

16^e Journée de formation des RCCI et des RCSI



16^e Journée de formation des RCCI et des RCSI



ATELIER 2

Entre nouvelles réglementations et contexte de marché particulier : les enjeux pour la gestion d'actifs

16^e Journée de formation des RCCI et des RCSI



L'actualité réglementaire 2016 : zoom sur SFTR et MIF II

Jennifer d'Hoir, chargée de mission, Affaires internationales, Direction de la régulation et des affaires internationales, AMF

Marc Laglace, directeur, Division agréments et suivi, Direction de la gestion d'actifs, AMF

Greggory Marty, directeur adjoint, Division expertise juridique, doctrine opérationnelle et gestion complexe, Direction de la gestion d'actifs, AMF

Zoom sur MIF II

**Généralités, évolution de la notion française d'EI,
Impacts de la distinction EI/SGP, impacts directs
ou indirects liés à la mise en œuvre de MIF II**

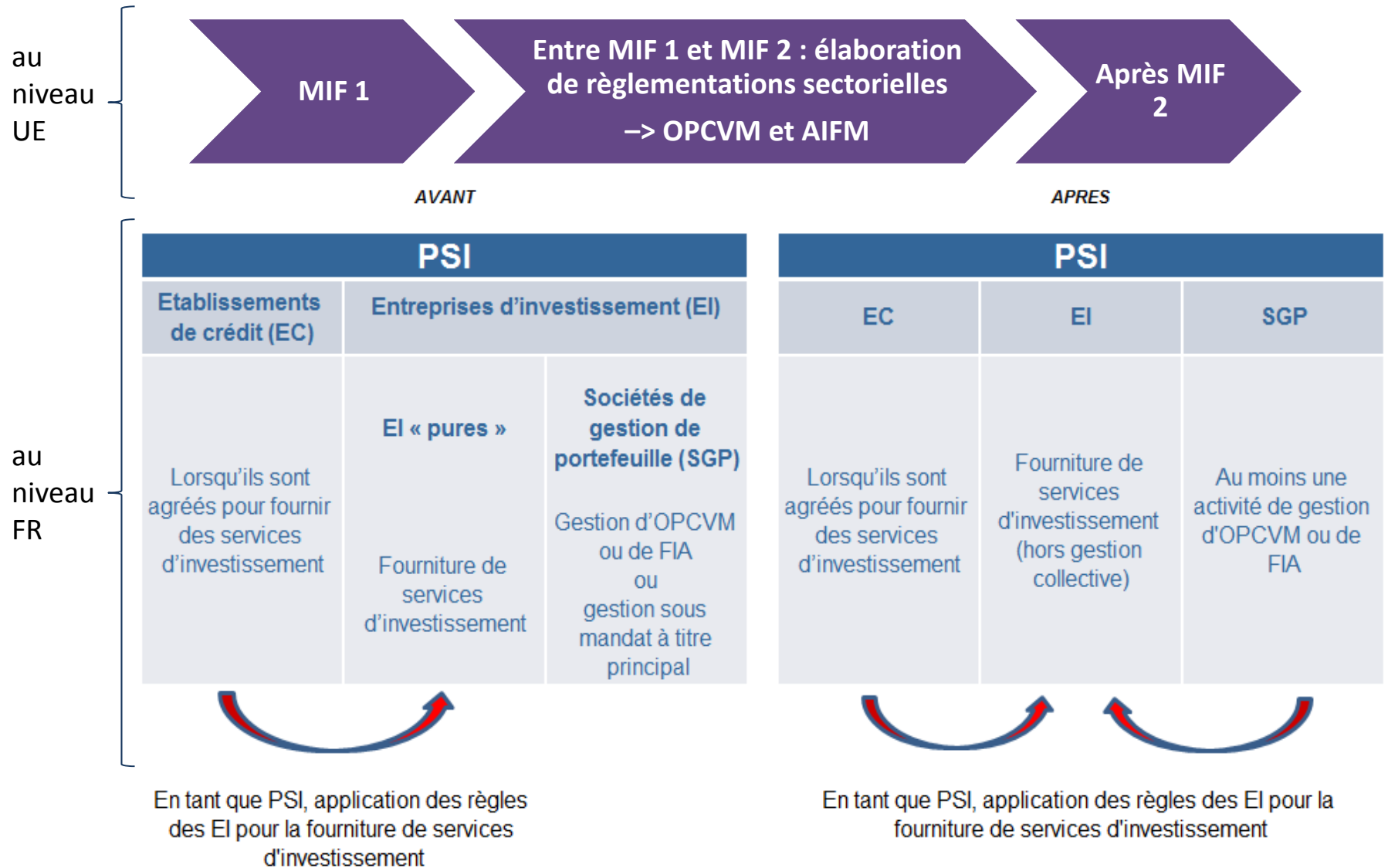
MIF II – généralités

- **Des impacts liés à la mise en œuvre de la directive**
- **Une réorganisation des statuts de société de gestion de portefeuille et d'entreprise d'investissement**

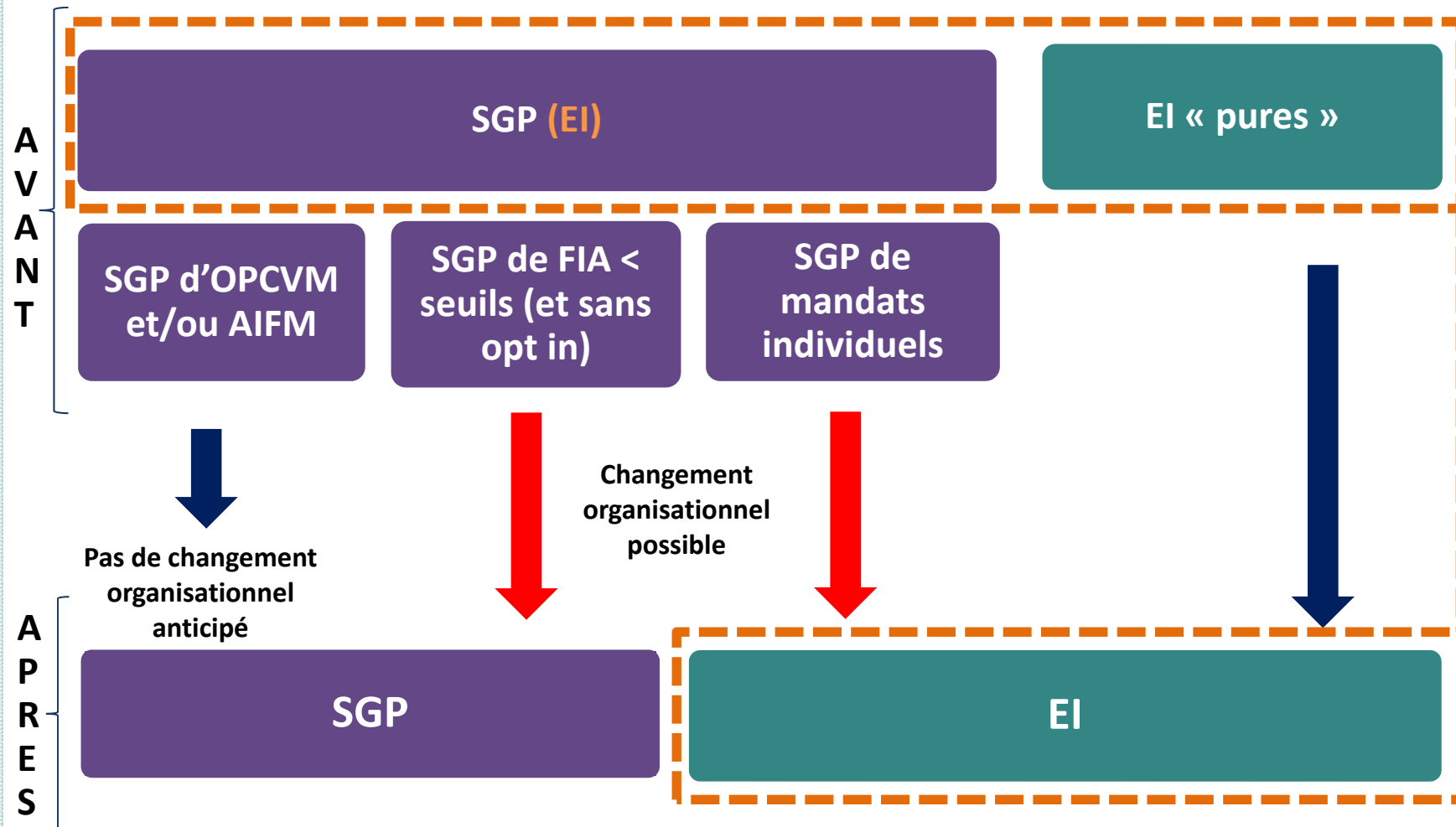


- **Publication d'un guide par l'AMF pour accompagner les SGP**

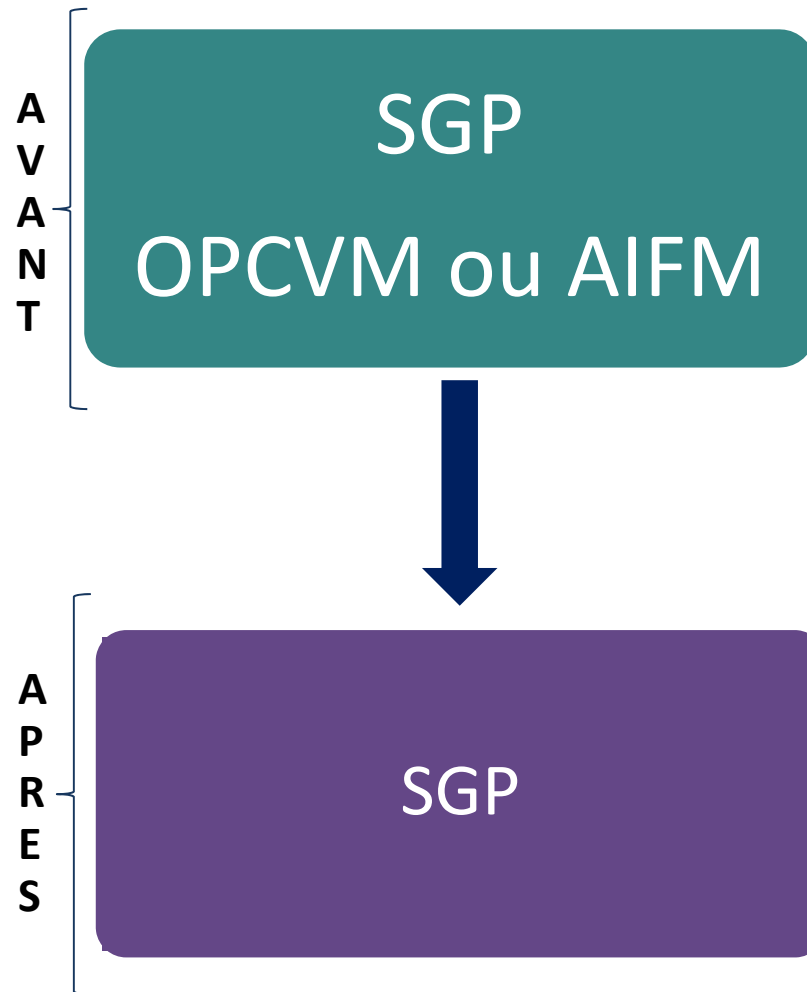
MIF II : l'évolution de la notion française d'entreprise d'investissement



MIF II : impacts de la distinction EI/SGP sur l'organisation des SGP existantes (1/5)



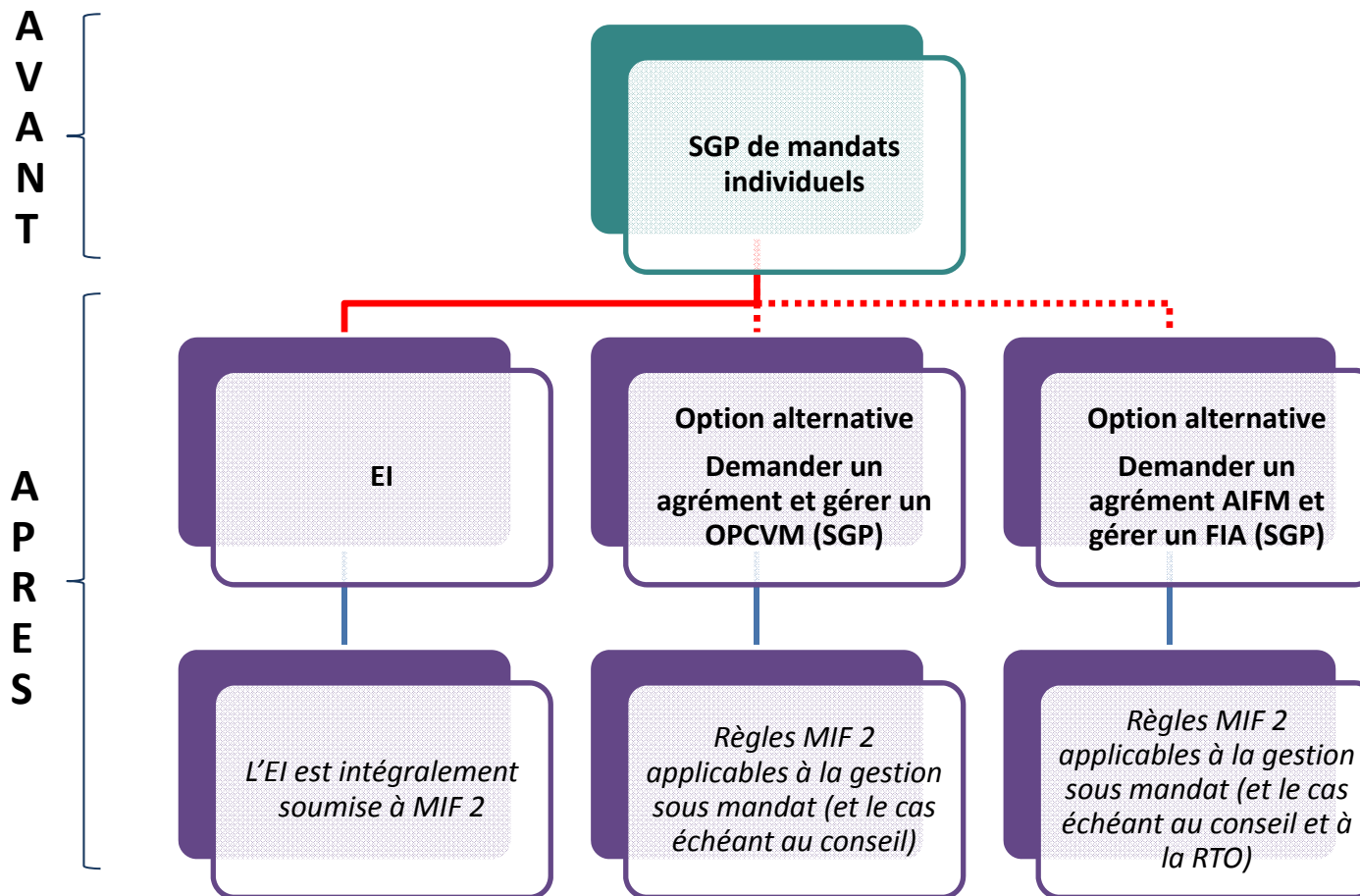
MIF II : impacts de la distinction EI/SGP sur l'organisation des SGP existantes (2/5)



- **Le cas des 469 SGP OPCVM ou AIFM**
 - Pas d'impact organisationnel lié à la modification des statuts
 - Application des règles MIF 2 pour la fourniture des services d'investissement le cas échéant fournis (gestion sous mandat, conseil ou RTO)

MIF II : impacts de la distinction EI/SGP sur l'organisation des SGP existantes (3/5)

- Le cas des 11 SGP qui gèrent exclusivement des mandats



MIF II : impacts de la distinction EI/SGP sur l'organisation des SGP existantes (4/5)

A
V
A
N
T

SGP de FIA < seuils
(pas de gestion sous
mandat)



A
P
R
È
S

SGP

- **Le cas des 75 SGP de FIA < seuils (sans gestion sous mandat)**
 - Pas d'impact organisationnel lié à la modification des statuts
 - Application dans le cadre d'un régime national des règles MIF 2 pour la fourniture des services d'investissement le cas échéant fournis (conseil ou RTO)

MIF II : impacts de la distinction EI/SGP sur l'organisation des SGP existantes (5/5)

- Le cas des 72 SGP de FIA < seuils avec gestion sous mandat

A
V
A
N
T

SGP de FIA < seuils
(avec gestion sous mandat)

A
P
R
È
S

Option 1

Opter pour un agrément AIFM

Règles MIF 2 applicables à la gestion sous mandat (et le cas échéant au conseil et à la RTO)

Option 2

Demander un agrément et gérer un OPCVM

Règles MIF 2 applicables à la gestion sous mandat (et le cas échéant au conseil)

Option 3

Filialiser la gestion sous mandat

L'EI créée est intégralement soumise à MIF 2

MIF II : principaux impacts directs ou indirects liés à la mise en œuvre de la directive



- **Ce qu'il faut retenir :**

- Impact « limité » de MIF 2 pour les SGP d'OPCVM ou de FIA
- Néanmoins, les règles MIF 2 s'appliqueront pour la fourniture de services d'investissement

Zoom sur le règlement européen sur les opérations de financement sur titres (SFTR)

Principales obligations, calendrier de mise en œuvre et impacts pour les acteurs

Rappel des éléments de contexte



2010

Le **G20** s'engage à encadrer les activités/entités de la **finance parallèle**



2013

Le **FSB** publie des recommandations visant à renforcer la transparence des **opérations de financement sur titres**



2016

Entrée en vigueur du **règlement SFTR** dans l'Union européenne

SFTR : quelles opérations?

OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES *Securities Financing Transactions*

Opérations qui permettent de **générer du financement** sur la base de **garantie de titres**



Prêt-emprunt de titres

Pension livrée

Prêt avec appel de marge

Opérations d'achat-revente de titres

ou de vente-rachat

SFTR : quels objectifs?

- **Quels objectifs?**

Renforcer la transparence

Limiter le risque systémique

Assurer la protection des investisseurs

SFTR : quelles obligations?

Reporting

Obligation de **déclaration des SFT** auprès de référentiels centraux de données (TR)

Article 4

Transparence

Publication, par les gestionnaires de fonds, d'informations sur l'utilisation qu'ils ont des SFT et des TRS dans le cadre de leurs rapports d'informations périodiques et de leur document précontractuel

Articles 13 et 14

Re-use

Un encadrement de la **réutilisation des titres remis en vertu d'un contrat de garantie** (obligation ne se limite pas aux seules SFT)

Article 15

SFTR : quel calendrier d'entrée en application?

12 janv. 2016

Les prospectus des fonds constitués après le 12/01/2016 doivent contenir les informations prévues dans la section B de l'annexe

12 janv. 2016

Obligation de conserver un enregistrement des SFT pour une durée minimum de 5 ans après la cessation de l'opération

13 juill. 2017

Les prospectus des fonds constitués avant le 12/01/2016 doivent contenir les informations prévues dans la section B de l'annexe



Obligation de *reporting* auprès de TR – art.4

Champ d'application

Contreparties financières et non financières à une SFT

Les gestionnaires européens de FIA (enregistrés ou agréés AIFM) **et d'OPCVM pour tous les fonds qu'ils gèrent** (fonds européens et fonds de pays tiers)

Opérations visées

Les opérations conclues **après la date d'entrée** en application de l'obligation de *reporting*

Les opérations conclues **avant la date d'entrée** en vigueur de l'obligation de *reporting* et qui restent en cours à cette date, **si leur durée résiduelle est supérieure à 6 mois.**

Obligation de transparence pour les gestionnaires de fonds à l'égard des investisseurs – art. 13 et 14

Champ d'application

Les gestionnaires de FIA (agréés AIFM) et d'OPCVM

Obligation de publier des informations détaillées sur les SFT et les TRS

Rapports périodiques (section A de l'annexe)

Informations générales (ex. montant des titres en proportion du total des actifs pouvant être prêtés ; montant des actifs engagés dans chaque type de SFT et de TRS ; etc.)

Données sur la concentration (ex. les 10 plus gros émetteurs de collatéral pour tous les types de SFT et de TRS ; les 10 principales contreparties pour chaque type de SFT et de TRS)

Donnée agrégées (ex. type et qualité du collatéral ; échéance du collatéral; etc.)

Données sur la réutilisation du collatéral
Conservation des titres reçus en collatéral

Documents précontractuels (section B de l'annexe)

Description générale des opérations de SFT et des TRS utilisées par les fonds et justification de leur utilisation
Données générales pour chaque type d'opération (type d'actifs pouvant faire l'objet de telles opérations ; proportion maximale d'actifs sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations ; etc.)

Critères déterminant le choix des contreparties
Informations sur les contreparties, le collatéral et les risques

Encadrement de la réutilisation des titres remis en garantie – art. 15

Champ d'application

Instruments financiers reçus en vertu d'un contrat de garantie (*collateral arrangement*)

Ne se limite pas aux seules STF

Conditions pour réutiliser les titres remis en garantie

Informer la contrepartie fournisseuse, des **risques** et des conséquences induits par le fait de consentir un droit de réutilisation des titres remis en garantie

Demander le consentement exprès préalable de la contrepartie fournisseuse pour réutiliser les titres remis en garantie

Exercice du droit à la réutilisation

Respecter les termes du contrat de collatéral conclu avec la contrepartie fournisseuse

Transférer les titres depuis le compte de la contrepartie fournisseuse (*i.e.* principe du débit)

Un premier accompagnement de la Place

- **Un communiqué de presse**
- **Des instructions en cours de publication**
 - Volonté de donner des modèles de Place
 - Une application à tous les véhicules (OPCVM et FIA, y compris ceux d'AIFM en dessous des seuils)
- **Les travaux de niveau 2 de l'ESMA**
 - Publication d'un [Discussion Paper](#) par l'ESMA (consultation ouverte jusqu'au 22 avril)
- **La publication prochaine d'un FAQ par la Commission**

L'activité de prêt / emprunt de titre par les SGP

Une activité historique des OPC français

Des bénéfices indéniables

- Une nécessité pour la mise en œuvre de certaines stratégies, des revenus complémentaires
- Un apport de liquidité au marché
- Une industrialisation progressive depuis les années 90

Des moyens adaptés

- Une gestion des risques adaptée
- Des moyens désormais importants et spécialisés

Une régulation historique

- Un encadrement de la rémunération et de son partage
- Une doctrine de février 2015
- ...désormais européenne

L'activité de prêt / emprunt de titre par les SGP

Une doctrine opérationnelle

- Trois modèles:
 - Opérations en direct par la SGP
 - Opérations externalisées à une entité habilitée à gérer des OPC (délégation)
 - Opérations externalisées à un prestataire (sur la base d'instructions précises)
- Une nécessité de gestion des risques adaptée

Cas particulier de l'utilisation d'un prestataire

- Une gestion des risques adaptée (niveau de granularité approprié)
- Mise en place d'un *reporting* (volumes, prix, contreparties, etc.)
- Connaissance et intégration dans les outils *front / back*
- Un processus de passage des ordres rigoureux
 - Un ordre quotidien précisant le périmètre des titres prêtables issu du *front*
 - Une information des contraintes d'intervention exigées dès lors qu'elles évoluent
 - Nature du collatéral
 - Gestion du collatéral
 - Contreparties éligibles
 - Etc.
 - Capacité à rapatrier les titres à tout moment

L'activité de prêt / emprunt de titre par les SGP

Points d'attention

- Une réglementation désormais complète
- Un point d'attention lors du suivi des acteurs
- De nouveaux contrats
 - Constatations de l'émergence de contrats spécifiques « exclusifs » soulevant de nombreuses interrogations en matière de conformité.

16^e Journée de formation des RCCI et des RCSI

