

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

16 octobre 2017

Actualité réglementaire et enjeux de la rentrée 2017

En cette rentrée 2017, Xavier Parain, Directeur de la gestion d'actifs, fait le point sur l'actualité réglementaire et les enjeux de la rentrée. De la réforme de la directive sur les marchés financiers, avec MIF2, et PRIIPS, aux autres sujets européens attendus avec la titrisation et la réglementation sur les fonds monétaires, il dresse un premier bilan des actions mises en œuvre et rappelle les échéances incontournables des prochains mois.

Retrouvez les nouvelles opportunités économiques de la rentrée, les nouveautés concernant " SAPIN II ", la mise en œuvre opérationnelle des travaux FROG en faveur de la compétitivité ainsi que les dates clés et dernières étapes à franchir dans la mise en place des textes européens

Quelles sont les actualités de la rentrée ?



La possibilité pour certains placements collectifs de prêter est maintenant entièrement opérationnelle, avec la publication cet été des derniers textes attendus dans le règlement général de l'AMF.

L'objectif de cette évolution est de concilier les nouvelles opportunités économiques avec un cadre juridique sécurisé. Les sociétés de gestion qui gèrent des fonds qui prêtent doivent être agréées par l'AMF ou une autre autorité européenne, qui vérifie qu'elles disposent de compétences spécifiques pour cette activité, qu'elles se soumettent à

des règles d'organisation relatives à la relation avec les emprunteurs (information, connaissance client et lutte anti-blanchiment) et qu'elles ont mis en place un processus d'octroi de prêt robuste.

Les fonds qui prêtent sont également soumis à un ensemble de règles limitant les risques en termes de stabilité financière (détention des prêts jusqu'à échéance, fermeture aux rachats et limitation du levier). Les prêts ne peuvent être accordés qu'à des entreprises non financières. Et leur durée ne peut excéder la durée de vie résiduelle du fonds.

L'AMF a d'ores et déjà agréé une dizaine de sociétés de gestion, ayant des profils variés, pour cette nouvelle activité de prêt en direct à des entreprises non financières. Les premiers fonds ont servi à financer des projets d'infrastructures ou le financement des PME.

Nous avons également travaillé, avec le gouvernement, au cours des 10 derniers mois, à la modernisation du régime des organismes de titrisation à travers une ordonnance prévue par la loi Sapin 2 qui vient d'être publiée. Très concrètement, à côté des organismes de titrisation (OT), nous avons créé un nouveau véhicule, appelé organisme de financement spécialisé, soumis à la directive AIFM. Ce nouveau véhicule sera un fonds d'investissement alternatif (FIA) non tranché qui pourra se financer en émettant des obligations. Le fait d'être soumis à cette directive lui permettra également de bénéficier, à la différence de l'organisme de titrisation classique, du passeport de commercialisation transfrontalier et du label fonds européen de long terme (ELTIF).

Nous avons également clarifié les missions du dépositaire des OT, lequel datait de 1988, pour les aligner sur les dispositions de la directive AIFM.

Afin de renforcer la compétitivité des OT, les modalités de cession de créances sont modernisées. Les OT auront un recours plus sûr aux suretés sous-jacentes aux créances achetées et pourront céder leurs créances à des investisseurs étrangers, par dérogation au monopole bancaire.

Les mesures prévues par l'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette :

- La modernisation du régime des OT et la création des organismes de financement spécialisés
- La modification de l'exemption au monopole bancaire pour faciliter la cession de créances non échues à des entités non françaises
- La finalisation des travaux législatifs sur les groupements forestiers d'investissement
- Permettre, dans les conditions du règlement général de l'AMF, de compléter les outils de gestion du risque de liquidité
- La création de nouveaux FCPE de droit français investis dans des titres d'une entreprise de droit étranger à destination de ses salariés
- La possibilité pour les SCPI de recourir à des contrats financiers de couverture du risque de change

Un an après son lancement, où en est-on de FROG ?

L'AMF a tenu ses engagements et mis concrètement en œuvre les propositions du groupe FROG : le règlement général de l'AMF ainsi que la doctrine ont été modifiés conformément à ce qui était prévu. Toutes les mesures ont déjà été testées par au moins une société de gestion et sont susceptibles d'intéresser toutes les sociétés de gestion.

A ce titre, je rappelle aux sociétés de gestion deux échéances à venir :

Elles ont jusqu'au 8 novembre 2017 pour mettre à jour les prospectus en matière d'affichage des frais dits « de gestion financière » - qui sont à la main des sociétés de gestion – et des « frais administratifs externes à la société de gestion ». Ce nouvel affichage des frais permet de se faire une idée plus juste du coût de la gestion française et constitue ainsi un réel progrès pour la compétitivité des fonds ;

Au 31 décembre 2017, la classification de fonds diversifié, source de confusion, devra avoir totalement disparu des documents réglementaires des fonds.

7 innovations dans FROG

- L'élargissement des possibilités de délégation de gestion
- La consécration de l'intermédiaire inscrit en droit français
- Des classifications AMF pour les fonds désormais optionnelles
- La possibilité pour les fonds de conserver l'historique des performances passées en cas de transformation d'un FCP en SICAV
- Une meilleure lisibilité des frais de gestion des fonds

- La généralisation des mécanismes de plafonnement des rachats
- La pré-commercialisation en France

L'AMF n'entend pas relâcher ses efforts dans la promotion de la place de Paris : le groupe FROG a vocation à se réunir régulièrement pour mesurer les bénéfices des actions entreprises, parfaire leur mise en œuvre, et pourquoi pas... en proposer d'autres.

Au-delà de FROG, l'AMF a également signé un accord de compétitivité cet été avec notre homologue de Hong Kong qui va permettre à certains OPCVM français d'être commercialisés là-bas grâce à une procédure d'autorisation accélérée.

Les deux textes structurants entrent en application le 3 janvier 2018 : MIF2 et PRIIPS : à quoi faut-il s'attendre ?

MIF 2 :

La réforme de la directive sur les marchés d'instruments financiers, MIF 2, permet un renforcement du régime existant en matière d'encadrement des rémunérations et avantages (inducements). Elle consacre également des obligations nouvelles en matière de gouvernance des produits financiers pour faire en sorte que les investisseurs se voient offrir des produits adaptés à leur profil, en responsabilisant producteurs et distributeurs.

Le législateur européen ne ciblait pas la gestion collective en rédigeant MIF2, mais les établissements fournissant des services d'investissement ; autrement dit c'est la gestion sous mandat, le conseil en investissement ou encore la réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (RTO) qui sont concernés.

C'est pourquoi, en harmonie avec le modèle européen, la décision a été prise en France de séparer le statut juridique d'entreprise d'investissement de celui de société de gestion de portefeuille. Une entité ayant au moins une activité de gestion d'OPCVM ou de FIA relèvera du statut de société de gestion tandis qu'un établissement fournissant des services d'investissement hors gestion collective relèvera du statut d'entreprise d'investissement. Je rappelle que les sociétés qui ne gèrent que des mandats individuels doivent opter pour le statut d'entreprises d'investissement d'ici le 3 janvier. Par ailleurs, les sociétés gérant des FIA sous les seuils d'agrément fixés par la directive AIFM et des mandats individuels doivent mettre à jour leur dossier d'agrément d'ici cette même date.

A compter du 3 janvier prochain, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion gérant des mandats individuels ne pourront plus conserver des rétrocessions de

commissions. Elles doivent donc préparer en urgence la mise en place de ce nouveau modèle.

S'agissant de la gouvernance des produits, les entités fournissant des services d'investissement devront appliquer les règles « distributeur ». Cela signifie qu'elles devront se doter de dispositifs appropriés pour comprendre les caractéristiques des produits et évaluer leur compatibilité avec les besoins des clients.

Si les sociétés de gestion exerçant seulement une activité de gestion collective n'ont pas d'obligation directe découlant de MIF2 en matière de gouvernance des produits, elles seront tout de même mises à contribution. En effet, les distributeurs de leurs produits seront amenés à les solliciter pour plus d'information. Ce sera une manière pour elles de mieux vendre leurs produits et d'être toujours plus compétitives.

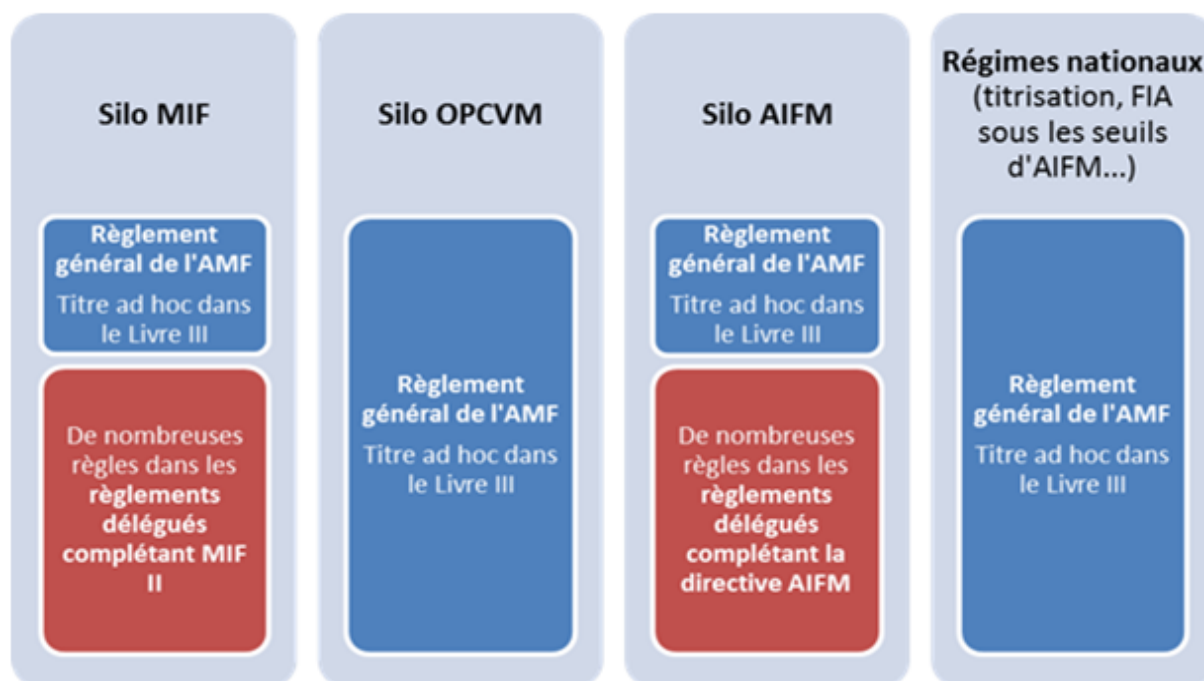
PRIIPS :

PRIIPS aura également des conséquences pour le secteur de la gestion d'actifs dès janvier prochain sur certains produits qui devront établir un document d'information clé comme les SCPI. Les sociétés de gestion seront, par ailleurs, sollicitées par les compagnies d'assurance, également concernées par cette nouvelle réglementation. Ce sera le cas lorsque les OPCVM et les FIA sont distribués sous forme d'unités de compte.

L'ESMA a publié de nombreuses questions-réponses et des orientations permettant de mieux comprendre comment appliquer les textes de niveau 2, tant de MIF 2 que de PRIIPS.

J'en profite pour attirer l'attention sur les modifications restant à venir dans le règlement général qui est appelé à évoluer d'ici au 3 janvier. Pour faciliter la lecture du règlement général, celui-ci distinguera plus clairement les différentes activités et les statuts (prestataires de services d'investissement, autres que sociétés de gestion de portefeuille, société de gestion d'OPCVM, société de gestion de FIA, etc.).

Nouvelle architecture des textes réglementaires applicables aux PSI et aux SGP



Y a-t-il d'autres sujets européens que les sociétés de gestion doivent suivre ?

Oui. J'en citerai deux : la titrisation et le règlement sur les fonds monétaires.

Sur la titrisation tout d'abord, un accord a été trouvé à Bruxelles en mai 2017 sur un nouveau règlement européen créant un cadre général pour la titrisation européenne et un label définissant une titrisation simple, transparente et standardisée (STS).

Ce règlement, qui entrera en application le 1er janvier 2019, précise les diligences que les investisseurs régulés doivent mener avant d'investir dans la titrisation et mettre en place des stress tests. La mise en place de référentiels de données alimentés par les acteurs de la titrisation permettra de renforcer la transparence de ce marché.

Auto-certifié par les acteurs définissant une titrisation Simple, Transparente et Standardisée (STS), le nouveau label STS doit permettre de redonner confiance aux investisseurs en garantissant une structuration saine et une disponibilité de l'information leur permettant de faire une bonne analyse des risques des sous-jacents. Il permettra également aux banques de bénéficier d'une charge en capital moins importante.

Le nouveau règlement européen sur les fonds monétaires (money market funds ou « MMF ») va harmoniser au niveau européen les règles s'appliquant aux fonds monétaires. Il

s'appliquera aux OPCVM comme aux FIA établis, gérés ou commercialisés dans l'Union, dès le mois de juillet 2018 pour les nouveaux fonds et à compter de janvier 2019 pour les fonds existants.

Très concrètement, afin de limiter les risques de liquidité, notamment en cas de rachats importants de la part des investisseurs, ainsi que les risques de contagion à l'ensemble des acteurs financiers, le règlement impose des seuils minimum d'actifs liquides et de diversification ainsi que de nouvelles règles de valorisation des actifs. Il interdit par ailleurs tout soutien financier de la part d'un établissement de crédit.


En termes de gestion des risques, il introduit des exigences de connaissance du passif et de mise en place de stress-tests réguliers, à l'actif et au passif. Les sociétés de gestion de portefeuille doivent également s'assurer de la bonne qualité de crédit des titres en portefeuille, sur la base de méthodologie développée en interne qu'ils devront mettre en place.

Dans les prochains mois, l'AMF accompagnera les sociétés de gestion dans le cadre de l'agrément de leurs fonds monétaires conformément au nouveau règlement.

Mots clés

EVOLUTION RÉGLEMENTATION

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