droits de garde. A contrario, un autre établissement détaille dans les rapports de gestion les commissions de gestion et les droits de garde, mais pas les frais de transaction.

S'agissant des frais de transaction, tous les établissements fournissent une information sur les frais liés aux actes de gestion dans les avis d'opéré (courtages, commissions et droits d'entrée). Un établissement a fait le choix d'une information sur les frais donnée dans les relevés de portefeuilles (mensuels) et non dans les comptes rendus de gestion (trimestriels). Un autre établissement fournit une information sur les frais dans les relevés de compte mensuels (frais de gestion, droits de garde) et dans les rapports de gestion trimestriels (droits de garde, commissions de gestion et frais sur négociation). Enfin, un établissement a indiqué faire usage du §3 b) de l'article 60 du règlement européen délégué (2017/565) en fournissant à ses clients des avis d'opérés à chaque transaction (avec mention des frais de courtage) et être ainsi tenu de leur fournir un relevé périodique au moins annuel. Les informations sont présentées dans le relevé de portefeuille transmis en fin d'année, assorti du relevé annuel des coûts et charges comprenant les frais d'exécution prélevés sur l'année.

#### **Rappel de la réglementation**

Le d) du 2° de l'article 60 du règlement délégué 2017/565 (Obligations d'information concernant la gestion de portefeuille) prévoit que le relevé périodique inclut « *le montant total des commissions et des frais supportés sur la période couverte, en ventilant par postes au moins les frais de gestion totaux et les coûts totaux associés à l'exécution, et en incluant, le cas échéant, une mention précisant qu'une ventilation plus détaillée peut être fournie sur demande* ».