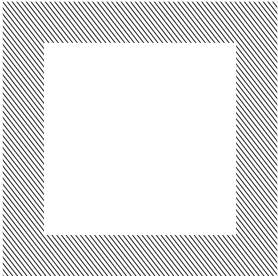
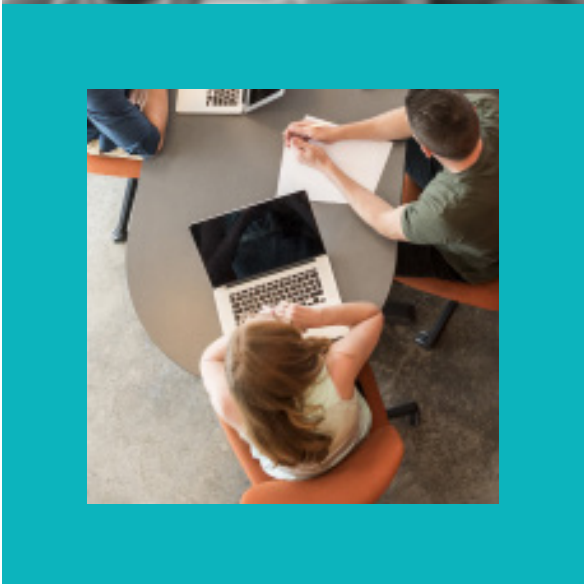
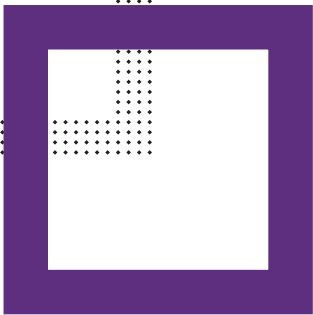
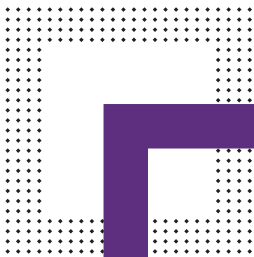


PRIORITÉS DE SUPERVISION 2020 DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS



En complément des priorités d'actions 2020 associées, l'AMF publie les thématiques qui constitueront ses priorités en matière de supervision pour l'année 2020 et revient sur les actions de suivi et de contrôle menées en 2019.

➤ Acteurs concernés

Ce document concerne les professionnels soumis au contrôle de l'AMF, autorisés à fournir des services d'investissement, de gestion collective et de conseil en investissement financier, à savoir :

- les sociétés de gestion de placements collectifs (article L. 543-1 du code monétaire et financier) dont les sociétés de gestion de portefeuille ou SGP (article L. 532-9) ;
- les prestataires de services d'investissement ou PSI (article L. 531-1) autres que les SGP : entreprises d'investissement et établissements de crédit autorisés à fournir des services d'investissement ;
- les conseillers en investissements financiers ou CIF (article L. 541-1).

D'autres acteurs soumis au contrôle de l'AMF (entreprises de marché, conseillers en investissement participatif, intermédiaires en biens divers, prestataires de services sur actifs numériques agréés, etc.) ne sont pas directement visés par ce document. Ils sont cependant suivis et pourront faire l'objet de contrôles indépendamment des actions détaillées ici. Le suivi des opérations et de l'information financière et extra-financière des émetteurs n'est par ailleurs pas abordé dans ce document.

➤ Objectifs du document

Ce document présente les priorités 2020 de suivi et de contrôle par l'AMF des acteurs listés ci-dessus.

Les priorités thématiques sont ventilées selon trois groupes d'activités : la gestion de portefeuille, les autres activités d'intermédiaires de marché réalisées par les PSI ainsi que la commercialisation d'instruments financiers (réalisée par les CIF et les PSI dont SGP). Dans ce dernier thème, sont aussi évoquées certaines priorités du programme d'activités du Pôle commun à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et à l'AMF.

La publication de ces priorités thématiques permet de mettre en avant certaines zones de risque identifiées par l'AMF et d'inciter les acteurs régulés à examiner plus particulièrement certaines de leurs pratiques au regard des obligations professionnelles en vigueur. Il s'agit aussi d'attirer l'attention sur des points de vigilance spécifiques et d'identifier les problématiques opérationnelles liées à la mise en œuvre de la réglementation.

➤ Les différents outils de supervision

L'AMF dispose de plusieurs outils de supervision, allant du suivi permanent à des missions de contrôle spécifiques. L'Autorité assure également une veille active sur les offres financières et les produits d'épargne proposés aux particuliers ainsi que sur les pratiques de commercialisation des prestataires.

L'AMF effectue un suivi constant de l'ensemble des professionnels soumis à sa supervision à partir des informations transmises de manière systématique (rapports annuels de contrôle et de conformité, données de *reporting*, déclarations, etc.) ou à sa demande (demandes ou compléments d'information adressés aux prestataires, entretiens, etc.). L'AMF reçoit aussi directement des informations sur les activités des prestataires agréés en France à partir d'autres canaux (plateforme AMF Épargne Info Service, outils de veille, lanceurs d'alerte, échanges d'information avec d'autres régulateurs en France et à l'étranger, etc.).

Ces actions de suivi peuvent être :

- individuelles, en réaction à des alertes spécifiques ou au titre de la couverture périodique des entités régulées, calibrée selon une approche par les risques ;
- thématiques, notamment pour s'assurer de la mise en œuvre de nouvelles réglementations.

Ce suivi permanent est assuré par la Direction de la gestion d'actifs pour les sociétés de gestion et les distributeurs (PSI ou CIF) et par la Direction des marchés pour les intermédiaires de marché.

Des missions de contrôle, qui se déroulent selon une procédure encadrée par la loi et le règlement général de l'AMF, sont par ailleurs menées par les équipes de la Direction des contrôles.¹ Une fois le contrôle réalisé, les résultats de ces missions font l'objet d'un rapport qui est transmis à l'entité contrôlée. Environ 60 contrôles seront menés en 2020² (63 en 2019). Ils se répartissent à peu près à parts égales entre deux types de contrôles qui visent des objectifs différents :

- d'une part, le contrôle régulier d'acteurs de taille importante ou présentant des risques particuliers ou ayant fait l'objet d'alertes spécifiques ;
- d'autre part, le contrôle thématique d'un échantillon d'acteurs du marché (en général 5 par thème) afin de mieux comprendre une activité ou une pratique donnée, d'évaluer la mise en œuvre des règles ou d'explorer des risques potentiels pour les investisseurs ou les marchés – ces contrôles, menés en parallèle auprès de plusieurs acteurs et dans un temps plus court que les contrôles classiques, ont été mis en place en 2018 ; ils sont qualifiés de contrôles « SPOT » pour « *Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique* ».

Les enseignements des contrôles font l'objet d'un retour à la Place lorsque cela est pertinent. Ces éléments, qui ont une visée pédagogique, constituent une appréciation des pratiques de marché observées pendant la période de contrôle. Dans certains cas, ils peuvent donner lieu à une actualisation de la doctrine existante.

➤ Convergence européenne en matière de supervision et priorités communes de supervision

Une des missions de l'Autorité européenne de marchés financiers (ESMA) est de promouvoir la convergence en matière de supervision, un objectif que l'AMF considère comme prioritaire. À ce titre, l'ESMA mène régulièrement des revues entre pairs (*peer reviews*) coordonnées par le *Supervisory Convergence Standing Committee* (SCSC) et définit un programme commun de travail.³

L'AMF soutient les efforts de l'ESMA en faveur d'une plus grande convergence dans les pratiques de supervision et intègre, chaque fois que cela est possible, ces priorités européennes dans son programme de travail. Le cas échéant, l'Autorité pourra être amenée à contribuer à de nouvelles initiatives, modifiant à la marge le calendrier des actions présenté dans ce document.

➤ Retour sur les priorités de supervision 2019 et les publications de l'année

Parmi les priorités de supervision thématiques identifiées en 2019, figuraient :

- pour les SGP, l'organisation en matière de cybersécurité, le respect des obligations de *reporting* prévues par la directive AIFM, la lutte contre le blanchiment, les dispositifs de valorisation de produits complexes, et les pratiques d'externalisation pour les activités de gestion immobilière ;
- pour les PSI, la mise en œuvre de dispositions clés de la directive MIF2 concernant les intermédiaires de marchés (obligation de négociation, transparence post-négociation, *reporting*), la gouvernance des produits et la gestion sous mandat, les pratiques de prêt de titres et de vente à découvert, la mise en œuvre opérationnelle du vote en assemblée générale.

Des travaux spécifiques ont aussi été menés dans le cadre du Pôle commun ACPR-AMF sur la protection des personnes vieillissantes dans le cadre de la commercialisation de produits financiers⁴, ainsi que sur le placement par des établissements financiers de leurs propres titres auprès de leur clientèle de particuliers.

Les thèmes ayant fait l'objet de contrôles SPOT ont fait l'objet de publications qui sont brièvement reprises ci-dessous, de même que les conclusions de certains des autres travaux de suivi menés par l'AMF au cours de l'année dans le cadre des priorités de supervision.

¹ Une charte du contrôle disponible sur le site de l'AMF détaille ce cadre juridique.

² Contrôles de SGP, PSI et CIF. Ce décompte exclut les contrôles dits « de masse » menés pour les CIF, qui concernent environ 70 CIF par an.

³ Voir <https://www.esma.europa.eu/convergence/supervisory-convergence>

⁴ Une synthèse des réponses reçues dans le cadre de la consultation publique organisée au premier semestre 2019 a été publiée par les deux autorités en juin 2019 et un groupe de travail de Place a été lancé en septembre 2019. L'objectif est de sensibiliser à la question, de partager les pratiques de Place et de dégager les bonnes pratiques.

■ **Contrôles SPOT : un outil pour partager avec la Place les bonnes et mauvaises pratiques observées lors des contrôles chez les acteurs**

Cinq synthèses de contrôles SPOT ont été publiées en 2019. La première livre les conclusions de deux séries de contrôles réalisés en 2018 sur la gestion sous mandat, portant respectivement sur la conformité des mandats de gestion et sur les frais. La deuxième qui s'appuie sur des contrôles réalisés entre septembre 2018 et janvier 2019, met en lumière les dispositifs de gestion ISR (investissement socialement responsable) des SGP. La troisième synthèse publiée présente les résultats des contrôles SPOT menés en 2018 et portant sur les opérations de financement sur titres (OFT) réalisées par les sociétés de gestion de portefeuille. La quatrième synthèse concerne les contrôles réalisés en début d'année 2019 sur la gouvernance autour de l'exhaustivité et de la qualité du *reporting* EMIR. La cinquième synthèse a porté sur les dispositifs de cybersécurité de six sociétés de gestion. Ce thème est reconduit pour 2020 (voir ci-après). A chaque fois, les rapports rappellent les règles applicables, font un état des lieux des pratiques observées et identifient des bonnes et mauvaises pratiques.⁵

Les autres vagues de contrôles SPOT lancées en 2019 feront l'objet de publications au 1^{er} semestre 2020.

■ **Un suivi étroit depuis 2017 pour accompagner les évolutions rapides dans le domaine l'investissement durable et responsable**

Les thématiques de l'investissement responsable et durable font l'objet d'efforts spécifiques depuis plus de deux ans. Outre les contrôles sur place réalisés fin 2018, les équipes ont poursuivi leur action auprès des gérants en ce qui concerne leurs obligations en matière de *reporting* extra-financier définies par l'article 173 de la Loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte (LTECV). Ce travail a donné lieu à un rapport conjoint avec les autres autorités permettant de faire un état des lieux des pratiques et de formuler des recommandations.⁶ Dans un contexte d'évolution rapide des gammes de produits des acteurs et d'innovations, une attention particulière a par ailleurs été accordée aux produits d'investissement intégrant une dimension extra-financière et à l'information fournie aux investisseurs. Un rapport sur le sujet sera publié début 2020, intégrant des évolutions de la doctrine de l'AMF à partir des constats effectués tout au long de l'année. La vigilance sur les nouveaux produits intégrant une ou plusieurs dimensions environnementale, sociale ou de gouvernance (ESG) sera maintenue en 2020. Le suivi des engagements des acteurs financiers en matière de climat fera par ailleurs l'objet de travaux spécifiques, dont les conclusions seront publiées fin 2020 à l'occasion d'un rapport conjoint avec l'ACPR⁷.

■ **Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme**

En parallèle des travaux de mise à jour de sa doctrine, l'AMF a transmis au dernier trimestre 2019 un questionnaire d'évaluation du niveau d'exposition au risque LCB-FT à 637 sociétés de gestion. Les réponses à ce questionnaire (575 réponses reçues) ont contribué à l'élaboration de l'Analyse Sectorielle des Risques (ASR) publiée par l'Autorité fin 2019. L'AMF a aussi finalisé sa méthodologie de notation des entités assujetties. Le thème reste un axe important de supervision en 2020 (voir ci-après). Une *Task Force* interne associant plusieurs directions de l'AMF a été instituée.

⁵ Tous les rapports sont disponibles sur le site internet de l'AMF : <https://www.amf-france.org/Publications/Contrôles-SPOT> ; en annexe sont présentées les différents thèmes ayant fait l'objet de contrôles thématiques SPOT en 2019 et prévus pour 2020.

⁶ *Bilan de l'application des dispositions du décret n°2015-1850 relatif au reporting extra-financier des investisseurs*, ACPR-AMF-CGDD-DGT, juillet 2019.

⁷ Voir communiqué conjoint ACPR-AMF, *Un nouveau mécanisme de suivi et d'évaluation indépendante des engagements climatiques pris par les entités de la Place financière*, 2 juillet 2019.

■ Prêts de titres et ventes à découvert

S'agissant des pratiques de prêts de titre et de ventes à découvert, le suivi quotidien des déclarations de positions courtes nettes réalisé par l'AMF a été enrichi en 2019 par des analyses croisées systématiques avec les données disponibles sur les suspens de règlement-livraison et sur le marché du prêt emprunt des titres concernés, ainsi que les communications publiques des activistes. Les équipes de la surveillance de l'AMF ont en outre procédé, dans les situations de tensions de marché, à des demandes d'informations complémentaires auprès des déclarants de positions courtes nettes afin de vérifier le bon respect des dispositions du règlement sur les ventes à découvert. Une vigilance accrue a également été portée sur la qualité des déclarations, *via* notamment le lancement d'une campagne de fiabilisation des données auprès des déclarants ayant des positions non mouvementées de longue date. Les services préparent, par ailleurs, la mise en œuvre du reporting des transactions en vertu du règlement SFTR (*Securities Financing Transaction Regulation*) : participation à l'élaboration des orientations (« *guidelines* ») au sein de la *Repository Task Force* de l'ESMA, adaptation du système d'information de l'AMF pour pouvoir intégrer et exploiter les données SFTR à partir d'avril 2020.

■ Obligations de reporting EMIR et reporting des transactions (MIF2)

S'agissant des reportings réglementaires EMIR et MIF2, les actions de suivi se sont poursuivies en 2019 pour améliorer leur qualité, avec une attention particulière portée à l'exhaustivité des déclarations, au respect des délais déclaratifs ainsi qu'aux informations portant sur les prix, les quantités et l'identification des différentes parties prenantes aux transactions. L'AMF a également participé, comme chaque année, aux travaux sur la qualité des données organisés à fréquence régulière par l'ESMA (« *Data Quality Reviews* »). Enfin, comme plusieurs autorités nationales, l'AMF a elle-même fait l'objet d'une *Peer Review* sur ses pratiques de supervision de l'obligation de reporting EMIR, qui ont été jugées satisfaisantes par l'ESMA.

■ Vote en assemblées générales

A la suite d'incidents survenus lors de la campagne des assemblées générales 2018, l'AMF a mené, en 2019, des actions de supervision approfondies de plusieurs natures : contrôle sur place, analyse des rapports d'audit interne réalisés par plusieurs établissements à la demande de l'AMF, suivi resserré de la mise en œuvre des recommandations qui en découlent. Par ailleurs, l'AMF a veillé à la mise en œuvre de la proposition n°7 du rapport du groupe de travail « *Droits des actionnaires et vote en assemblée générale* » publié en juillet 2018 et qui prévoyait l'élaboration par les acteurs concernés d'un guide méthodologique de traitement des votes en AG.



PRIORITÉS DE SUPERVISION POUR 2020

GESTION DE PORTEFEUILLE

■ **Délégation du contrôle permanent**

Nombre de SGP françaises, souvent de taille entrepreneuriale, recourent à des prestataires externes dans le cadre de la réalisation de leurs contrôles permanents. Eu égard au rôle clé que joue la fonction de contrôle interne au sein des SGP, et dans la mesure où les SGP demeurent en tout état de cause responsables de l'exercice de cette fonction, il est apparu pertinent d'analyser, au travers d'un contrôle SPOT sur un échantillon de sociétés faisant appel à différents cabinets, les conditions d'une telle délégation et la qualité des prestations effectuées. Cette priorité de supervision s'avère d'autant plus opportune que la plupart des cabinets de contrôle spécialisés dans la gestion d'actifs se fédèrent au sein d'associations professionnelles nouvellement constituées.

■ **Gestion du risque de liquidité**

Dans le cadre de la *common supervisory action* (CSA) de l'ESMA, l'AMF mènera des travaux sur la gestion du risque de liquidité dans les OPCVM. L'objectif de cette action de supervision commune est de vérifier si les SGP gérant des OPCVM respectent leurs obligations en la matière, en analysant en particulier la liquidité des portefeuilles, les processus employés, les méthodologies et données utilisées ainsi que la gouvernance et le dispositif de contrôle mis en œuvre par les SGP. Une première phase d'analyse sera conduite par le biais d'un questionnaire envoyé à une population large de SGP. S'ensuivront des actions plus ciblées dont un contrôle SPOT mené sur un échantillon réduit d'acteurs sollicités lors de la première étape.

■ **Octroi de prêts**

Les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital-investissement peuvent, depuis novembre 2018, octroyer des prêts. L'AMF constate que cette activité nouvelle est en constante augmentation au sein des SGP. Dans ce contexte, l'AMF réalisera des contrôles ciblés sur cette activité, qui consisteront notamment à examiner le dispositif de sélection, d'analyse et de mesure des risques de crédit des emprunteurs ainsi que le cadre juridique et opérationnel attaché aux prêts octroyés et au recouvrement des créances associées.

■ **Cybersécurité**

Les premiers contrôles réalisés en 2019 sur les dispositifs de cybersécurité de six SGP ont permis de montrer que les établissements contrôlés ont commencé à prendre la mesure du risque cyber en l'intégrant dans leur cartographie des risques, en collectant les incidents de cybersécurité subis et en faisant appel à des prestataires spécialisés pour vérifier ponctuellement la robustesse de leur système d'information. En revanche, ils ne prennent pas en compte les impacts potentiels de la matérialisation des risques de cybersécurité sur le respect des exigences réglementaires, notamment en matière de fonds propres, de conservation des données sensibles, de maintien d'un plan de continuité d'activité efficace et de maintien de moyens adaptés. A l'occasion de ces contrôles, l'AMF a aussi constaté l'absence quasi-générale de cartographies des systèmes critiques, ainsi que des insuffisances notables dans l'identification formelle des incidents cyber dans les bases de collecte existantes, pourtant nécessaire à l'évaluation continue du niveau de risque associé. Enfin, les vulnérabilités identifiées ou confirmées par le contrôle interne ne font pas l'objet d'une remédiation suffisamment rapide et suivie.

Dans la continuité des contrôles SPOT et classiques menés en 2019, et au regard des zones de risques identifiées, l'AMF a souhaité reconduire le thème de la cybersécurité pour ses contrôles 2020. Les investigations s'orienteront plus spécifiquement vers le processus de collecte et de gestion des incidents de cybersécurité ainsi que la supervision et le contrôle par les SGP de leurs prestataires informatiques critiques, qu'ils soient internes ou externes (par exemple, les fournisseurs d'applications de gestion et les outils de communication avec les déposataires, les valorisateurs et les teneurs de compte).

■ **Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme**

La 5^{ème} directive européenne en matière de prévention de l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, adoptée le 9 juillet 2018 doit être transposée en droit national des différents états membres avant le 10 janvier 2020. La doctrine de l'AMF sur ce sujet a par ailleurs

été mise à jour (position-recommandation DOC 2019-18) et publiée fin novembre 2019 après consultation des parties prenantes. Elle devrait être complétée de dispositions faisant suite à l'entrée en vigueur de la 5^e directive mais aussi spécifiques aux crypto-actifs courant 2020.

Dans ce contexte, l'AMF entend mettre en œuvre sa politique de supervision en fonction de sa compréhension des risques issue des informations collectées auprès des SGP. L'accent sera mis, le cas échéant, sur cette thématique dans ses contrôles classiques. L'AMF poursuivra enfin sa collecte d'informations, accompagnée de rencontres avec les acteurs.



PRIORITÉS DE SUPERVISION POUR 2020 INTERMÉDIAIRES DE MARCHÉ

■ Directive Marchés d'instruments financiers (MIF 2) : mise en œuvre des dispositions en matière de reporting, de transparence post-négociation et de meilleure exécution

Dans la lignée des efforts menés depuis 2018 pour accompagner les acteurs dans la mise en œuvre des nouvelles règles, l'AMF poursuivra en 2020 son suivi étroit sur trois domaines au cœur de la réforme des marchés voulue par la directive :

- le *reporting* des transactions : une attention continue sera portée à la qualité des déclarations effectuées et des dispositifs de contrôle mis en œuvre par les établissements pour prévenir et, à défaut, détecter et corriger rapidement d'éventuelles anomalies ; deux ans après l'entrée en vigueur de MIF 2, l'AMF attend des établissements des dispositifs désormais robustes et stabilisés ;
- le respect des obligations en matière de transparence *post*-négociation sur actions, ETF et obligations : les actions initiées visant à détecter les incohérences entre les données publiées et le *reporting* des transactions seront poursuivies ; une attention particulière sera également portée aux contrôles mis en place par les acteurs pour s'assurer du respect, par les APA (*approved publication arrangements*) auxquels ils ont recours, des conditions de publication ;
- en matière de structure de marché, le respect des obligations associées aux statuts d'*organised trading facility* (OTF) et d'internalisateur systématique (IS) continuera à faire l'objet d'un suivi étroit, via notamment l'étude des rapports annuels d'activité des OTF et l'analyse des transactions reportées par les établissements concernés.

Enfin, l'AMF poursuivra le suivi des mesures mises en œuvre par les intermédiaires pour adapter leurs dispositifs d'exécution et respecter leurs obligations de meilleure exécution, avec une attention particulière sur certaines pratiques dites de « paiement pour flux d'ordres ». Elle suivra en outre la mise en œuvre des mesures correctives demandées aux établissements dont le reporting annuel relatif aux plateformes d'exécution et courtiers utilisés et à la qualité d'exécution obtenue est parfois lacunaire.

■ Contrats de liquidité

Pour rappel, l'AMF a instauré les contrats de liquidité en tant que pratique de marché admise en dépit d'une opinion négative de l'autorité européenne (ESMA). Dans ce contexte, il est prévu de conduire des contrôles SPOT chez des prestataires de service d'investissement pendant la période de transition de deux ans prévue (2019-2020).

Cette série de contrôles permettra, d'une part, de répondre à l'engagement que l'AMF avait pris vis-à-vis de l'ESMA de lancer des investigations sur place sur ce sujet, et, d'autre part, d'évaluer à partir de cas concrets, la pertinence de certaines dispositions prévues dans la décision AMF 2018-01 actuelle régissant les contrats de liquidité. Il s'agira notamment de déterminer dans quelle mesure devront être revus les niveaux actuels des limites d'intervention de l'animateur de marché (les limites en termes de volume et de prix), ou le niveau des ressources allouées par l'émetteur au fonctionnement du contrat. Ces missions compléteront utilement le suivi de cette activité par la surveillance des marchés qui met actuellement en œuvre les outils de monitoring correspondants.

Enfin, ces travaux pourraient conduire les services à proposer à la fin de l'année 2020 au Collège des ajustements à la pratique de marché actuelle dans la perspective de la soumission à l'ESMA d'une pratique de marché admise modifiée.

■ Fourniture de services transfrontières

La supervision des activités transfrontières sera de nouveau un des thèmes abordés par l'ESMA dans le cadre de ses travaux de convergence, compte tenu des enjeux avérés en matière de protection des investisseurs. L'AMF participera à ces travaux ESMA sur la coopération transfrontière et poursuivra l'évaluation de la bonne prise en compte par les dispositifs de conformité des établissements français des activités exercées au sein de leurs succursales européennes. Enfin, elle renforcera sa supervision sur les succursales d'établissements étrangers en France.

■ Transition des indices de référence

L'AMF accordera une attention particulière à la préparation des différents acteurs utilisant des indices critiques amenés à disparaître pour préparer la transition progressive vers les *Risk Free Rates* (RFR) alternatifs. Par ailleurs, l'AMF accompagnera les acteurs dans la mise en œuvre des nouvelles dispositions du règlement Indices introduites dans le cadre du plan d'action pour la finance durable de la Commission européenne, et notamment la définition des deux indices *EU Climate Transition Benchmark* (CTB) et *EU Paris-Aligned Benchmark* (PAB).



PRIORITÉS DE SUPERVISION POUR 2020 COMMERCIALISATION

■ Directive Marchés d'instruments financiers (MIF 2) : gouvernance des produits

MIF 2 consacre de nouvelles obligations en matière de détermination d'un marché cible, de commercialisation des instruments financiers et de stratégie de distribution. Du point de vue de l'AMF, ces nouvelles obligations ne doivent pas constituer un frein à la distribution en architecture ouverte, mais permettre aux acteurs de trouver le meilleur chemin pour distribuer à leurs clients des produits adaptés, y compris lorsque cela est approprié pour des raisons de diversification des portefeuilles des clients. Les réponses aux questionnaires annuels de conformité fournissent de nouveaux éléments pour évaluer la mise en œuvre par les établissements. Une étude permettra en sus de mieux comprendre l'appariement entre le profil du client et les produits proposés via la gouvernance des produits. Une campagne de contrôles SPOT sera menée en 2020 auprès d'établissements distributeurs d'instruments financiers sur ces obligations de détermination d'un marché-cible et d'une stratégie de distribution.

■ Directive Marchés d'instruments financiers (MIF 2) : exigences d'adéquation

Lors de la fourniture d'un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement doivent recueillir des informations sur les connaissances, expériences, situation financière et objectifs d'investissement de leurs clients.

Cette exigence existait déjà sous l'empire des textes issus de la directive MIF 1. MIF 2 précise expressément que la situation financière du client comprend la capacité à subir des pertes tandis que les objectifs d'investissement incluent la tolérance au risque. Le prestataire doit, en outre, désormais vérifier si d'autres services d'investissement ou instruments financiers équivalents sont susceptibles de correspondre au profil de leur client en tenant compte de leur coût et de leur complexité. Par ailleurs, les prestataires de services d'investissement fournissant un service de conseil doivent dorénavant remettre à leurs clients non professionnels une déclaration d'adéquation dans laquelle ils justifient le caractère adéquat de son conseil. En mars 2019, l'AMF a intégré dans la position 2019-03 les orientations de l'ESMA concernant « certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MIF II ». Ces orientations précisent les démarches que doivent effectuer les prestataires de services d'investissement pour vérifier les exigences d'adéquation.

L'AMF dressera en 2020 un état des lieux de l'application par les prestataires de services d'investissement des nouveautés introduites par la directive MIF 2 et les textes associés en matière d'adéquation. Un panel

d'établissements sera sélectionné pour une étude et un suivi approfondis de leurs procédures et résultats en la matière. Dans le cadre de la *common supervisory action* (CSA) de l'ESMA, l'AMF réalisera une campagne de contrôles SPOT sur l'application des exigences prévues par MIF2 en matière d'évaluation de l'adéquation d'un instrument financier à la situation particulière d'un client dans le cadre de la fourniture du service d'investissement de conseil en investissement.

■ **Supervision des conseillers en investissements financiers (CIF)**

La supervision des CIF constitue une priorité s'inscrivant dans le prolongement des actions menées en 2019 afin de renforcer la collaboration et l'échange d'informations entre l'AMF et les associations professionnelles de CIF.

L'AMF mettra en application en 2020 le cadre de transmission d'informations convenu avec les associations en 2019. À ce titre, l'Autorité a d'ores et déjà prévu d'amender son règlement général dans l'optique d'instaurer juridiquement, au sein de chaque association, une fonction de responsable du dispositif d'échange d'informations avec l'AMF. De telles transmissions auront notamment pour objectif de signaler aux associations de potentiels manquements relevés par leurs adhérents, qu'elles pourront alors contrôler sur demande de l'AMF.

Au-delà des informations sur les acteurs régulés, l'AMF et les associations professionnelles échangeront également sur les produits et offres de placement présentant des risques élevés de mauvaise commercialisation. Le dialogue se poursuivra enfin en vue d'une harmonisation des pratiques de contrôle, notamment en matière de conseil de produits atypiques et de mise en œuvre des dispositions issues de la directive MIF 2.

■ **Actions menées dans le cadre du Pôle commun AMF-ACPR**

Créé en 2010, le Pôle commun ACPR-AMF permet aux équipes des deux autorités de travailler conjointement à des problématiques liées la protection des clients en matière de commercialisation au sein des secteurs de la banque, de l'assurance et des services financiers.

Trois thèmes ayant fait l'objet de travaux en 2019 seront poursuivis en 2020 : la commercialisation de produits financiers aux personnes vieillissantes en situation de vulnérabilité, avec la finalisation des travaux d'un groupe de travail de place et le lancement d'un nouveau projet académique, les travaux relatifs aux enjeux pour la clientèle des innovations technologiques au sein des acteurs financiers, notamment quant aux modes de distribution et de souscription des produits financiers, ainsi que les suites à donner à l'état des lieux réalisé sur le sujet de la déshérence en épargne salariale.

Le Pôle commun ACPR-AMF travaillera dans deux nouvelles directions en 2020, à savoir la commercialisation en matière d'épargne, compte tenu des évolutions du paysage de l'épargne dans un monde de taux bas et de la transformation de l'offre en termes d'épargne retraite, et l'information fournie aux clients dans le cadre de la commercialisation de produits présentés comme « durables », une fois le cadre applicable clarifié.

Annexe : Synthèse des thèmes faisant l’objet de contrôles courts « SPOT »

Pour rappel, toutes les priorités de supervision ne font pas l’objet de contrôles SPOT mais peuvent être couvertes par d’autres formes de suivi (demandes d’information, analyse des données collectées, questionnaires spécifiques ou entretiens, etc.) ou des contrôles classiques. Les missions de contrôle SPOT ne sont, par ailleurs, pas conduites isolément mais s’intègrent dans les différentes actions de supervision du régulateur, permettant de compléter sa compréhension des pratiques des acteurs.

	2019	2020
SOCIÉTÉS DE GESTION	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cybersécurité ▪ <i>Reporting</i> AIFM : contrôles sur la qualité des données et l’homogénéité des données transmises ▪ Valorisation des actifs : dispositifs de valorisation des produits complexes ▪ Externalisation au sein d’un groupe de certaines prestations immobilières et conflits d’intérêts potentiels liés 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Délégation du contrôle permanent ▪ Gestion du risque de liquidité ▪ Cybersécurité ▪ Octroi de prêts
INTERMÉDIAIRES DE MARCHÉ	<ul style="list-style-type: none"> ▪ MIF 2 : mise en œuvre des dispositions en matière de conservation des données ▪ Obligations EMIR : gouvernance et dispositifs organisationnels de contrôle mis en place pour le <i>reporting</i> des transactions aux référentiels centraux 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Contrats de liquidité
COMMERCIALISATION	<ul style="list-style-type: none"> ▪ MIF 2 : gestion sous mandat (suite) : évaluation de la mise en œuvre des nouvelles dispositions (notamment l’alerte en cas de baisse de 10% de la valeur du portefeuille, les évolutions du compte-rendu de gestion, la fin des rétrocessions) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ MIF 2 : gouvernance des produits pour les distributeurs ▪ MIF 2 : exigences d’adéquation

Note : Les synthèses des contrôles SPOT sont disponibles sur la page suivante du site de l’AMF : <https://www.amf-france.org/Publications/Controles-SPOT>