

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

17 octobre 2016

Discours de Benoît de Juvigny - Assises Européennes de la Gestion : " La gestion au service de la croissance " - Jeudi 13 Octobre 2016

Seul le prononcé fait foi

Bonsoir à tous,

Je suis ravi d'être présent ce soir pour conclure les Assises européennes de la Gestion.

A l'issue des discussions de cette journée, je tiens à partager avec vous quelques idées ou positions de l'AMF vis-à-vis de votre industrie et de la régulation.

Je suis très convaincu que la gestion d'actifs française est une industrie forte. Elle dispose d'un bassin d'épargne important en croissance structurelle -la démographie-, de stratégies de gestion de qualité aux expertises multiples dont certaines sont très reconnues au niveau international, et de fournisseurs de service de qualité, au premier rang desquels les grands dépositaires français.

Je rappelle les chiffres – ils sont impressionnants :

La gestion d'actifs française, c'est, à la fin de l'année 2015 :

— 630 SGP ;

- près de 1900 milliards d'euros d'encours bruts gérés via les fonds de droit français UCIT/FIA, soit près de 5% de plus par rapport à l'année précédente ; et
- plus de 1 500 milliards d'euros d'encours bruts en gestion sous mandat.

Quand je dis, vous, les gérants d'actifs, vous êtes sur un marché structurellement en croissance ; je rappelle que de nombreuses sociétés dans le secteur des services financiers de la finance ne peuvent pas le dire.

Cette industrie française de la gestion est aussi totalement intégrée dans le marché européen, avec une concurrence de plus en plus forte et des règles de plus en plus européennes. C'est pourquoi, je vous félicite d'avoir créé cette manifestation européenne et mon propos sera forcément européen.

Pour clore ces Assises de la Gestion européenne, je voudrais surtout aborder 2 grands thèmes :

- d'abord le cadre réglementaire en vigueur et nos grands chantiers d'actualité ou sources de préoccupation.
- puis l'activité du régulateur et comment nous voyons l'industrie de la gestion aujourd'hui.

La réglementation de la gestion d'actifs face à un triple défi : la protection des investisseurs, mais aussi la stabilité financière et le financement de l'économie.

La protection des investisseurs

C'est toujours la base de la régulation dans ce domaine. Nous avons des enjeux très forts liés à des projets réglementaires structurants en Europe (cadre AIFM - UCIT 5).

Je pense tout d'abord à la qualité de l'information : comment la rendre plus transparente et plus pertinente ? Il s'agit en particulier de PRIIPs.

Dans le cadre du développement des activités transfrontières grâce à des passeports : comment s'assurer que la commercialisation effectuée auprès des investisseurs " particuliers " fonctionne bien ?

En ce qui concerne PRIIPS, il s'agit pour nous d'un objectif essentiel. Nous avons toutefois conscience de l'exigence et de la technicité du règlement PRIIPS. Nous savons qu'il se pose comme un défi pour nos SGP et en particulier, pour les structures entrepreneuriales, spécifiques au marché français.

→ Même si les prochaines étapes relatives aux normes de règlement techniques restent à clarifier par la Commission européenne, nous continuerons d'œuvrer, pour une demande de report de la date d'entrée en vigueur du règlement.

→ Nous continuerons également de nous opposer à une entrée en vigueur du niveau 1 sans niveau 2 et dans la précipitation. Nous ne sommes pas maîtres du calendrier cependant, il dépend d'abord de la Commission européenne et des législateurs européens.

S'agissant des acteurs développant leurs activités transfrontières grâce à des passeports, j'aurai un discours plus optimiste – on a vu une énorme croissance de l'offre transfrontalière de fonds en Europe et le succès du dispositif réglementaire qui l'encadre.

→ L'étude récemment publiée et intitulée sur ce sujet montre le succès du dispositif. 80% des OPCVM et 40% des FIA européens ont un passeport transfrontière en 2016.

Toutefois, ce dispositif, pour fonctionner pleinement, doit également assurer la confiance des investisseurs et leur protection effective. Des améliorations fonctionnelles sont certainement encore possibles,

→ mais pour moi, il y a des spécificités culturelles linguistiques prises en compte quand on parle des produits grands publics

→ c'est pourquoi, L'AMF souhaite donc que soit entériné le rôle des autorités de régulation nationales pour superviser la correspondance entre l'offre et les caractéristiques de la demande, notamment en ce qui concerne la documentation commerciale des fonds européens.

Les risques potentiels que la gestion d'actifs pourrait représenter pour la stabilité financière

Les crises financières passées ont d'abord conduit à des réformes structurelles dans l'univers des banques et des marchés financiers. Nous le savons, c'est désormais la gestion qui fait l'objet d'une attention particulière à cet égard.

Au niveau international :

Le Conseil de Stabilité Financière (FSB) et l'OICV travaillent sur deux éléments principaux de fragilité identifiés : le risque de liquidité et le risque lié au levier. Le FSB a publié un document de consultation le 22 Juin dernier proposant un certain nombre de recommandations. Comme vous le savez, l'AMF a été " leader " de ce travail au niveau international et nous en sommes fiers. Ce leadership a conduit d'une part, à faire évoluer une approche centrée sur les grands acteurs et les grands fonds vers une approche centrée sur l'activité de la gestion, et d'autre part, à faire prendre conscience aux régulateurs en

charge de la stabilité des spécificités propres au métier de la gestion d'actifs ; les fonds et des sociétés de gestion ne peuvent pas être traités comme les banques.

Au niveau européen :

Le projet de réglementation des fonds monétaires vise notamment à répondre aux risques que cette catégorie de fonds peut générer en termes de stabilité financière.

→ Les fonds monétaires représentent aujourd'hui plus de 300 milliards d'Euros en France, chiffre à nouveau en croissance. C'est un marché important pour nous, que nous défendons, notamment parce que nous croyons au modèle des fonds à valeur liquidative variable, qui seul est conforme aux objectifs de stabilité financière et au traitement équitable des investisseurs.

→ Vous le savez, les discussions sont en cours au sein des Trilogues. Les négociations menées par le Trésor sont en cours avec notre soutien.

J'espère que, d'ici à la fin de l'année, un compromis acceptable va émerger pour répondre au mieux aux attentes qu'avait exprimées les régulateurs internationaux de la gestion d'actifs depuis 2012 !

Enfin, au niveau national – en matière de stabilité- :

En pleine cohérence avec les travaux internationaux, l'AMF est devenue très regardante à ces problématiques de stabilité financière dans la supervision de ses acteurs.

Traditionnellement, le régulateur s'intéressait à l'actif des fonds dans un souci de protection des investisseurs. Il est devenu beaucoup plus attentif à la gestion du risque de liquidité compte tenu du passif des fonds- une sorte de gestion ALM.

A cet égard, l'AMF s'est associée ou a promu deux initiatives récentes :

→ La réforme législative en cours dans SAPIN 2 qui permettrait aux gérants de prévoir des " gates ", en cas de circonstances exceptionnelles, pour mieux gérer dans le temps les demandes de rachat. Cet outil, existant déjà pour certains fonds pourrait être généralisé afin de réconcilier les impératifs de stabilité financière avec le besoin de protection des investisseurs grâce à une information préalable appropriée à destination des investisseurs.

→ Les travaux récents de l'AMF mis en consultation pour identifier des bonnes pratiques en matière de " stress tests " de liquidité. L'objectif est ici d'accompagner les professionnels en fournissant des illustrations concrètes des " bonnes pratiques " ou des recommandations en matière d'outil de gestion de la liquidité. Ainsi, comme vous le voyez, l'AMF se mobilise, au niveau international, européen, et national, pour définir ou améliorer le cadre réglementaire approprié pour l'industrie de la gestion d'actifs.

La réglementation doit aussi permettre à la gestion d'actifs de contribuer au financement de l'économie

Le financement de l'économie et la place aménagée à cet égard au financement par le marché sont également au cœur des réflexions actuelles sur la réglementation financière, notamment dans le cadre de l'Union des marchés de capitaux.

A cet égard, je suis convaincu du rôle clé de la gestion d'actifs pour mieux drainer l'épargne vers le financement de l'économie, dans un contexte où le rôle des banques en la matière est et sera contraint.

→ L'AMF a témoigné de cette volonté et de la réactivité de ses services en agréant par exemple les premiers fonds ELTIFs en Europe.

→ L'AMF a été aussi étroitement associée aux évolutions récentes impliquant les fonds dans l'octroi de crédit.

> Cela concerne aujourd'hui plus de 40 sociétés de gestion, que ce soit (i) via des investissements dans des créances de prêts déjà émises ou (ii) par des octrois de prêts directement.

> Sur ces deux aspects, l'AMF a veillé à ce que le cadre réglementaire soit adapté à cette évolution.

— Concernant la sélection de créance, l'AMF a depuis longtemps précisé ses exigences, notamment en termes de ressources dont la société de gestion doit se doter.

— Concernant l'octroi de prêts par les fonds, au-delà des fonds ELTIF, l'AMF veille à ce que, les sociétés de gestion disposent, pour développer cette activité, notamment en termes de moyens adaptés et soient strictement encadrées en matière de levier et de transformation de maturité.

J'en viens maintenant à ma dernière partie et souhaite partager avec vous des réflexions sur le rôle du régulateur et la promotion de la Place

Un régulateur efficace doit savoir faire respecter le cadre réglementaire en vigueur.

Cela comprend une filière " contrôles " qui est indispensable pour notre crédibilité et qui peut déboucher sur des sanctions mais aussi sur des compositions administratives, sorte de " settlement " à la française. Parmi les sujets qui apparaissent récemment, je peux citer par exemple :

- La pré-affectation des ordres en matière obligataire
- Le fonctionnement des fonds à formule
- Ou les méthodes de valorisation du private equity

Un régulateur efficace, au-delà de la fonction de contrôle, c'est un régulateur qui s'implique dans la compétitivité et l'attractivité de la Place.

C'est pourquoi, nous avons lancé les travaux FROG avec l'AFG sous la houlette de Didier le Menestrel. Ces travaux visent à accroître l'attractivité de la gestion française à l'égard d'investisseurs internationaux et à promouvoir les fonds de droit français.

Ces travaux entrepris ont permis de dresser un bilan positif sur les atouts de la gestion française. Nous avons ensuite, dans un contexte où la réglementation européenne est devenue très détaillée et très précise, revu le cadre réglementaire français et, sur la base de vos requêtes, analysé, proposé et travaillé des évolutions en termes de classifications des OPC ou de régime de pré-commercialisation.

Nous poursuivons nos travaux sur l'affichage des frais, la gouvernance des fonds ou encore sur les conditions de délégation de la gestion financière pour lesquelles nous ferons sans doute des annonces très prochainement.

Au-delà de ces problématiques réglementaires, nous avons aussi travaillé sur des sujets très opérationnels et en particulier sur les procédures de souscription/rachat des fonds français. Nous avons déjà des outils très efficaces, mais ensemble que nous voulons aussi porter en plus, en complément la solution de l'ordre direct, avec la création du régime de l'intermédiaire inscrit (pour des parts de fonds) qui va être reconnu par la loi française (SAPIN 2).

Tous ces travaux ont été entrepris avec la même conviction, celle d'une position équilibrée possible entre la protection des investisseurs et l'efficacité de notre cadre réglementaire.

En dehors de FROG, l'AMF s'est mobilisée pour accompagner au mieux d'autres nouveaux acteurs. Elle s'est dotée d'une division Fintech, innovation et compétitivité (FIC), en vue d'analyser les innovations en cours dans le secteur des services d'investissement, et d'identifier les enjeux en matière de compétitivité et de régulation.

Cette équipe a lancé Agility, qui témoigne de la volonté de l'AMF d'être une maison " agile ", attentive à l'écosystème dans lequel les acteurs qu'elle supervise évoluent.

Il s'agit d'accompagner les acteurs que l'AMF supervise dans leurs démarches d'extension d'activités ou de relocalisation en leur offrant notamment :

- Un accès direct à nos expertises pointues, ce qui s'oppose à d'autres autorités qui intermédièrent les relations qu'elles ont avec les acteurs ;
- Une granularité de statuts et de règles calibrés en fonction de l'activité envisagée ;
- Un accès au guichet unique AMF-ACPR pour les sociétés innovantes/FinTech.

Agility est un point de départ de la transformation progressive qui doit s'opérer chez les superviseurs pour répondre aux changements profonds des modèles de l'industrie des services financiers. L'AMF tenait à être leader en la matière.

Une autre déclinaison du programme AGILITY concerne le Brexit.

Le Brexit est une mauvaise nouvelle pour la finance européenne ; il peut aussi offrir des opportunités pour la Place de Paris. Nous avons annoncé un " 2WeekTicket " qui permet aux sociétés domiciliées à Londres et ayant obtenu un agrément de la FCA d'obtenir un pré-agrément de l'AMF sous deux semaines avec des interlocuteurs anglophones et une documentation en anglais. Ensuite, le programme d'agrément complété, les acteurs obtiennent un accès au passeport européen dans des délais très compétitifs.

Pour en finir avec la promotion du régulateur, j'ajoute qu'un régulateur doit aussi être efficace dans son fonctionnement quotidien.

La présence au sein de la DGA pour le suivi de chaque acteur d'un interlocuteur de référence, les délais particulièrement restreints avec lesquels les services de l'AMF s'attachent à traiter leurs demandes, avec près de 1200 fonds agréés en moins de 17 jours en moyenne par l'AMF en 2015 – y participent. Nous prenons aussi d'autres initiatives pour que ces atouts et avantages soient mieux connus des acteurs étrangers, par exemple avec l'organisation à Paris, mi-novembre, d'un forum franco-chinois sur la gestion, qui réunira les régulateurs et gérants d'actifs. Venez nombreux.

A côté de l'AMF, il est donc essentiel, et cela sera mon dernier point, que la gestion française se mobilise pour la promotion de la Place à l'international. Cela sera un des thèmes du rapport FROG qui sera publié dans les semaines à venir et j'espère qu'il sera très ambitieux dans ce domaine.

Conclusion

Je vous ai fait partager la complexité du rôle d'un régulateur national très impliqué au niveau international et très attentif à la qualité du cadre réglementaire à l'efficacité de ses services mais aussi à la compétitivité de la gestion française.

Je suis très optimiste sur le futur de cette industrie parce qu'elle saura capitaliser sur ses nombreux atouts et développer sa capacité de communication et d'innovation.

Merci de votre attention.

SUR LE MÊME THÈME



S'abonner à nos alertes et flux RSS

RAPPORT / ÉTUDE

GESTION D'ACTIFS

10 juin 2022

L'évolution du marché
des fonds monétaires
entre le 31 mars 2020
et le 31 mars 2022



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

09 juin 2022

Évaluation du
caractère approprié et
exécution simple dans
la directive MIFID II:
l'AMF applique les
orientations de l'ESMA



ACTUALITÉ

EUROPE & INTERNATIONAL

02 juin 2022

L'AMF renouvelle son
appel à la mise en
place d'une
réglementation des
fournisseurs de
données, notations et
services ESG



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02