

LA LETTRE GESTION D'ACTIFS

Lettre n°44 – 2^{ème} trimestre 2016



ÉDITO

La lettre d'information de Mazars sur la gestion d'actifs présente, chaque trimestre, les enjeux des évolutions réglementaires en cours en opérant une synthèse des principaux textes et consultations, publiés au niveau européen et français, concernant les acteurs de la gestion d'actifs.

SOMMAIRE

ACTUALITÉS MIFID 2	2
PUBLICATION D'UNE DIRECTIVE DÉLÉGUÉE EN APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIFID 2 (07/04/2016)	3
PUBLICATION D'UN RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ EN APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIFID 2 (25/04/2016)	4
PUBLICATION D'UN RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ COMPLÉTANT LE RÈGLEMENT MIFIR (18/05/2016)	6
ACTUALITÉS ELTIF	5
ELTIF - PUBLICATION DU RAPPORT FINAL DE L'ESMA SUR LES STANDARDS TECHNIQUES	
AUTRES ACTUALITÉS	8
CONSULTATION SUR LES OBSTACLES À LA DISTRIBUTION TRANSFRONTALIÈRE DES FONDS D'INVESTISSEMENT	11
DISCUSSION PAPER DE L'ESMA SUR LES CLASSES DE PARTS DANS LES OPCVM	12
MISE À JOUR DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF : PRISE EN COMPTE DES DISPOSITIONS ISSUES DE LA DIRECTIVE UCITS V, DU RÈGLEMENT ELTIF, AINSI QUE DE MESURES RELATIVES AUX FONDS MONÉTAIRES ET AUX FONDS PROPRES DES SGP	12
MODIFICATION DU RGAMF : EXTENSION DU DICI OPCVM	13
INSTRUCTION AMF N°2016-02 : ORGANISATION DES SGP POUR LA GESTION DE FIA QUI OCTROIENT DES PRÊTS	14
INSTRUCTION AMF N°2016-01 : PROCÉDURE D'AGRÈMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT DÉPOSITAIRES D'OPCVM ET PROCÉDURE D'EXAMEN DU CAHIER DES CHARGES DES AUTRES DÉPOSITAIRES D'OPCVM ET DE FIA	16
MISES À JOUR D'INSTRUCTIONS AMF RELATIVES AUX OPCVM ET AUX FIA : PRISE EN COMPTE DES OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DES IMPACTS DE LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE UCITS V	19
CONSULTATION PUBLIQUE DE L'AMF SUR LA SUPPRESSION DE LA NOTION DE CLASSIFICATION	20
BRÈVES	21
PUBLICATION DU RAPPORT ANNUEL 2015 DE L'AMF	21
MODÈLE UNIQUE DE KYC POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET CORPORATES	21
PRÉAFFECTATION DES ORDRES	22
GUIDE PRATIQUE SUR L'EMPREINTE CARBONE	22

Etude | Baromètre | Avis d'experts | Note de synthèse | **Newsletter**

ACTUALITÉS MIFID 2



La directive 2014/65/UE (« MiFID 2 ») doit entrer en application le 3 janvier 2018 et, avec le règlement (UE) n° 600/2014 (MiFIR), remplacer la directive 2004/39/CE (« MiFID »). Le paquet MiFID 2/MiFIR établit un cadre juridique harmonisé et à jour pour les exigences applicables aux entreprises d'investissement, aux marchés réglementés, aux prestataires de services de communication de données et aux entreprises de pays tiers fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement dans l'Union.

Il vise à accroître l'efficacité, la résilience et l'intégrité des marchés financiers.

PUBLICATION D'UNE DIRECTIVE DÉLÉGUÉE EN APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIFID 2 (07/04/2016)

La Commission européenne a adopté le 7 avril 2016 une directive déléguée complétant la directive MiFID 2. Ce texte traite de sujets relatifs à la protection des investisseurs (la protection des avoirs des clients notamment), du nouveau régime de gouvernance des produits et de l'interdiction des rétrocessions.

Cette directive déléguée comporte 5 chapitres (le 5^{ème} chapitre consacré aux « dispositions finales » précise le calendrier d'application et les destinataires du texte).

Voici, en synthèse, les principaux développements du texte :

CHAPITRE I : CHAMP D'APPLICATION

Ce chapitre précise le champ d'application de la directive déléguée (étendu aux sociétés de gestion d'OPCVM et aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) et donne quelques définitions (opération de financement sur titres, fonds du marché monétaire qualifié).

CHAPITRE II : SAUVEGARDE DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES FONDS APPARTENANT À DES CLIENTS

La directive déléguée impose aux entreprises d'investissement des exigences en matière de gouvernance et d'organisation pour garantir la sauvegarde des instruments financiers et des fonds

de leurs clients. En particulier, elle précise les mesures visant à garantir une utilisation appropriée des contrats de garantie avec transfert de propriété. Pour remédier aux risques de concentration et de contagion pouvant toucher les fonds des clients, la directive déléguée renforce également les exigences de diligence des entreprises d'investissement, notamment en leur imposant d'envisager de diversifier les dépôts des fonds de leurs clients et de se conformer au principe d'un plafonnement des fonds de clients qu'elles peuvent déposer auprès d'entités appartenant au même groupe qu'elles.

CHAPITRE III : EXIGENCES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE DES PRODUITS

Ce chapitre précise les modalités de mise en œuvre des règles en matière de gouvernance des produits instaurées par MiFID 2. Ces règles concernent aussi bien les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers que celles qui les distribuent aux clients.

Les obligations de gouvernance des produits incombant aux « producteurs » (les entreprises qui créent, développent, émettent et/ou conçoivent des produits) comprennent des procédures et des dispositions visant à garantir :

- une bonne gestion des conflits d'intérêts ;
- des processus de gouvernance visant à garantir un contrôle efficace du processus de fabrication ;
- l'évaluation du marché cible potentiel pour les produits ;
- l'évaluation des risques de mauvais résultats pour l'investisseur posés par les produits ;
- l'obligation de tenir compte de la structure de tarification des produits ;
- la fourniture d'informations adéquates aux distributeurs ;
- le réexamen régulier des produits.

Les obligations de gouvernance des produits incombant aux « distributeurs » sont applicables lorsque des entreprises d'investissement décident de la gamme des produits (émis par elles-mêmes, d'autres entreprises

d'investissement ou des entités ne relevant pas de MiFID 2) et des services qu'elles se proposent d'offrir aux clients.

CHAPITRE IV : INCITATIONS (INDUCEMENTS)

Ce chapitre définit les règles auxquelles une entreprise d'investissement est tenue de se conformer lorsqu'elle octroie ou perçoit des droits, des commissions ou tout autre avantage monétaire ou non monétaire.

En particulier, les dispositions précisent la condition selon laquelle les incitations doivent renforcer la qualité du service offert au client. Elles prévoient également l'application de nouvelles règles concernant la perception ou le versement d'incitations aux entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille.

PUBLICATION D'UN RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ EN APPLICATION DE LA DIRECTIVE MIFID 2 (25/04/2016)

La Commission a publié le 25 avril 2016 un règlement délégué en complément de la directive MiFID 2.

Ce règlement traite de sujets relatifs à :

- l'organisation des entreprises d'investissement et des prestataires de services de communication de données ;
- la protection des investisseurs (règles de conduite, exécution d'ordres aux conditions les plus favorables, etc) ;
- quelques autres thématiques (le marché de croissance des PME, les plateformes de négociation revêtant une importance considérable pour le fonctionnement des marchés).

Les dispositions en matière de gestion des conflits d'intérêts sont renforcées.

Ce règlement délégué comporte 8 chapitres (le 8^{ème} chapitre consacré aux « dispositions finales » précise le calendrier d'application et les destinataires du texte).

Voici, en synthèse, les principaux développements du texte :

CHAPITRE I : CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS

Ce chapitre expose le champ d'application du règlement délégué et donne un certain nombre de définitions :

- le concept de « titre accessoire » aux fins de l'exemption concernant les services d'investissement fournis à titre accessoire dans le cadre d'une autre activité professionnelle ;
- les instruments dérivés sur matières premières :
 - les produits énergétiques de gros qui doivent être réglés par livraison physique ;
 - les contrats relatifs à des produits dérivés sur produits énergétiques et les produits énergétiques de gros ;
 - les autres instruments financiers dérivés ;
 - les instruments dérivés relevant de l'annexe I, section C, point 10, de la directive 2014/65/UE.
- les circonstances dans lesquelles d'autres contrats dérivés relatifs aux monnaies doivent être considérés comme des instruments financiers, ainsi que la signification des contrats au comptant pour les monnaies, et établit une distinction entre contrats financiers et contrats utilisés pour effectuer des paiements ;
- le conseil en investissement ;
- les règles relatives à la transparence des négociations et à la structure du marché ;
- les contrôles des négociations, y compris des précisions sur le trading algorithmique, la technique de trading algorithmique à haute fréquence et l'accès électronique direct.

CHAPITRE II : EXIGENCES ORGANISATIONNELLES

Ce chapitre précise les exigences organisationnelles que doivent respecter les entreprises d'investissement. En particulier, il porte sur les procédures concernant des aspects tels que :

- la fonction de vérification de la conformité ;
- la gestion des risques ;
- le traitement des plaintes ;
- les transactions personnelles ;
- l'externalisation ;
- la gestion des conflits d'intérêts.

CHAPITRE III : CONDITIONS D'EXERCICE APPLICABLES AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

Ce chapitre définit les règles auxquelles une entreprise d'investissement est tenue de se conformer lorsqu'elle fournit des services d'investissement ou des services auxiliaires à ses clients.

La directive 2004/39/UE a déjà instauré l'obligation pour les entreprises d'investissement d'informer les clients sur les risques des instruments financiers, y compris le risque de perte totale de l'investissement. Le présent règlement précise que ces informations incluent également une explication sur les risques qui découlent de l'insolvabilité de l'émetteur et d'événements analogues, tels qu'un renflouement interne.

Ce chapitre précise également :

- les informations à communiquer aux clients et clients potentiels concernant la catégorisation des clients, les services d'investissement et les instruments financiers ou les coûts et les frais ;
- les nouvelles exigences concernant la fourniture d'un conseil en investissement, ainsi que l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir ;
- les obligations de compte rendu aux clients ;

- les obligations de meilleure exécution et les exigences relatives au traitement des ordres de clients ;
- les critères applicables au traitement comme contrepartie éligible ;
- les obligations en matière d'enregistrement, notamment les nouvelles règles concernant l'enregistrement des conversations téléphoniques ou des communications électroniques ;
- certains concepts et conditions qu'un MTF est tenu de respecter afin d'être enregistré comme un marché de croissance des PME.

CHAPITRE IV : OBLIGATIONS OPÉRATIONNELLES IMPOSÉES AUX PLATES-FORMES DE NÉGOCIATION

Ce chapitre précise notamment dans quelles circonstances le retrait ou la suspension d'un instrument financier de la négociation pourrait affecter d'une manière significative les intérêts de l'investisseur.

CHAPITRE V : DÉCLARATION DE POSITIONS EN RAPPORT AVEC LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS SUR MATIÈRES PREMIÈRES

Ce chapitre précise les conditions dans lesquelles un rapport sur les engagements cumulés des traders doit être publié (instrument dérivé sur matières premières, quotas d'émission ou instruments dérivés associés).

Ce chapitre spécifie les seuils fixés pour le nombre de personnes et leurs positions ouvertes qui, en cas de dépassement, doivent faire l'objet d'une publication.

CHAPITRE VI: OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE COMMUNICATION DE DONNÉES IMPOSÉES AUX PRESTATAIRES DE SERVICES DE COMMUNICATION DE DONNÉES

Ce chapitre précise l'obligation incombant aux prestataires de services de communication de données (« *approved publication arrangements* » ou APA) et

fournisseurs de système consolidé de publication (« *consolidated tape provider* » ou CTP) de fournir au marché des données à des conditions commerciales raisonnables.

Ces précisions concernent notamment :

- l'exigence selon laquelle les prix doivent être fixés en fonction des coûts et peuvent inclure une marge raisonnable ;
- la fourniture des données de marché sur une base non discriminatoire ;
- l'obligation de dégroupier et de désagrégier les données et la transparence à l'égard du public en ce qui concerne l'obligation relative aux frais ;
- les autres conditions, ainsi que les méthodes de comptabilisation des coûts.

Les mêmes règles s'appliquent également aux entreprises d'investissement, aux opérateurs de marché exploitant une plate-forme de négociation et aux internalisateurs systématiques.

CHAPITRE VII : AUTORITÉS COMPÉTENTES

Ce chapitre spécifie les critères déterminant le moment où les activités d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF revêtent une importance considérable dans un État membre d'accueil, ainsi que les conséquences de cette situation.

PUBLICATION D'UN RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ COMPLÉTANT LE RÈGLEMENT MIFIR (18/05/2016)

La Commission européenne a adopté le 18 mai 2016 un règlement délégué complétant le règlement MIFIR. Il s'agit du troisième et dernier acte délégué que la Commission devait adopter en application du paquet MiFID 2.

Ce texte concerne essentiellement les structures de marché, le régime de transparence, le reporting des transactions et les mesures de surveillance.

Ce règlement délégué comporte 6 chapitres (le 6^{ème} chapitre consacré aux « dispositions finales » précise le calendrier d'application et les destinataires du texte et présente certaines dispositions transitoires).

Voici, en synthèse, les principaux développements du texte :

CHAPITRE I : DÉFINITION D'UN MARCHÉ LIQUIDE POUR LES ACTIONS ET INSTRUMENTS ASSIMILÉS

Ce chapitre contient des précisions supplémentaires sur la définition d'un marché liquide pour les actions, les certificats représentatifs, les fonds cotés et les certificats préférentiels, ainsi que des dispositions générales sur les calculs nécessaires pour définir la liquidité. Les seuils applicables et la périodicité des calculs de liquidité sont notamment exposés dans ce chapitre.

La définition d'un marché liquide pour les actions et instruments assimilés est un facteur qui détermine le degré de transparence pré- et post-négociation concernant ces instruments, conformément au règlement (UE) n° 600/2014.

CHAPITRE II : OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE FOURNITURE DE DONNÉES POUR LES PLATES-FORMES DE NÉGOCIATION ET LES INTERNALISATEURS SYSTÉMATIQUES

Ce chapitre apporte des précisions sur l'obligation pour les plates-formes de négociation et les internalisateurs systématiques de fournir les données de marché à des conditions commerciales raisonnables,

Ces règles sont équivalentes à celles qui s'appliquent aux APA et aux CTP conformément à l'acte délégué adopté au titre de la directive MiFID 2.

CHAPITRE III : OBLIGATIONS DES INTERNALISATEURS SYSTÉMATIQUES EN MATIÈRE DE PUBLICATION, D'EXÉCUTION DES ORDRES ET DE TRANSPARENCE

Ce chapitre détermine l'étendue des obligations qui incombent aux internalisateurs systématiques en matière de publication, d'exécution des ordres et de transparence.

Il définit ou précise les notions suivantes :

- l'obligation de publier les prix de façon régulière et continue pendant les heures normales de négociation ;
- le dispositif que les internalisateurs systématiques doivent mettre en place pour que le public ait aisément accès à leurs prix ;
- les conditions de marché exceptionnelles dans lesquelles les internalisateurs systématiques sont dispensés de communiquer des prix fermes ;
- la définition d'un prix qui s'inscrit dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché afin de déterminer, dans des cas justifiés, la portée du droit d'exécuter les ordres à un meilleur prix ;
- la définition des transactions dont l'exécution, qui concerne plusieurs valeurs mobilières, forme une seule et même transaction et la définition des ordres soumis à des conditions autres que le prix du marché en vigueur, afin de déterminer la portée du droit d'un internalisateur systématique d'exécuter des ordres reçus de clients professionnels à un prix différent du prix établi ;
- la définition des ordres qui dépassent considérablement la norme, les internalisateurs systématiques étant autorisés dans ce cas à restreindre sur une base non discriminatoire le nombre total de transactions du même client ;

- la taille spécifique à l'instrument, en ce qui concerne les instruments négociés sur demandes de prix, par système hybride, à la criée, ou sous d'autres formes, à partir ou en dessous de laquelle les internalisateurs systématiques doivent publier des prix fermes et conclure les transactions aux conditions publiées avec tout autre client à qui le prix est communiqué.

CHAPITRE IV : INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Ce chapitre traite des éléments relatifs à la compression¹ de portefeuille, tels que l'obligation :

- de prendre en considération les critères de tolérance au risque du participant,
- de permettre l'application du cadre de risque pertinent,
- de publications applicables aux entreprises qui fournissent ce type de service,
- d'établir des liens entre les transactions soumises à la compression.

Il aborde également les questions concernant la documentation et la publication des compressions de portefeuille

CHAPITRE V : MESURES DE SURVEILLANCE RELATIVES À L'INTERVENTION SUR LES PRODUITS ET À LA GESTION DES POSITIONS

Ce chapitre énonce les critères et facteurs que doivent prendre en compte l'AEMF, l'ABE et les autorités nationales compétentes lorsqu'elles ont l'intention d'utiliser leurs pouvoirs d'intervention sur les produits (crainte importante relative à la protection des investisseurs ou de menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés...). Il précise également les circonstances dans lesquelles l'AEMF peut utiliser ses pouvoirs de gestion de positions.

¹ : Le processus de compression de portefeuilles entre deux contreparties consiste à identifier des positions dont les risques peuvent se compenser et à les remplacer par un nombre réduit de contrats tout en conservant la même exposition résiduelle..

ACTUALITÉS ELTIF



ELTIF - PUBLICATION DU RAPPORT FINAL DE L'ESMA SUR LES STANDARDS TECHNIQUES

Dans le cadre fixé par le règlement ELTIF², l'ESMA a publié le 8 juin dernier, son rapport final sur les projets de normes techniques de réglementation.

Ces normes techniques concernent les thématiques suivantes :

- le recours, par les ELTIF, à des instruments financiers dérivés dans le cadre des investissements éligibles (art. 9 du règlement ELTIF) ;
- les circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un ELTIF est jugée suffisamment longue (art. 18 du règlement ELTIF) ;
- le programme de cession ordonné des actifs et en particulier les critères à prendre en compte pour évaluer le marché des acheteurs potentiels (art. 21-2 a du règlement ELTIF) et les critères de valorisation des actifs à céder (art.21-2 c du règlement ELTIF) ;
- la présentation des frais (art. 25 du règlement ELTIF) ;
- les facilités à mettre en place par les gestionnaires d'ELTIF dont les parts sont destinées à être commercialisées auprès d'investisseurs de détail.

RECOURS PAR LES ELTIF À DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

L'article 9 du règlement ELTIF prévoit que les instruments dérivés ne peuvent être contractés par les ELTIF que dans une optique de couverture des risques inhérents aux actifs détenus. L'ESMA précise les critères permettant de définir que des instruments à terme sont utilisés à cette seule fin. Ces critères sont cohérents avec ceux définis par les orientations du CESR relatives au calcul du risque global pour les OPCVM :

- le recours aux instruments dérivés doit conduire à une réduction vérifiable et objectivement mesurable des risques au niveau de l'ELTIF ;

- l'utilisation d'instruments dérivés en vue de produire un revenu pour le fonds n'est pas supposé contribuer à la couverture des risques ;
- le gérant de l'ELTIF doit prendre les dispositions nécessaires afin de vérifier que les instruments dérivés contractés conduisent à une réduction des risques y compris dans des conditions de marché stressées.

DURÉE DE VIE D'UN ELTIF SUFFISAMMENT LONGUE

L'article 18 du règlement ELTIF dispose que la durée de vie d'un ELTIF doit être cohérente avec la nature « long terme » de ce type de fonds et suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs.

Afin de satisfaire à ce principe, l'ESMA propose que, lors de la demande d'agrément, la durée de vie d'un ELTIF soit définie en fonction de l'échéance de son actif le plus « long terme ». Postérieurement à son agrément, un ELTIF ne pourrait pas investir dans un actif dont le cycle de vie excéderait sa durée de vie résiduelle.

PROGRAMME DE CESSION DÉTAILLÉ DES ACTIFS

L'article 21 du règlement ELTIF prévoit que chaque ELTIF adopte un plan détaillé de cession ordonnée de ses actifs en vue de permettre le remboursement des parts souscrites par les investisseurs à la date prévue par son prospectus. Ce programme doit être communiqué à l'Autorité de tutelle de l'ELTIF au plus tard 1 an avant la fin de la vie de l'ELTIF.

Ce programme contient notamment une évaluation du marché des acheteurs potentiels et une valorisation des actifs à céder.

L'ESMA définit, dans le projet de RTS, les critères d'évaluation du marché des acheteurs potentiels et les modalités de valorisation des actifs :

L'évaluation du marché des acheteurs potentiels prend notamment en compte, pour chacun des actifs détenus par l'ELTIF, les aspects suivants :

- l'existence d'un ou plusieurs acheteurs ;

2 : Règlement (UE) 2015-760 du Parlement européen et du Conseil, du 29 avril 2015, relatif aux fonds européens d'investissement à long terme.

- l'évaluation des éventuelles contraintes de financement qui pèseraient sur ces acheteurs potentiels ;
- si aucun acheteur potentiel n'a pu être identifié, l'estimation du délai nécessaire à l'identification d'un ou plusieurs acheteurs potentiels ;
- la probabilité de survenance d'un risque associé à une évolution réglementaire ou à un changement politique susceptible d'affecter les acheteurs potentiels.

S'agissant des modalités de valorisation des actifs, l'ESMA précise qu'elle devra être initiée en temps utiles pour permettre la communication de programme de cession détaillé des actifs dans les délais. Cette valorisation, qui pourra être réalisée en application des dispositions définies par la directive AIFM, devra être réalisée dans les 6 mois précédant la remise à l'Autorité de tutelle de l'ELTIF du plan de cession détaillé des actifs.

PRÉSENTATION DES FRAIS

L'article 23 du règlement ELTIF prévoit que les ELTIF commercialisés auprès d'une clientèle de détail devront être dotés d'un document d'informations clés (DICI) conforme au règlement PRIIPS. Par conséquent, l'ESMA propose d'attendre la fin des travaux entrepris s'agissant de la présentation des frais dans le DICI PRIIPS avant de conclure sur ce point.

FACILITÉS À METTRE EN ŒUVRE POUR LES ELTIF DESTINÉS À UNE CLIENTÈLE DE DÉTAIL

L'article 26 du règlement ELTIF prévoit que le gestionnaire d'un ELTIF dont les parts sont commercialisées auprès d'une clientèle de détail doit mettre en place, dans chaque Etat membre où il entend distribuer ces parts, des facilités en vue de la souscription des parts, de la mise en paiement des sommes distribuables, du remboursement ou du rachat des parts et de la mise à disposition d'informations (règlement ou statuts, prospectus, DICI, dernier rapport annuel de l'ELTIF). Cette disposition vise à assurer un niveau de protection suffisant pour les investisseurs de détail.

L'ESMA précise que les solutions mises en place à cet effet devront :

- être accessibles dans la ou les langues officielles des États membres où les parts de l'ELTIF sont distribuées ;
- donner lieu à une remise soit sous forme présentes, soit par téléphone ou encore par des moyens électroniques ;
- être opérées soit par le gestionnaire de l'ELTIF lui-même soit par un tiers agréé à cet effet avec qui il aura établi un contrat définissant les tâches déléguées.

Ce rapport final a été communiqué le 8 juin 2016 à la Commission européenne qui dispose d'un délai de 3 mois pour se prononcer sur les normes techniques proposées et, le cas échéant, les approuver sous la forme d'un règlement délégué qui sera soumis au Parlement et au Conseil avant publication au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE).

Le règlement délégué approuvant ces normes techniques de réglementation entrera en application 20 jours après sa publication au JOUE.

Les ELTIF agréés avant l'entrée en vigueur du règlement délégué disposeront d'un an supplémentaire pour appliquer les normes techniques relatives aux points 1,3 et 5 développés ci-dessus.



AUTRES ACTUALITÉS



CONSULTATION SUR LES OBSTACLES À LA DISTRIBUTION TRANSFRONTALIÈRE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Dans le cadre de la mise en œuvre du plan d'actions pour l'Union des Marchés de Capitaux (cf. *Lettre Gestion d'Actifs n° 41 du 3^{ème} trimestre 2015*), la Commission européenne a lancé, le 2 juin 2016, une consultation sur les principaux obstacles à la distribution transfrontalière des fonds d'investissements (OPCVM, FIA, ELTIF, EuSEF et EuVECA) au sein de l'Union européenne.

L'objectif visé par la Commission dans le cadre de cette consultation est d'évaluer dans quelle mesure les sujets suivants pouvaient contribuer à faire obstacle au développement de la distribution transfrontalière des fonds :

- les exigences nationales en matière de publicité et de marketing ;
- les coûts inhérents à la distribution, tels que les frais d'enregistrement et autres frais réglementaires fixés par les autorités nationales ;
- les dispositions administratives liées aux dispositifs à mettre en place en vue de faciliter la souscription, le rachat, la perception des revenus et l'accès à l'information pour les investisseurs ;
- les canaux de distribution ;
- les procédures de notification et les sujets liés à la mise à jour de la documentation relative aux fonds ;
- la fiscalité.

Les réponses à cette consultation devaient être communiquées avant le 2 octobre 2016.

DISCUSSION PAPER DE L'ESMA SUR LES CLASSES DE PARTS DANS LES OPCVM

L'ESMA a publié, le 6 avril dernier, un document de réflexion sur les classes de parts au sein des OPCVM³. Cette publication fait suite à un premier « discussion paper on share classes of UCITS » de l'ESMA publié le 23 décembre 2014.

L'ESMA sollicite les sociétés de gestion de portefeuille afin d'approfondir sa compréhension du sujet dans l'objectif d'établir les principes communs qui pourraient constituer le socle d'un cadre réglementaire auquel toutes les catégories de parts/actions devraient se conformer.

L'ESMA présente, dans un premier temps, les raisons qui justifient la mise en place de différentes classes de parts / d'actions dans un même fonds :

- 1.** Coût très réduit comparé au lancement d'un nouveau fonds avec un portefeuille d'actifs similaires ;
- 2.** Personnalisation pour les besoins des investisseurs : devises, commissions, droits de votes, limitation de certains risques, etc. ;
- 3.** Economies d'échelle en termes notamment de frais de valorisateur, de dépositaire, etc. ;
- 4.** Augmentation de la taille des fonds, ce qui permet aux gros investisseurs de respecter leurs ratios de détention ;
- 5.** Time to market : il peut être beaucoup plus rapide, dans certaines juridictions, de monter une nouvelle classe d'action / de part plutôt que de lancer un nouveau compartiment ;
- 6.** Capitalisation sur la marque / l'image : il peut être plus efficace d'attirer de nouveaux investissements en créant une nouvelle classe de parts plutôt qu'en lançant un nouveau fonds.

3 : Discussion Paper on UCITS share classes - ESMA/2016/570.

Au-delà de ces constats, l'Autorité européenne explore les thématiques suivantes :

- les objectifs communs d'investissement entre classe de parts/d'actions ;
- le principe de non-contagion : le fait qu'aucune perte ne soit supportée par une classe de parts/d'actions du fait de circonstances affectant une autre classe de parts/d'actions ;
- le principe de pré-affectation dans le cas de la mise en place d'instruments de couverture ;
- les questions de transparence : information des investisseurs sur l'existence et la nature des autres classes de parts/d'actions ;
- l'impact de mesures homogénéisées entre pays sur les classes de parts/d'actions déjà existantes et les mesures transitoires à étudier.

Cette consultation était ouverte jusqu'au 6 juin 2016.

MISE À JOUR DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF : PRISE EN COMPTE DES DISPOSITIONS ISSUES DE LA DIRECTIVE UCITS V, DU RÈGLEMENT ELTIF, AINSI QUE DE MESURES RELATIVES AUX FONDS MONÉTAIRES ET AUX FONDS PROPRES DES SGP

L'arrêté du 6 avril, publié au Journal Officiel le 16 avril 2016, a homologué des modifications du Règlement général de l'AMF, qui portent essentiellement sur les sujets suivants :

DISPOSITIONS ISSUES DE LA DIRECTIVE UCITS V

Le Titre II du Livre III du RG AMF a été réécrit pour la partie relevant de l'activité de dépositaire, de manière à identifier distinctement les missions, l'organisation et les moyens du dépositaire d'organismes de titrisation (OT), ainsi que les modalités de garde des actifs et d'exercice du contrôle de la régularité des décisions de la société de gestion de l'OT.

4 : Guide d'élaboration du programme d'activité des SGP et des placements collectifs autogérés.

Il y a donc désormais trois chapitres traitant de l'activité de dépositaire :

- chapitre III relatif aux dépositaires d'OPCVM ;
- chapitre III bis relatif aux dépositaires de FIA, auquel a été rattaché le régime des dépositaires des « autres placements collectifs » ;
- chapitre III ter relatif aux dépositaires d'OT.

Le RG AMF a été enrichi des nouvelles exigences en matière de rémunération concernant :

- l'information à destination des investisseurs (article 411-113) ;
- la politique de rémunération dans le cadre de la gestion d'OPCVM (article 314-85-2).

DISPOSITIONS ISSUES DU RÈGLEMENT FEILT

Prise en compte de la possibilité, pour les fonds destinés à des investisseurs professionnels ayant obtenu le label « FEILT », d'être ouverts à des investisseurs de détail. Sont potentiellement concernés :

- les OPPCI (article 423-14) ;
- les FPS (article 423-27) ainsi que les SLP (article 423-27-1) ;
- les FPCI (article 423-49).

DISPOSITIONS RELATIVES AUX FONDS MONÉTAIRES

Afin de respecter la hiérarchie des normes, la définition des fonds monétaires, qui figuraient jusqu'à présent au niveau des instructions « produits », est désormais intégrée au RG AMF aux articles 411-117, 422-75 et 424-1. Celle-ci n'a toutefois pas été modifiée.

FONDS PROPRES DES SGP

Le RG AMF a été enrichi des nouvelles règles relatives aux capitaux propres des SGP prises en application du règlement européen « CRD IV » (articles 311-1-A et 312 4). La position - recommandation AMF n°2012-19⁴ mise à jour au 1^{er} juillet 2016 est donc désormais applicable.

En outre, les règles spécifiquement françaises qui limitaient les placements effectués par les SGP avec leurs fonds propres ont été assouplies :

- Une plus grande liberté est désormais admise pour les placements effectués au-delà de 130% du montant des capitaux propres réglementaires (article 312-4 II).

MODIFICATION DU RGAMF : EXTENSION DU DICI OPCVM

Le Règlement Général de l'AMF a fait l'objet d'une modification⁵ visant à permettre à certaines catégories de FIA initialement destinés à des investisseurs professionnels de se doter d'un DICI conforme à la directive OPCVM. Sont concernés les FIA suivants :

- les FIVG dédiés (422-94 du RGAMF) ;
- les organismes de placement collectif immobilier dédiés (422-177 du RGAMF) ;
- les fonds professionnels à vocation générale (423-9 du RGAMF) ;
- les organismes professionnels de placement collectif immobilier (423-15 du RGAMF) ;
- les fonds professionnels spécialisés (423-32-1 du RGAMF) ;
- les fonds professionnels de capital investissement (423-54 du RGAMF).

Ces FIA peuvent, sous certaines conditions (notamment liées au montant de l'investissement initial), être souscrits par des investisseurs de détail. Dès lors, ils auraient dû se doter d'un document d'information clé conforme au règlement PRIIPS.

Cette modification du RGAMF permet donc à ces FIA, destinés à une clientèle professionnelle mais souscrits par au moins un investisseur retail, de se doter avant le 1^{er} janvier 2017 d'un DICI conforme à la directive OPCVM. Ainsi, ils pourront bénéficier de l'exemption d'établissement d'un DICI PRIIPS jusqu'au 31 décembre 2019.

5 : Arrêté du 20 juin 2016 publié au JO du 28 juin 2016.

6 : Le recours à des avances en compte courant d'associés n'est pas considéré comme un octroi de prêt : il ne nécessite donc pas d'extension d'agrément..

INSTRUCTION AMF N°2016-02 : ORGANISATION DES SGP POUR LA GESTION DE FIA QUI OCTROIENT DES PRÊTS

Le 27 juin 2016, l'AMF a publié son instruction n°2016-02, relative à l'organisation des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) pour la gestion de FIA qui octroient des prêts. Celle-ci vise à définir les exigences qui devront être respectées par toute SGP déposant une demande d'agrément ou d'extension d'agrément dans le but d'offrir la possibilité à un de ses FIA d'octroyer des prêts⁶.

La publication de cette instruction s'inscrit dans un mouvement plus vaste de réforme de la réglementation française, qui vise notamment à faciliter le développement des Fonds Européens d'Investissement à Long Terme (« FEILT » ou « ELTIF » en anglais), accessibles à tous les types d'investisseurs.

Le règlement européen relatif aux FEILT autorisant ces derniers à octroyer des prêts à des entreprises éligibles, la création d'une nouvelle exception au monopole de l'octroi des crédits par les banques en France est devenue nécessaire pour permettre aux FIA de droit français, labellisés « FEILT », de bénéficier de cette disposition et ainsi, de ne pas souffrir d'une distorsion de concurrence.

En France, seuls les FPS, les FPCI et les OT pourront demander à être labellisés « FEILT », ce qui leur donnera la possibilité d'octroyer des prêts.



Quelles sont les principales exigences qu'une SGP devra respecter pour que ses FIA puissent octroyer des prêts ?

Toute SGP s'inscrivant dans cette démarche devra mettre en place un dispositif comprenant les éléments suivants :

- Définition d'un système d'analyse de crédit spécifique à l'octroi de prêt, comprenant notamment une procédure écrite relative à l'octroi de prêt, qui précise les conditions et types⁷ d'octroi de prêts consentis, ainsi que leurs caractéristiques⁸.
- Existence d'une procédure d'analyse des risques de crédit comprenant :
 - la constitution de dossiers de crédit relatifs aux emprunteurs ;
 - une procédure de prise de décision d'octroi de prêt décrivant notamment les modalités de prise de décision :
 - en cas d'octroi de prêt au sein d'une syndication bancaire, si les informations relatives à la qualité des emprunteurs peuvent être recueillies par un autre acteur du pool bancaire, la SGP a l'obligation d'établir ses propres dossiers de crédit et sa propre procédure de prise de décision d'octroi de prêt ;
 - dans tous les cas, la décision finale d'octroi de prêt revient à la SGP, qui demeure responsable, même en cas de recours à un prestataire externe pour préparer l'analyse crédit.
- Mise en place d'une méthode de valorisation des prêts « précise et indépendante », respectant le principe d'équité de traitement des investisseurs :
 - la procédure de **suivi de la qualité de chacun des prêts pris individuellement** doit être proportionnée, revue a minima sur une base trimestrielle, de manière à déterminer le niveau approprié de dépréciation éventuelle à appliquer à la valeur de ceux-ci ou aux garanties associées ;
 - les actions entreprises en cas de risque de crédit avéré sur un prêt consenti doivent être décrites dans cette procédure ;
 - le **dispositif de contrôle** de la SGP doit être **amendé** pour **tenir compte** des **spécificités liées à l'activité de prêt**.
- Détention en interne de compétences en matière d'octroi de prêt en direct, ce qui implique pour la SGP de disposer :
 - d'au moins un gérant ou analyste ayant une expérience dans une entité prêteuse⁹ ;
 - d'une **expertise « ad hoc »**, ou de faire appel à l'expertise d'un prestataire sur l'actif sous-jacent, lorsque le **prêt** est **assorti de garanties** ou de **sûretés**. Le but est de s'assurer de l'existence, de la qualité, ainsi que de la valorisation de celles-ci jusqu'à l'échéance du prêt. La SGP devra également suivre l'éligibilité des actifs reçus en garantie et prévoir une procédure de cession immédiate.
- Une analyse juridique des prêts devra être réalisée, préalablement à leur octroi, afin de vérifier qu'ils respectent l'ensemble des obligations applicables aux prêteurs dans le pays concerné (jurisprudence applicable aux SGP ou aux FIA octroyant des prêts ; obligations de connaissance actualisée du client ; règles de LAB-FT au niveau de l'emprunteur...) :
 - l'analyse juridique, qui n'est pas forcément spécifique à chaque prêt, doit être actualisée dès lors qu'une caractéristique significative du prêt ou de l'emprunteur diffère ;
 - les procédures de gestion des risques opérationnels et outils de mesure doivent être adaptés à l'activité de prêt.

7 : Prêts à une cible ; prêts basés sur une analyse crédit quasi-automatisée ; prêts dans le cadre d'une syndication bancaire...

8 : La politique d'exposition aux prêts doit a minima couvrir les points listés dans la présente instruction (droit applicable ; maturité des prêts ; type de sûretés ou de garanties...).

9 : Etablissement de crédit, entreprise d'assurance ou SGP.

- Les situations de conflits d'intérêts liées à l'activité de prêt devront être suivies, en particulier lorsque :
 - la SGP investit dans des instruments d'un même émetteur pour le compte de deux FIA détenus par des clients différents ;
 - un des FIA gérés par une SGP appartenant à un groupe bancaire, prête à une entreprise qui a des relations commerciales avec l'établissement de crédit du groupe.
- Lorsque la SGP envisage de recouvrer par elle-même les sommes octroyées, son programme d'activité doit être complété par une description de la manière dont elle compte procéder, ainsi que les moyens alloués.

À compter de janvier 2017, les SGP devront déclarer chaque trimestre à l'AMF et à la Banque de France, l'ensemble des prêts octroyés par leurs FIA sur la période, ainsi que leurs principales caractéristiques (encours...) et ce, jusqu'à l'extinction de la créance.

INSTRUCTION AMF N°2016-01 : PROCÉDURE D'AGRÈMENT DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT DÉPOSITAIRES D'OPCVM ET PROCÉDURE D'EXAMEN DU CAHIER DES CHARGES DES AUTRES DÉPOSITAIRES D'OPCVM ET DE FIA

La Directive UCITS V¹⁰ a modifié les fonctions du dépositaire d'OPCVM, en termes de missions et de responsabilité. Afin de tenir compte des changements induits par la transposition de celle-ci en droit français, l'AMF a publié le 19 avril dernier une nouvelle instruction concernant l'agrément des dépositaires d'OPCVM ayant un statut d'entreprise d'investissement. Cette dernière traite également des conditions d'examen par l'AMF du cahier des charges des autres dépositaires d'OPCVM et de FIA.

L'instruction AMF n°2016-01 s'applique à l'ensemble des dépositaires d'OPCVM et de FIA¹¹ à l'exception des dépositaires d'organismes de titrisation¹².



10 : La transposition en droit français de la Directive UCITS V est intervenue le 17 mars 2016.

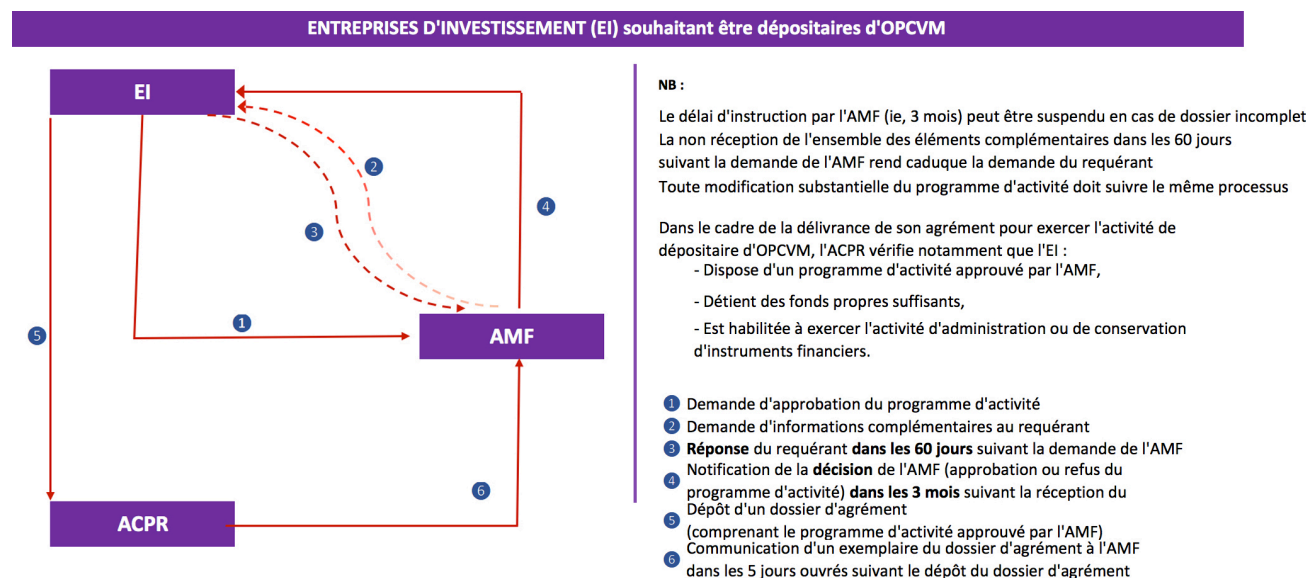
11 : Les dépositaires mentionnés sont régis par les Chapitres III et III Bis du Titre II du Livre III du Règlement général de l'AMF.

12 : Les dépositaires mentionnés sont régis par le Chapitre III Ter du Titre II du Livre III du Règlement général de l'AMF.

Après avoir rappelé en préambule les entités éligibles à l'activité de dépositaire d'OPCVM et/ou de FIA, l'instruction AMF n°2016-01 se structure en trois chapitres, dont les principales mesures vous sont exposées ci-après :

PROCÉDURE D'AGRÉMENT DES DÉPOSITAIRES D'OPCVM

Ce chapitre s'adresse aux seules entreprises d'investissement souhaitant avoir une activité de dépositaire d'OPCVM. La procédure d'agrément peut être schématisée ainsi :

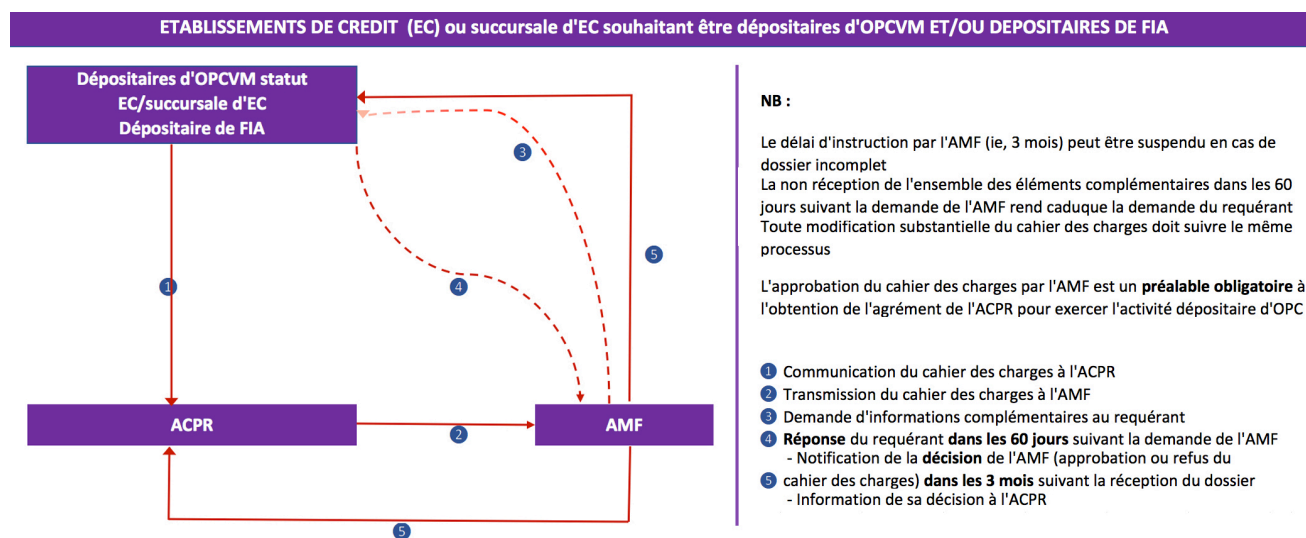


PROCÉDURE DE TRANSMISSION DU CAHIER DES CHARGES À L'AMF ET EXAMEN D'APPROBATION PAR L'AMF DE CE DOCUMENT

Ce chapitre s'applique aux dépositaires :

- d'OPCVM ayant le statut d'établissement de crédit ou de succursale d'établissement de crédit ;
- de FIA.

La procédure d'agrément peut être schématisée ainsi :



CONTENU DU PROGRAMME D'ACTIVITÉ OU DU CAHIER DES CHARGES

Organisation de l'activité :

- périmètre de l'activité et contrôles associés ; outils et logiciels informatiques utilisés ;
- processus de sélection et fréquence de revue des délégataires...

Moyens humains :

- organigramme présentant notamment le responsable de l'activité de dépositaire et l'organisation hiérarchique du dépositaire ; effectifs localisés en France et dédiés à l'activité, ainsi que leur temps de présence effective ; CV des dirigeants, membres de l'organe de direction, responsable de la fonction dépositaire ; description de la structure de gouvernance et composition des organes de direction et de surveillance ;
- l'expérience des dirigeants et du responsable de la fonction dépositaire doivent être en adéquation avec les OPCVM/FIA conservés, les stratégies mises en œuvre par les SGP clientes et les instruments financiers utilisés ;
- en cas d'appartenance du dépositaire à un groupe, si un dirigeant partage son temps avec une autre société du groupe, des mesures doivent être prises par le dépositaire pour assurer la permanence de la direction¹³ et prévenir tout risque de conflits d'intérêts ;
- l'AMF pourra demander des éléments relatifs à la rémunération du personnel affecté à la fonction dépositaire (dispositif d'intéressement aux résultats du prestataire ; mode de rémunération lié aux performances individuelles ou collectives)...

Actionnariat direct et indirect ; pourcentage détenu par chaque actionnaire.

Entrée en relation et suivi des OPCVM/FIA et des sociétés de gestion.

Modalités de conservation des actifs et de sauvegarde des données :

- conservation de tout enregistrement, service fourni, activité exercée ou transaction effectuée ;
- modalités de conservation des actifs et méthodes d'enregistrement et de vérification de la propriété des actifs non conservés (contrats financiers...) ;
- application du droit du titre français...

Suivi des flux de liquidité des OPCVM et des FIA :

- processus d'ouverture de comptes omnibus ou de comptes au nom de l'OPCVM/FIA, de la SGP ; personnes habilitées à effectuer des transferts sur ces comptes ; outils utilisés...

Convention avec les tiers ;

Contrôle dépositaire : présentation des mécanismes, procédures et politiques mis en place pour garantir le respect de ses obligations. A titre illustratif :

- dispositif de contrôle de l'activité des OPCVM/FIA ; moyens humains en France ; outils utilisés ; contrôles des délégataires ; dispositif de réactions aux anomalies et information aux dirigeants...
- procédure de rapprochement de tous les mouvements de liquidités et de détection des flux de liquidités importants et identification de ceux susceptibles de ne pas correspondre aux activités de l'OPCVM/FIA. Réexamen du processus de rapprochement au moins une fois par an. Vérification de la correcte intégration dans le processus de tous les comptes de liquidités ouverts...

Dispositif de contrôle interne :

- existence d'un plan de contrôle adapté à son activité ;
- organisation générale, moyens et procédures devront être adaptés à la nature, l'importance, la complexité et la diversité des activités du dépositaire.

13 : L'AMF considère que la direction effective nécessite une présence du dirigeant chez le dépositaire à hauteur d'au moins 20% de son temps.

Cette instruction a fait l'objet d'une actualisation le 3 août 2016, principalement pour préciser que les obligations relatives à la mission de « contrôle dépositaire » étaient applicables aux OPCVM et aux FIA (la 1^{ère} version du 19 avril 2016 ne traitait, à tort, que des OPCVM).

MISES À JOUR D'INSTRUCTIONS AMF RELATIVES AUX OPCVM ET AUX FIA : PRISE EN COMPTE DES OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DES IMPACTS DE LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE UCITS V

Suite à l'actualisation de son Règlement général en avril dernier (cf. arrêté du 6 avril 2016 publié au Journal Officiel du 16 avril 2016), l'AMF a procédé à une mise à jour, le 18 avril 2016, de ses instructions produits : instructions n°2011-19, n°2011-20, n°2011-21, n°2011-22, n°2011-23, n°2012-06 et n°2014-02.

Ces modifications visent à prendre en compte :

- **Les nouvelles obligations issues du règlement européen « SFTR », publié en décembre 2015, sur la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation**

Les informations à insérer dans les prospectus, issus de la section B de l'annexe dudit règlement, ont été rajoutées dans les plans-types des prospectus des OPCVM et des FIA¹⁴, au niveau de la rubrique « stratégie d'investissement ».

Le point des informations à publier dans les rapports annuels des OPCVM et des FIA et dans les rapports semestriels des OPCVM en application du règlement SFTR n'a pas été abordé.

- **Les impacts de la transposition en droit français de la directive UCITS V**

L'instruction AMF n°2011-19 a été complétée au niveau des procédures d'agrément, d'établissement d'un DICI et d'un prospectus et d'une information périodique pour les OPCVM français et étrangers commercialisés en France.

Les modifications concernent essentiellement :

- Le contenu du **rapport annuel** : des informations relatives aux rémunérations sont à communiquer, sur le modèle de ce qui est en vigueur pour les FIA ;
- Le plan-type du **prospectus**, qui est enrichi d'informations concernant :
 - Les **dépositaires** :
 - description des éventuelles fonctions de garde déléguées ;
 - liste des délégués et sous-délégués ;
 - identification des conflits d'intérêts susceptibles de résulter d'une telle délégation.
 - La **politique de rémunération** (renvoi à l'article 411-113 du RG AMF). Le prospectus doit comporter :
 - soit les **détails de la politique de rémunération actualisée** (description de la manière dont les rémunérations et les avantages sont calculés ; identité des personnes responsables de l'attribution des rémunérations et des avantages ; composition du comité de rémunération si applicable...);
 - soit un **résumé de la politique de rémunération**, ainsi qu'une déclaration précisant que les détails de celle-ci sont disponibles sur un site internet, dont notamment une description de la manière dont les rémunérations et les avantages sont calculés ; l'identité des personnes responsables de l'attribution des rémunérations et des avantages ; la composition du comité de rémunération si applicable.
- Le plan-type du **DICI**¹⁵, qui doit désormais comprendre une mention précisant que les détails de la politique de rémunération actualisée sont disponibles sur un site internet.

14 : Les plans-types des prospectus figurent en annexe des différentes instructions produits et sont accessibles via le site de l'AMF.

15 : Le plan-type du DICI figure en annexe XIII de l'instruction AMF n°2011-19 et est accessible via le site de l'AMF.

Ceux-ci comprennent notamment :

- une description de la manière dont les rémunérations et les avantages sont calculés ; l'identité des personnes responsables de l'attribution des rémunérations et des avantages ;
- la composition du comité de rémunération (si applicable).

CONSULTATION PUBLIQUE DE L'AMF SUR LA SUPPRESSION DE LA NOTION DE CLASSIFICATION

L'AMF a lancé, le 7 juin dernier, une consultation sur l'opportunité de supprimer la notion de « classifications AMF » des OPC.

Ces classifications ont vocation à aider les investisseurs à distinguer les stratégies de gestion des véhicules en fonction de la nature principale de leurs investissements (actions, obligations ou court terme) et des zones géographiques couvertes (France, zone Euro, Europe ou international).

Les constats suivants ont conduit l'AMF à réaliser cette consultation :

1. Ni le futur document d'informations clés des produits d'investissement issu du règlement européen PRIIPS, ni aucune autre réglementation européenne, ne prévoit l'affichage d'une classification (hors monétaires) ;
2. Les réseaux et les plateformes de distribution développent souvent leur propre classification de gamme d'OPC qui ne suit pas forcément celle de l'AMF ;
3. La majorité des OPC récemment agréés par l'AMF relèvent de la catégorie « diversifiés » qui ne donne finalement pas une information précise à l'investisseur ;
4. Parmi les OPC proposés en France par les distributeurs et les plateformes, figurent des produits français mais aussi des produits étrangers. Ces derniers n'affichent généralement pas de classification ;
5. Le règlement PRIIPS et la directive MIF 2 viendront, par ailleurs, renforcer la bonne information des investisseurs.

Dans un souci d'accompagner les acteurs de la gestion d'actifs, tout en veillant à la bonne information des investisseurs, l'AMF consultait jusqu'au 29 juillet sur les propositions suivantes :

1. la suppression de la notion de « classification » au niveau des instructions de l'AMF ;
2. le maintien des « classifications AMF » à titre optionnel.

Ainsi, les enseignements suivants peuvent déjà être tirés :

- › Les classifications « monétaires » et « monétaires court terme », qui relèvent de la recommandation publiée par CESR en date du 19 mai 2010, seraient maintenues ;
- › La classification « OPC diversifiés » serait définitivement supprimée du fait d'un intitulé pouvant se révéler trompeur pour l'investisseur.



BRÈVES



PUBLICATION DU RAPPORT ANNUEL 2015 DE L'AMF

Le 17 mai 2016, le rapport annuel de l'AMF pour 2015 a fait l'objet d'une présentation à la presse.

Au cours de l'année 2015, les actions de l'AMF se sont articulées autour de quatre axes :

1. Rétablir la confiance des épargnants : vigilance sur les placements à haut risque et les produits atypiques, mises en garde sur des acteurs fournissant des services d'investissement sans autorisation, renforcement de l'information délivrée aux investisseurs (modification, notamment, de la doctrine AMF sur les fonds ISR) ;

2. S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents : préparation de l'entrée en application du nouveau cadre des marchés d'instruments financiers (MIF 2), en particulier à travers des travaux techniques avec l'ESMA ;

3. Agir pour le financement de l'économie : réflexions sur la plupart des domaines du plan d'actions défini par la Commission européenne, consultation publique dans le cadre du règlement FEILT ;

4. Assurer la surveillance du marché : 33 contrôles parmi les professionnels régulés et finalisation de 75 enquêtes, dont 48 menées dans le cadre d'une assistance portée à des autorités étrangères. La Commission des sanctions a par ailleurs prononcé 65 sanctions pécuniaires, pour un montant total de 21,3 millions d'euros.

Les enjeux présentés par l'Autorité pour 2016 s'articulent autour des axes suivants :

1. Prévenir les risques : focalisation de l'AMF sur les modèles de stress tests utilisés par les sociétés de gestion ou sur les dispositifs des acteurs en cas de demandes de remboursement de la part des investisseurs ;

2. Favoriser la compétitivité de la Place financière : groupe de Place (FROG) sur l'attractivité des fonds français à l'international, initiative commune avec l'ACPR pour faciliter l'agrément et le suivi des FInTechs ;

3. Promouvoir une convergence de la supervision en Europe en continuant de développer une culture commune de supervision avec l'aide de l'ESMA ;

4. Exercer une vigilance aux profits des épargnants : prévention des risques de commercialisation abusive.

MODÈLE UNIQUE DE KYC POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET CORPORATES

Dans le cadre des échanges d'informations obligatoires entre investisseurs professionnels et sociétés de gestion l'AFG, l'AF2I et l'AFTE ont présenté le 19 avril 2016, un modèle unique de formulaire KYC (« *Know Your Customer* ») à l'usage des investisseurs institutionnels et des corporates répondant aux obligations réglementaires standards.

Ce formulaire comporte 2 parties :

▪ Partie 1 – Identification du client

Au sein de cette partie sont collectées les informations permettant de satisfaire aux réglementations :

- lutte contre le Blanchiment des Capitaux et le Financement du Terrorisme
- FATCA

▪ Partie 2 – Nature, objectifs et modes d'investissement de la personne morale

Cette partie concerne les sociétés de gestion qui fournissent du conseil en investissement. Elle vise à répondre aux exigences de la directive MIF relatives à la connaissance du client en termes d'objectifs d'investissement et d'adéquation de l'offre.

PRÉAFFECTATION DES ORDRES

Suite à des dysfonctionnements relevés à l'occasion de ses contrôles, l'AMF, dans deux lettres datées du 21 juin 2016, adressées à la CNCC et à l'AFG, a tenu à mettre l'accent sur les exigences en matière de pré-affectation des ordres.

L'Autorité rappelle, à cette occasion, que les sociétés de gestion de portefeuille et les prestataires de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers doivent :

- disposer d'une procédure de pré-affectation des ordres conformes aux exigences du RGAMF (art. 314-66 et art. 319-8) ;
- conserver les enregistrements sur un support durable permettant à l'AMF de consulter ces informations.

Dans ces courriers, l'AMF demande aux Présidents de l'AFG et de la CNCC de sensibiliser leurs adhérents respectifs au respect de ces obligations.

GUIDE PRATIQUE SUR L'EMPREINTE CARBONE

L'AFG a publié le 2 juin 2016 une « Méthodologie empreinte carbone des portefeuilles » afin d'aider les sociétés de gestion de portefeuille à présenter l'empreinte carbone de leurs portefeuilles.

Ce document de deux pages décrit la méthodologie proposée par l'AFG pour présenter la mesure de l'empreinte carbone des portefeuilles.

Cette démarche s'articule en trois étapes :

1. La présentation de la démarche générale de la société de gestion ;
2. Le périmètre et la méthode de la mesure de l'empreinte carbone ;
3. Les objectifs poursuivis et les perspectives d'évolution.

› **Compte tenu de la grande diversité des quantifications carbone et de leurs limites, l'AFG recommande vivement aux sociétés de gestion de faire figurer un avertissement exprimant les limites des chiffres produits.**



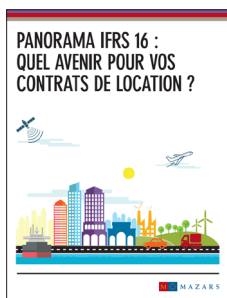
PUBLICATIONS MAZARS



DOCTR'in n° 123 -
Juillet-Août 2016



Communication
financière des groupes
d'assurance : focus
sur la mise en place de
Solvabilité II



Panorama IFRS 16 :
découvrez l'avenir
de vos contrats de
location



Pas le temps de suivre
l'actualité réglementaire ?
**Prenez de la hauteur
avec L'ESSENTIEL**

La synthèse des dernières
actualités comptables,
réglementaires et fiscales



Flash BankNews n°26 -
Rapport intermédiaire de
l'EBA sur le MREL : un
calibrage qui soulève encore
beaucoup de questions



Flash BankNews n°27 -
Publication imminente
des résultats du stress test
européen 2016



Flash BankNews n°28 -
MRU : une introduction
à la planification de la
résolution



Digital Finance : relever
les défis en matière
d'éthique et de conformité
dans les services financiers



Lettre d'information de
Mazars sur la Gestion
d'Actifs T1 2016

MAZARS EST UNE ORGANISATION INTERNATIONALE, INTÉGRÉE ET INDÉPENDANTE, SPÉCIALISÉE DANS L'AUDIT, LE CONSEIL ET LES SERVICES COMPTABLES, FISCAUX ET JURIDIQUES. AU 1^{ER} JANVIER 2016, MAZARS FÉDÈRE LES EXPERTISES DE PLUS DE 17000 PROFESSIONNELS ET SERT SES CLIENTS – GRANDS GROUPES INTERNATIONAUX, PME, INVESTISSEURS PRIVÉS ET ORGANISMES PUBLICS - DANS LES 77 PAYS DE SON PARTNERSHIP INTÉGRÉ.

CONTACTS

Pierre Masiéri

Associé Banque – Gestion d'Actifs

pierre.masieri@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 65 54

Gilles Dunand-Roux

Associé Banque – Gestion d'Actifs

gilles.dunandroux@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 62 89

CONTRIBUTEURS DE LA LETTRE :

Jean-Luc Mendiela

Associé Banque – Gestion d'Actifs

jean-luc.mendiela@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 64 01

Yannick Atger

Senior Manager Banque – Gestion d'Actifs

yannick.atger@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 62 71

Aymeric Bouard

Manager Banque – Gestion d'Actifs

aymeric.bouard@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 36 65

Bertrand Desportes

Senior Manager Banque – Gestion d'Actifs

bertrand.desportes@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 65 69

Olivier Besème

Manager Banque – Gestion d'Actifs

olivier.beseme@mazars.fr

Tél. : (+33) 1 49 97 37 84