Proposition de normalisation de la divulgation de l'information à l'égard des frais et dépenses par les fonds de capital-investissement

11 avril 2016

En janvier dernier, l'Institutional Limited Partners Association (ILPA), une association volontaire dédiée à la protection des intérêts des commanditaires du domaine du capital-investissement (*private equity*), a publié un document intitulé « Fee Reporting Template » (Modèle de rapport sur les frais) accompagné de lignes directrices (collectivement, le « Modèle »). Ce Modèle fait partie de la « Fee Transparency Initiative » (Initiative visant la transparence dans le contexte de la divulgation des frais) de l'ILPA, qui vise à uniformiser les rapports de divulgation sur les frais et la conformité des gestionnaires de fonds dans le secteur du capital-investissement à l'égard des frais.

Les deux sections principales du Modèle sont organisées de façon à mettre à la disposition des commanditaires un document les informant sur [Traduction] « les coûts directs de leur participation dans un fonds de capital-investissement privé donné (un « fonds ») ainsi que les données économiques utilisées par le commandité à l'égard du fonds et des placements qu'il effectue. »[1]

Le Modèle se compose de deux niveaux de divulgation. Le premier niveau (le « niveau 1 ») présente l'information de base que l'ILPA recommande de divulguer aux commanditaires tandis que le second niveau (le « niveau 2 ») du Modèle détaille l'information se rapportant aux sous-totaux du niveau 1. Par exemple, le niveau 1 indique le montant global des dépenses de la société en commandite tandis que le niveau 2 du Modèle fournit de l'information sur la répartition de ces dépenses qu'elles soient bancaires, juridiques, relatives à l'audit, etc. Bien que le but de l'ILPA est d'encourager les commandités à fournir le plus d'information de niveau 2, l'ILPA a divisé le Modèle en deux sections afin de mieux s'adapter aux aspects économiques et au niveau de complexité des différents fonds et tenter de persuader le plus grand nombre de fonds possible de l'utiliser.

L'ILPA recommande que ce document de divulgation des frais soit fourni aux commanditaires une fois par trimestre et insiste sur le fait que le Modèle n'est pas destiné à être utilisé par les commandités aux fins de vérifier leurs calculs relatifs à la répartition des frais, des dépenses et des incitatifs, mais plutôt simplement comme un outil de normalisation de la divulgation de ces frais aux commanditaires.

Le Modèle établit également une définition du concept de « parties liées » (*Related Parties*) que l'ILPA conseille fortement aux nouveaux fonds d'utiliser pour assurer l'uniformité de la divulgation par les fonds de capital-investissement privés des frais directs et indirects qui pourraient devoir être assumés par les commanditaires.

Cette initiative de l'ILPA visant à offrir des lignes directrices régissant la divulgation des frais aux acteurs du secteur du capital-investissement se situe dans la foulée de mesures de plus en plus

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.

nombreuses prises par les autorités de réglementation en valeurs mobilières à l'encontre d'un certain nombre de sociétés de capital-investissement ayant fait des déclarations fausses ou trompeuses à leurs commanditaires. Ces lignes directrices proposées suivent en outre une tendance générale au sein du secteur de l'investissement; les exigences réglementaires visant les fonds communs de placement ayant notamment été resserrées au cours des dernières années en ce qui concerne la divulgation des frais. L'adoption d'un Modèle visant la divulgation des frais pourrait réduire les interventions des autorités de réglementation à l'égard du secteur des fonds de capital-investissement privés. Toutefois, la mise en place de ce Modèle comme norme de l'industrie quant à la divulgation des frais aux commanditaires pourrait prendre encore quelque temps.

Dans le cadre de cette initiative, l'ILPA avait l'intention de publier un livre blanc de même qu'une annexe aux principes de l'ILPA traitant de questions de conformité relativement aux conventions de société en commandite des fonds (*Private Equity Principles*). À la suite de la publication du Modèle et des lignes directrices, l'ILPA devait également passer en revue ses documents traitant des pratiques exemplaires, qui concernent un certain nombre d'éléments du Modèle. Tous ces documents devaient être publiés sur le site internet de l'ILPA en février 2016. Toutefois, en date du 7 avril 2016, ni le livre blanc, ni l'annexe, ni les pratiques exemplaires révisées n'ont été publiés.

Dans l'intervalle, les gestionnaires de fonds devraient s'attendre à ce que certains nouveaux investisseurs exigent, dans le cadre de la négociation des lettres d'entente accessoires (Side Letters), que les exigences de divulgation à l'égard des fonds de capital-investissement soient davantage harmonisées avec ce qui est proposé dans le Modèle de l'ILPA. Ils devraient être disposés à inclure sur une base volontaire certaines de ces mesures dans leurs rapports actuels sur les frais et dépenses.

---

1. *Fee Reporting Template: Suggested Guidance*, Version 1.0, Institutional Limited Partners Association, Janvier 2016, p.3.

Copyright (c) Lavery, de Billy, S.E.N.C.R.L. - L.L.P.