

**ANALYSE DES CONTROLES EFFECTUES EN 2007
SUR LES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE NOUVELLEMENT AGREES**

SOMMAIRE DU RAPPORT

METHODOLOGIE DU CONTROLE	2
I LES SOCIETES DE GESTION CONTROLEES	2
Caractéristiques des sociétés de gestion contrôlées	2
II PRINCIPALES OBSERVATIONS	3
2-1 Concernant l'agrément	3
2-2 Concernant les prévisions d'encours sous gestion, de chiffres d'affaires et de résultats	4
2-3 Concernant les fonds propres réglementaires	4
2-4 Concernant le contrôle interne, la déontologie et la lutte contre le blanchiment des capitaux	4
2-5 Concernant l'information des mandants	5
2-6 Concernant l'information de l'AMF	5
III CONCLUSION	6

METHODOLOGIE DU CONTROLE

Pour la réalisation de cette mission thématique, l'AMF a mandaté, en application des articles L. 621-9-2 et R. 621-31 du code monétaire et financier, des organismes extérieurs par appel d'offre. Trois cabinets ont ainsi été mandatés sur des critères de prix, de compétence, de moyens et d'absence de conflits d'intérêts potentiels avec les entités à contrôler. Deux missions de contrôle ont été réalisées directement par des inspecteurs de l'AMF.

Des réunions préparatoires ont été organisées à l'AMF avec les mandataires, suivies d'une réunion introductive conduite par l'AMF au sein de chacune des sociétés de gestion pour présenter au dirigeant le contrôle et le mandataire.

Les contrôles se sont déroulés, de mars à novembre 2007, sur la base d'un cahier des charges établi par l'AMF afin que leur conduite soit la plus homogène possible. Ils ont été effectués en moyenne sur cinq jours, dont deux jours dans les locaux de la société sur la base d'entretiens et trois jours d'étude de documents et de contrôles sur pièces par sondages.

En application de l'article 143-5 du règlement général de l'AMF, les rapports établis au terme des missions de contrôle ont été communiqués aux sociétés pour observations.

I LES SOCIETES DE GESTION CONTROLEES

Caractéristiques des sociétés de gestion contrôlées

Le contrôle a porté sur 16 des 17 sociétés sélectionnées début 2007 à partir de la base informatique BIO de l'AMF. Les sociétés déjà agréées, dont la réorganisation a donné lieu à l'approbation d'un nouveau programme d'activité, n'ont pas été incluses dans le périmètre des sociétés « nouvellement agréées ». Pour rappel, en 2006 la liste comportait 21 sociétés de gestion de portefeuille.

Ces 17 sociétés ont été agréées entre le 25 janvier et le 30 décembre 2005 ; elles avaient donc environ 2 ans d'existence.

On observe :

- **Une forte proportion de sociétés de gestion installées en Ile de France** : seule 1 société de gestion de portefeuille sur les 16 est située en province.
- **Comme en 2005, plus de la moitié (53 %) sont des sociétés de gestion entrepreneuriales.**
- **Cinq sont des sociétés de gestion filiales de groupes français ayant reconfiguré leurs pôles de gestion et créé de nouvelles entités spécialisées par type de gestion ou de clientèle** ; 24 % des sociétés de gestion contrôlées en 2006 étaient de ce type.
- **Une majorité de sociétés à faible effectif** : 14 sociétés de gestion de portefeuille ont un effectif inférieur ou égal à 10 salariés. Neuf emploient 5 ou moins de 5 personnes (soit 56 %).
- **Une large majorité de sociétés aux encours sous gestion modestes** : 14 sociétés gèrent moins de 150 millions d'euros d'encours, 2 gèrent entre 150 millions d'euros et 400 millions d'euros.

La majorité des sociétés nouvellement agréées sont entrepreneuriales et installées en région parisienne. Les encours sous gestion varient entre 10,2 millions d'euros et 396 millions d'euros contre 1,1 million d'euros et 1,8 milliard d'euros en 2006. Cependant, une société ne gérait pas d'encours, n'ayant pas encore levé de fonds à la date du contrôle.

II PRINCIPALES OBSERVATIONS

2-1 Concernant l'agrément

- **Pour 4 sociétés, le dossier d'agrément a été élaboré par les dirigeants eux-mêmes.** Sept sociétés (44 %) ont fait appel à un prestataire extérieur (cabinet juridique, commissariat aux comptes, etc.) et trois sociétés ont eu recours au savoir faire du groupe auquel elles appartiennent (maison mère, prestataire administratif et comptable, etc.), pour les deux autres sociétés de gestion de portefeuille l'information n'a pu être recueillie. Alors qu'au début des années 2000, seules les sociétés de capital investissement avaient recours habituellement à des prestataires extérieurs du fait de la complexité de leur dossier d'agrément, la tendance semble se généraliser à tous types de sociétés. On constate, dans ce cas, un décalage plus important entre le contenu du dossier d'agrément et la réalité observée lors du contrôle : l'organisation décrite dans ces dossiers l'est de façon plus précise que pour les dossiers rédigés par les fondateurs des sociétés, sans que toutefois ces précisions complémentaires ne soient réellement mises en œuvre. Par ailleurs, dans bon nombre de cas, les prévisions chiffrées apparaissent plutôt prudentes puisque les 5 sociétés ayant dépassé leur prévision d'encours sous gestion avaient fait élaborer leur dossier d'agrément par un prestataire.
- **Seulement 2 sociétés disposent d'un agrément général sans programme d'activité spécifique :** gestion d'OPCVM à vocation générale ou/et gestion sous mandat. Une société de gestion exerce conjointement les deux activités alors que c'était le cas du quart des sociétés contrôlées en 2006.
- **Une société n'a pu démarrer son activité de gestion de FCPR** prévue lors de l'agrément, car elle n'a pas pu lever de fonds.
- **2 sociétés disposent d'un agrément limité à la gestion sous mandat.**
- **Une société est agréée pour la gestion sous mandat et la réception-transmission d'ordres ;** aucune société contrôlée en 2006 n'avait reçu un agrément de RTO.
- **Aucune société n'a d'agrément limité à la gestion de FCIMT,** contre 10 % de celles contrôlées en 2006.
- **Deux sociétés sont agréées pour la gestion d'OPC étrangers.**
- **Une société dispose d'un programme d'activité spécifique de multigestion alternative.**
- **Six sociétés (38 %) disposent d'un programme d'activité spécifique de capital investissement,** contre 29 % en 2006.
- **Aucune société n'a reçu d'agrément pour un programme d'activité spécifique pour les dérivés de crédit,** contre une en 2006.
- **Deux sociétés (13 %) disposent d'un programme d'activité spécifique pour les ARIA EL,** pour une en 2006.
- **Deux sociétés disposent d'un programme d'activité spécifique pour la gestion alternative indirecte,** contre une en 2006.
- **Trois sociétés (19 %) disposent d'un programme d'activité spécifique pour la gestion d'OPCVM contractuels,** pour une en 2006.
- **Trois sociétés cumulent différents agréments spécifiques.**

Le choix des dirigeants de confier la réalisation du dossier d'agrément à un prestataire ou une entité du groupe est une pratique affirmée quel que soit le type d'agrément sollicité.

Comme les années précédentes, une proportion importante de sociétés est agréée pour exercer une activité de gestion spécifique, 38 % étant des sociétés de gestion de capital investissement (6 sur 16).

Toutes les sociétés respectent le périmètre de leur agrément.

2-2 Concernant les prévisions d'encours sous gestion, de chiffres d'affaires et de résultats

- **Des sociétés gérant principalement des encours en gestion collective**, soit 996 millions d'euros pour un total d'encours sous gestion de 1 024 millions d'euros (par rapport à 4 715 millions d'euros pour un total d'encours sous gestion de 5 500 millions d'euros pour les sociétés de gestion de portefeuille contrôlées en 2006).
- **5 sociétés (31 %) ont levé des encours supérieurs aux encours prévisionnels** figurant dans leur dossier d'agrément, contre 38 % en 2006.
- **6 (38 %) sociétés ont rencontré des difficultés pour lever des fonds et sont en retard sur leur prévision**, voire très en-dessous de leur déclaration d'encours prévisionnels lors de l'agrément, contre 48 % en 2006.
- **5 (31 %) sociétés sont en ligne en termes d'encours avec le « business plan »** indiqué à l'AMF lors de l'agrément, contre 14 % en 2006.

Alors qu'en 2006, pour 48 % des sociétés (10 sur 21), les encours gérés étaient inférieurs aux prévisions figurant dans le dossier d'agrément, **en 2007 seulement 38 % des sociétés étaient en retard sur leur prévision.**

2-3 Concernant les fonds propres réglementaires

- Seule une société ne respectait pas le niveau de fonds propres réglementaires lors du contrôle, contre 29 % en 2006. Cette insuffisance de fonds propres résulte de la perte importante enregistrée lors du premier exercice, due à une levée de fonds inférieure aux prévisions.
- Pour un établissement, **le calcul et le suivi des fonds propres réglementaires** n'étaient pas conformes à la réglementation.
- Pour un autre établissement, les **placements « non prudents » des fonds propres réglementaires** ne satisfaisaient pas aux exigences réglementaires.

L'exigence de disposer à tout moment d'un niveau de fonds propres réglementaires minimum est mieux respectée en 2007 qu'en 2006.

2.4 Concernant le contrôle interne, la déontologie et la lutte contre le blanchiment des capitaux

- **6 sociétés assurent leur contrôle interne et déontologique de manière autonome ;**
- **10 sociétés ont recours à l'externalisation totale** pour satisfaire au principe de séparation entre les fonctions opérationnelles et celles de contrôle. Les prestataires retenus sont des cabinets de commissariat aux comptes, des SARL spécialisées dans le contrôle des sociétés de gestion de portefeuille, une entité du groupe (maison mère ou prestataire administratif et comptable) ;
- **Le dispositif de conformité n'était pas en adéquation** avec les dispositions du règlement général de l'AMF en vigueur avant le 1^{er} novembre 2007 **pour 6 sociétés de gestion et reste à améliorer.**
- **En matière de déontologie, l'absence de contrôle des opérations pour compte propre du personnel** a été constatée pour 5 des 16 sociétés de gestion de portefeuille contrôlées. Cette proportion reste inchangée par rapport à 2005 et 2006.
- **7 sociétés présentent des carences dans leur dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux** avec, en particulier, une absence d'information et de formation du personnel à l'embauche ou ultérieurement.

Comme en 2005 et 2006, on constate de nombreuses carences en matière de formalisation des contrôles (procédures et résultats), tant en ce qui concerne le contrôle interne que le contrôle déontologique ou la lutte contre le blanchiment des capitaux. Ces constatations sont donc récurrentes d'année en année.

2-5 Concernant l'information des mandants

- *Deux sociétés n'adressaient aucune information aux mandants sur les risques liés à la gestion de leur portefeuille et ne délivraient pas d'information claire et complète sur la répartition des frais qui leur étaient prélevés.*

Comme les années précédentes, la quasi-totalité des sociétés sont en mesure de justifier la connaissance de leurs clients et établissent des documents d'information périodique de bonne qualité pour leurs mandants.

2-6 Concernant l'information de l'AMF

- *7 sociétés n'ont pas correctement informé l'AMF de changements survenus depuis l'agrément, ce qui ne permet pas à cette dernière d'avoir un reflet exact de la situation tant juridique qu'organisationnelle de ces structures.*

L'obligation d'informer l'AMF n'est toujours pas apparue suffisamment comprise par les sociétés de gestion de portefeuille qui ne sont pas sensibilisées au fait qu'elles doivent lui transmettre toutes les modifications concernant leur dossier d'agrément. En particulier, lorsqu'elles ont à faire face à des difficultés d'ordre financier ou organisationnel, les sociétés ne contacteraient que rarement l'AMF de crainte de voir leur dossier lui être soumis à nouveau.

III CONCLUSION

Comme pour les 3 années précédentes, cette mission thématique a permis de s'assurer de la conformité de l'activité exercée par les sociétés de gestion de portefeuille au regard de l'agrément qui leur avait été délivré par l'AMF, de vérifier la conformité de leur organisation à la réglementation, de valider le « *process* » de gestion mis en place, d'apprécier leur pérennité et leur respect de la promotion de l'intérêt de leurs clients. Pour aucune des 16 sociétés contrôlées, les manquements relevés ne remettent en cause l'exercice de l'activité de gestion pour le compte de tiers. Cependant, une société n'ayant pas pu lever de fonds, elle n'avait pas commencé son activité à la date du contrôle et a depuis fait l'objet d'un retrait d'agrément.

Pour les 9 sociétés de gestion de portefeuille entrepreneuriales contrôlées, qui ne sont pas soumises à des audits de groupe, ces contrôles ont été, comme chaque année, l'occasion de prendre le temps de faire un « bilan d'activité », tant au regard des moyens mis en œuvre que de la réalisation des objectifs recherchés.

Ainsi, lors de l'agrément de sociétés de gestion de portefeuille, l'AMF devra poursuivre son effort d'information sur les quatre axes prioritaires, déjà mis en avant en 2006, vis-à-vis des dirigeants des sociétés nouvellement agréées, à savoir :

- **les sensibiliser à l'obligation d'informer l'AMF** de l'évolution de l'organisation de leur société par rapport aux éléments déclarés dans leur dossier d'agrément, ainsi que, le cas échéant, des difficultés qu'elles rencontrent ;
- attirer leur attention sur la **nécessité de disposer en permanence du niveau minimum de fonds propres** réglementaires, d'assurer son suivi et son placement de manière prudente ;
- leur **expliquer la portée juridique de la délégation** et les inciter à la vigilance sur la qualité de la prestation déléguée ;
- leur **faire prendre conscience de l'importance d'acquérir une culture d'information de leur clientèle et de contrôle de leur activité** pour prévenir les risques potentiels, promouvoir l'intérêt de leurs clients et la pérennité de leur société.

En plus des mesures correctrices demandées par l'AMF à la suite des contrôles effectués en 2007, les sociétés de gestion ont dû intégrer dans leur organisation les nouvelles dispositions du code monétaire et financier et du règlement général de l'AMF issues de la transposition de la directive MIF. En effet, le dispositif de contrôle et de conformité donne dorénavant plus de liberté aux sociétés de gestion de portefeuille dans le choix des moyens à mettre en œuvre en fonction de leurs activités, mais formule clairement la responsabilité de leurs dirigeants.