

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

07 septembre 2015

## Gestion d'actifs : tour d'horizon des sujets de la rentrée 2015 et des textes européens à venir

Mise en œuvre d'AIFM, doctrine de l'AMF, loi Macron, loi sur la transition énergétique, ELTIF, OPCVM5, MIF2, etc. Quels sont les sujets réglementaires de la rentrée 2015 ? Quelles nouvelles opportunités s'offrent aux acteurs de la gestion d'actifs ? Sur quels textes européens en cours de finalisation se mobiliser ? Tour d'horizon des principaux textes à suivre avec Xavier Parain, secrétaire général adjoint, en charge de la Direction de la gestion d'actifs de l'AMF.

### Quels sont les sujets incontournables de cette rentrée 2015 ?



Xavier Parain : Tout d'abord, compte tenu du contexte de taux exceptionnellement bas et des niveaux fluctuants de liquidité, il me paraît indispensable que les SGP s'interrogent, si ce n'est déjà fait, sur le caractère pertinent de leur dispositif de suivi des risques. Il est peut être devenu nécessaire d'ajuster certains paramètres pour que les contrôles menés soient efficaces : niveaux des seuils d'alerte, périodicité des mesures, etc. Ensuite, avant de se projeter dans les textes à venir, il ne faut pas oublier les textes entrés en application ces deux dernières années ! Je

pense, en particulier, aux dispositions issues de la directive AIFM. Les 327 SGP agréées par l'AMF doivent avoir déployé ce qui avait été prévu lors de leur agrément : stress tests, reporting à l'AMF, politique de rémunération, etc. Sur chaque thème, les SGP doivent

s'assurer que tout est conforme aux textes et opérationnel en pratique. Chaque



nouvelle disposition doit faire l'objet d'une formalisation, d'une mise en œuvre et d'une traçabilité.

J'attire également l'attention des SGP sur d'autres textes significatifs qui doivent également être bien intégrés aujourd'hui : les guidelines sur les ETF publiées en février 2013 (Position DOC-2013-06), la doctrine de l'AMF sur le prêt-emprunt publiée en février 2015 (DOC-2012-19) ou encore la doctrine sur les mandats de gestion (DOC-2007-21), publiée en juillet dernier.

### **Y-a-t-il des textes qui entrent en vigueur cet automne ?**

Xavier Parain : Oui, on peut citer deux lois françaises qui ont été adoptées en août 2015 et pour lesquelles nous attendons un décret d'application.

D'une part, la loi Macron qui introduit une nouvelle catégorie de fonds professionnel spécialisé : la société de libre partenariat (SLP). Nous nous tenons prêts à modifier notre règlement général et notre doctrine (DOC-2012-06) pour permettre aux acteurs de se lancer rapidement. Je pense que cette évolution est une opportunité pour attirer de grands investisseurs français et étrangers car, à l'image des limited partnerships, la SLP permet une flexibilité de gestion, tout en apportant une gouvernance renforcée. Cette nouveauté dans la gamme de fonds français devrait intéresser beaucoup de gestionnaires du capital investissement, mais aussi d'autres classes d'actifs.

D'autre part, la loi de transition énergétique qui comporte une dimension « gestion », exige, notamment, que les Sicav effectuent un reporting sur leur exposition aux risques liés au changement climatique et sur l'impact qu'auront leurs investissements sur l'environnement. Un décret d'application précisera le détail des informations à donner aux investisseurs.

### **On a parlé de « pause réglementaire » au niveau européen, qu'en est-il vraiment ?**

Xavier Parain : La Commission européenne n'a en effet pas lancé de nouvelles initiatives réglementaires depuis plusieurs mois dans le domaine de la gestion. Pour autant, il reste à mettre en musique les textes négociés ces dernières années, qu'ils concernent le seul secteur de la gestion d'actifs ou les marchés financiers au sens large. Les acteurs de la gestion doivent donc se préparer à l'entrée en application, d'ici fin 2016, de plusieurs directives ou règlements ayant un impact direct ou indirect sur leur activité.

## Décembre 2015 : ELTIF

Le règlement sur les fonds européens d'investissement de long terme (FEILT ou ELTIF en anglais) vise à acheminer l'épargne européenne vers des investissements européens à long terme dans l'économie réelle. Ce texte a été adopté en avril dernier et les consultations pour l'élaboration des mesures d'application (niveau 2) sont en cours. Parmi les possibilités offertes par ce règlement, on peut citer le fait que le fonds ELTIF peut être commercialisé, par passeport, dans toute l'Europe à des investisseurs professionnels et, sur option à l'initiative du gestionnaire, à certains particuliers. Il permettra également à des fonds « agréés ELTIF » de consentir des prêts dans des conditions spécifiques. Ce texte entrera en application à la fin de l'année. J'invite les acteurs à en prendre connaissance car il constitue une véritable opportunité.

## Janvier 2016 : SFTR

Le règlement sur les opérations de financement sur titres, Securities financing transactions regulation en anglais (SFTR) est issu des travaux sur le shadow banking. Il vise à réduire les risques associés aux opérations de cession temporaire de titres comme la mise en pension et le prêt-emprunt de titres. Pour ce faire, le règlement prévoit des exigences de transparence et d'information qui se traduiront par des obligations de reporting pour les SGP. Il devrait entrer en application début 2016, avec une entrée en vigueur effective des obligations échelonnée dans le temps. Il est intéressant de noter que tous les types de transactions potentiellement utilisés par les SGP sont désormais régulés : SFTR s'ajoute à MIF 2 qui encadre, notamment, l'investissement direct en titres financiers et à EMIR qui régule les produits dérivés.



## Mars 2016 : OPCVM 5

La nouvelle révision de la directive OPCVM ajuste les règles relatives au régime des dépositaires, à la rémunération des gestionnaires et au régime de sanctions administratives. Ce texte vise à aligner la réglementation des gestionnaires d'OPCVM sur celle des gestionnaires AIFM afin d'éviter un régime européen à deux vitesses. La Direction générale du Trésor consultera bientôt sur les mesures de transposition d'OPCVM 5 et l'entrée en vigueur de ces textes est prévue pour mars 2016. Pour les acteurs qui gèrent à la fois des OPCVM et des FIA, je pense que l'intégration de ces dispositions devrait être rapide car ils

bénéficient de l'expérience d'AIFM. En revanche, pour les sociétés ne gérant que des OPCVM, le travail de mise en conformité nécessitera quelques adaptations. J'encourage donc ces sociétés à anticiper la mise en œuvre de ces nouvelles obligations.

## Juillet 2016 : MIF 2

Les dispositions de la directive MIF 2 concernent, notamment, les règles de bonne conduite ou ce qu'on appelle la « product governance ». Elles n'entreront en vigueur qu'en janvier 2017, mais, en France, la transposition de MIF 2 est l'occasion aussi de « toiletter » les textes français. Je m'explique : en France, les 634 sociétés de gestion agréées par l'AMF ont, historiquement, également le statut d'entreprise d'investissement (EI) auxquelles s'applique en principe MIF 2. Or, cette directive n'a pas vocation à encadrer la gestion collective et l'un de nos objectifs, avec le Trésor, est de nous assurer que les SGP ne soient pas soumises à des dispositions que le droit européen n'impose pas. C'est pourquoi il est question de ne plus qualifier toutes les SGP d'EI afin de limiter en principe les impacts de MIF 2 à la seule fourniture de services d'investissement (conseil, gestion sous mandat et réception-transmission d'ordres). Ce projet permettra par exemple aux sociétés de gestion de ne pas être soumises à l'obligation de reporting sur les transactions. Bien sûr, des consultations publiques sur ces projets de modification seront effectuées. J'encourage les acteurs à participer à ces consultations le moment venu.

### Transposition de MIF 2 : décryptage du projet d'ajustement des textes français

Les modifications apportées en droit français pourraient se traduire de la façon suivante : les sociétés qui font de la gestion collective et qui sont agréées OPCVM ou AIFM ne relèveraient plus du statut d'EI. Celles qui ne sont pas agréées OPCVM ou AIFM et qui exercent une activité de gestion individuelle/sous mandat seraient soumises aux dispositions de MIF 2. Et en tout état de cause, les sociétés de gestion collective qui exerceraient le service de conseil, de la réception transmission d'ordres ou de la gestion sous mandat, seraient soumises, pour ce service, à MIF 2. Enfin, les règles de MIF 1 impactant la gestion, notamment, sur la transparence de l'information, seraient, bien sûr, conservées dans le code monétaire et financier pour l'ensemble des SGP.

## Octobre 2016 : EMIR

Le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ou European Market and Infrastructure Regulation en anglais (EMIR), vise à rendre ces derniers plus sûrs et plus transparents. Entré en vigueur en 2013, puis de façon fractionnée en fonction des sujets, le règlement EMIR comporte un volet qui introduit une obligation de compensation portant dans un premier temps sur les contrats sur taux d'intérêt pour les fonds d'investissement alternatifs. Cette obligation devrait être applicable autour d'octobre 2016, sous réserve de sa validation par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne, pour ceux dont le niveau d'activité sur dérivés non compensés dépasse 8 milliards d'euros (calculé fonds par fonds), et à l'horizon avril 2017 pour les autres. J'invite les SGP à analyser la situation de leurs fonds afin d'entreprendre la mise en conformité de leurs contrats, le cas échéant.

## Décembre 2016 : PRIIPS

L'objectif du règlement sur le document d'informations clés des produits d'investissement, Packaged retail investment and insurance products en anglais (PRIIPS), est d'uniformiser l'information précontractuelle remise aux investisseurs non professionnels pour les produits d'investissement dont la performance est fonction d'actifs sous-jacents. Aussi faut-il s'attendre à des impacts sur l'information donnée par les producteurs de fonds sur les OPCVM et les FIA. Les sociétés de gestion qui produisent déjà un DICI sont exemptées jusqu'au 31 décembre 2019. Mais ce règlement pourrait aussi concerner des fonds qui ne font pas l'objet d'un DICI aujourd'hui. Alors, j'encourage vivement les acteurs du secteur à s'intéresser au sujet et à répondre aux consultations relatives aux normes techniques en cours d'élaboration afin que les textes tiennent compte des spécificités de la gestion d'actifs.

### **Sur quels projets de textes européens les acteurs de la gestion d'actifs devraient-ils se mobiliser ?**

#### Les textes en cours de négociation

Xavier Parain : Certains textes européens actuellement en cours de négociation doivent faire l'objet d'une attention particulière de la part des acteurs de la gestion d'actifs. Parmi eux, je pense, notamment, à la directive Droits des actionnaires qui devrait renforcer les obligations de reporting sur les droits de vote ; au règlement Benchmark dans la mesure où les acteurs de la gestion ont couramment recours aux indices dans leurs stratégies de gestion ; ou bien encore à l'initiative « Titrisation » dans le cadre l'Union des marchés de capitaux. Ces textes devraient aboutir fin 2017 ou en 2018. D'ici-là, j'encourage les acteurs à prendre part aux débats et à répondre aux consultations qui seront lancées sur ces sujets.

Par ailleurs, Il sera intéressant de suivre les travaux sur le règlement européen relatif aux fonds monétaires (MMF), très attendu et souhaité par l'AMF. Compte tenu des volumes colossaux de la gestion monétaire française et des enjeux associés à cette réforme, je suis convaincu que la mobilisation des acteurs pourrait être précieuse dans les nouvelles phases de négociations que nous espérons voir arriver rapidement.

#### Des textes à venir ?

Xavier Parain : De nouvelles initiatives pourraient voir le jour à Bruxelles au cours des prochains mois. Parmi les sujets qui pourraient engager le domaine de la gestion, je pense, en particulier, aux sujets liés à la transition digitale qui est d'ores et déjà en train de s'opérer chez certains acteurs, en France et à l'étranger. Les nouvelles pratiques et offres observées récemment, imposent aux législateurs et aux régulateurs de s'interroger sur les nouveaux modes de distribution et de conseil. Les questions liées à la distribution de fonds en Europe

et à l'international devraient ainsi donner l'opportunité aux acteurs d'échanger une nouvelle fois très concrètement avec l'AMF aux cours des prochains mois.

## En savoir plus

- ✎ S'informer sur AIFM
- ✎ Position DOC-2013-06 sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM
- ✎ Instruction DOC-2008-03 sur la procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport
- ✎ Position-recommandation DOC-2007-21 sur les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers
- ✎ Loi "Macron" du 6 août 2015
- ✎ Loi du 17 août 2015 sur la transition énergétique
- ✎ Règlement ELTIF
- ✎ Directive OPCVM 5
- ✎ Directive MIF 2
- ✎ Règlement PRIIPS

## Mots clés

EUROPE & INTERNATIONAL

## 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

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



ACTUALITÉ

EUROPE &amp; 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