

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

24 septembre 2018

Gestion d'actifs : quelques rappels pour préparer la rentrée 2018

Fonds monétaires, titrisation : les sociétés de gestion doivent se préparer à de nouvelles échéances réglementaires dans les prochains mois.

Parallèlement, l'AMF entend poursuivre ses efforts d'accompagnement sur le nouveau cadre des marchés d'instruments financiers MIF2. 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.

MIF2 constituait l'un des grands défis de 2018. Ce nouveau cadre reste-t-il un sujet d'actualité à suivre pour les SGP ?



Xavier Parain : La date d'entrée en application est effectivement derrière nous, mais MIF2 reste un sujet d'actualité. L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) continue de publier un certain nombre de précisions pour permettre aux acteurs de mettre en place la directive. Elle a ainsi publié le 28 mai dernier des orientations révisées sur les exigences des tests d'adéquation pour le conseil en investissement et la gestion sous mandat, apportant ainsi des clarifications importantes pour les acteurs comme la possibilité pour les groupes bancaires d'effectuer l'analyse des coûts/bénéfices d'un arbitrage de façon centralisée et non client par client. La traduction des orientations en français et leur reprise en droit français sont attendues pour le dernier trimestre 2018 ou tout début 2019. L'ESMA continue de mettre à jour régulièrement son question/réponse sur MIF, la dernière mise à jour a été faite au début de l'été.

Parallèlement, l'AMF poursuit l'actualisation de sa doctrine au fil de l'eau. Les instructions, positions et recommandations ainsi amendées vont continuer à être publiées fin 2018 et début 2019.

Le nouveau cadre européen des marchés d'instruments financiers faisant partie des priorités de supervision de l'AMF en 2018, les premiers retours d'expérience sur la mise en place de MIF2 devraient également être publiés d'ici la fin de l'année à la suite du contrôle de premiers acteurs sur ce sujet. Les établissements pourront ainsi bénéficier de bonnes pratiques sur le sujet de la connaissance et l'expérience des clients en matière d'investissement.

L'AMF restera vigilante au fait que la mise en place de la directive MIF 2 permette aux épargnants de continuer à trouver, dans cet environnement réglementaire renforcé, un panel large de propositions d'investissements auprès des différents distributeurs de produits financiers.

Cet été, le règlement européen sur les fonds monétaires est entré en application. Que change-t-il concrètement dans le quotidien des gestionnaires ?

Xavier Parain : Depuis le 21 juillet dernier, les gestionnaires qui lancent de nouveaux fonds monétaires doivent satisfaire aux exigences du règlement européen MMF. Son objectif : harmoniser et sécuriser les règles de fonctionnement des fonds monétaires en Europe. Les fonds existants, qui bénéficient d'une période transitoire jusqu'au premier trimestre 2019, sont également concernés.

Très concrètement, le règlement impose que tout fonds pour lequel l'appellation « monétaire » est utilisée fasse l'objet d'un agrément spécifique. En conséquence, un fonds présentant aujourd'hui des caractéristiques substantiellement similaires à celles d'un fonds monétaire devra soit demander cet agrément, soit faire évoluer ses caractéristiques pour sortir clairement du champ d'application du règlement.

Nous encourageons donc les sociétés de gestion à passer en revue leurs fonds afin de s'assurer que la situation de chacun a été clarifiée, les fonds existants ayant jusqu'au 21 janvier 2019 pour déposer une demande d'agrément. Afin d'assurer un traitement fluide des 400 dossiers estimés, nous les incitons à déposer leurs dossiers le plus en amont possible.

Au-delà de l'agrément, le règlement MMF définit une politique d'investissement spécifique qui s'applique à l'ensemble des fonds, se substituant ainsi aux règles applicables jusqu'alors.

 Les sociétés de gestion doivent veiller à ce que les portefeuilles de fonds monétaires aient

été correctement adaptés. Par exemple, hormis pour les fonds d'épargne salariale, les schémas de type fonds de fonds et maître-nourricier ne sont plus autorisés.

Les gestionnaires doivent également mettre en place une procédure autonome d'évaluation de la qualité de crédit de leurs investissements, qui ne peut être effectuée par des gérants de fonds monétaires. Les sociétés de gestion doivent donc, le cas échéant, adapter leur organisation. En outre, elles doivent veiller au respect des exigences minimales détaillées par le règlement délégué dédié (facteurs pris en compte, validation, tests a posteriori) et à la correcte description de leur dispositif vis-à-vis des porteurs.

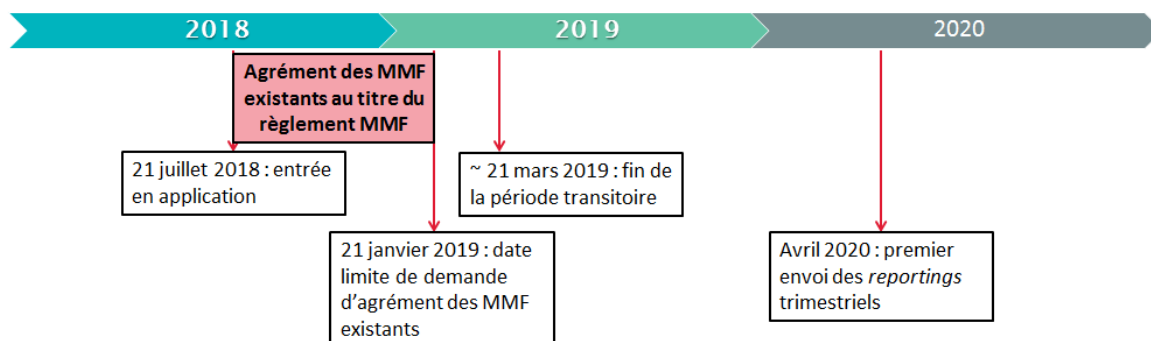
De plus, le recours à la méthode du coût amorti est désormais prohibé pour les fonds à valeur liquidative variable. Les sociétés de gestion doivent donc adapter leurs procédures de valorisation en utilisant autant que possible la valorisation au prix de marché ou, à défaut, en ayant recours à un modèle.

Le règlement MMF exige le respect de métriques de duration pondérées, ainsi que la constitution de poches d'actifs à échéance quotidienne et hebdomadaire. Les sociétés de gestion doivent dans la mesure du possible identifier les comportements des investisseurs de leurs fonds afin de mieux anticiper les éventuels rachats. Un dispositif de stress-test encadré par des orientations de l'ESMA est également prévu.

En outre, les sociétés de gestion doivent publier périodiquement des informations sur leurs fonds monétaires (valeur liquidative, métriques de risque, principales lignes d'investissement). Un reporting vis-à-vis du superviseur sera mis en place à partir de 2020.

Un autre point de vigilance : les gestionnaires de fonds qui indiquent investir dans des fonds monétaires devront vérifier que ces derniers fonds sont bien agréés MMF.

Les principales dates à retenir sont les suivantes :



L'AMF a publié son site un guide afin d'accompagner les sociétés de gestion dans leurs démarches administratives et dans leur adaptation à ce nouveau cadre.

Où en sommes-nous des évolutions réglementaires sur le régime applicable à la titrisation ?

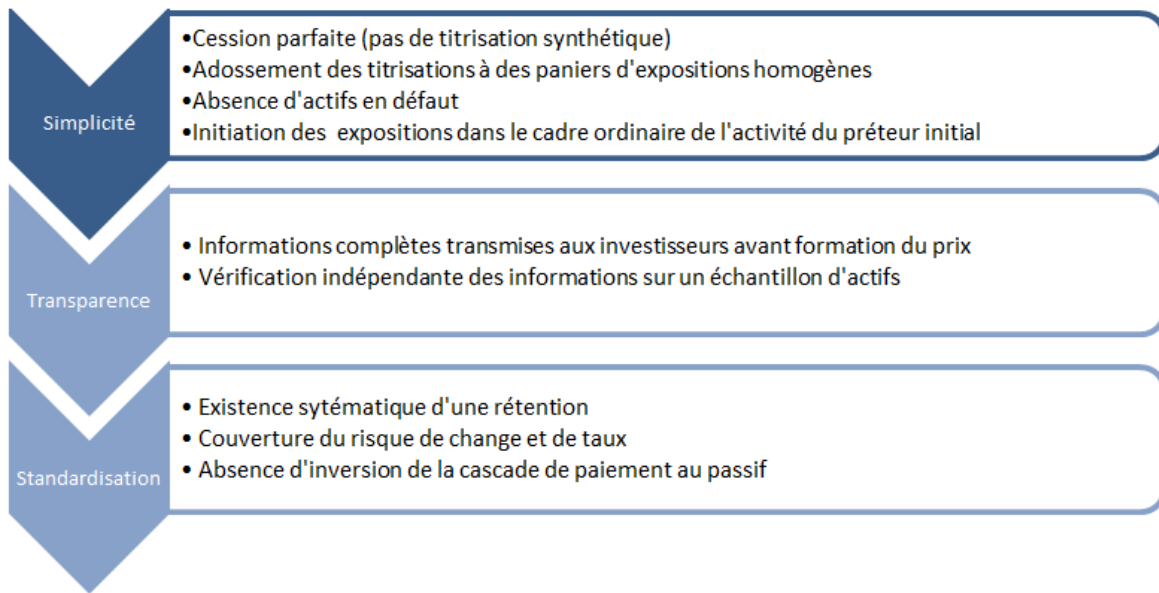
Xavier Parain : En France, un an et demi après la promulgation de la loi Sapin II, le régime de modernisation de la titrisation va franchir une étape significative avec la publication prochaine d'un décret en Conseil d'Etat venant préciser les modalités de fonctionnement d'une nouvelle catégorie de fonds : les organismes de financement spécialisés (« OFS »).

Les OFS sont des véhicules soumis à la directive AIFM et réservés aux investisseurs professionnels et assimilés. Ils peuvent investir dans les mêmes actifs que des fonds professionnels spécialisés avec, en plus, la possibilité d'acquérir des créances par signature d'un bordereau de cession et la capacité d'émettre des titres de créances (sans possibilité de tranching).

Il reviendra à l'AMF de préciser les modalités de déclaration et de fonctionnement de ces véhicules dans son règlement général, dont la mise à jour devrait être effectuée au début de l'automne. Les travaux de modifications du règlement général de l'AMF visant à préciser le régime applicable aux dépositaires d'organismes de titrisation à partir de 2020 débiteront également cet automne.

Au niveau européen, le règlement pour une titrisation Simple, Transparente et Standardisée (« STS ») entrera en application le 1er janvier 2019. Celui-ci s'accompagne d'une adaptation des exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et entreprises d'investissement (mise à jour de CRR) et aux assureurs (mise à jour du règlement délégué Solvabilité 2).

Principaux critères d'une titrisation STS



Lors de l'entrée en application du règlement, les investisseurs institutionnels, dont les gérants d'OPCVM et de FIA, devront mettre en place des due diligences avant de réaliser leurs investissements dans des titrisations concernées par le règlement STS, qu'elles soient labellisées STS ou non. Ils devront également réaliser des contrôles en cours de vie sur les risques des dites titrisations. Les sociétés de gestion gérant des titrisations (e.g. organismes de titrisations tranchés) vont également devoir se conformer aux exigences de transparence vis-à-vis des investisseurs.

Le Brexit doit pousser les sociétés de gestion à s'interroger sur leurs activités

Les incertitudes relatives à la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne doivent amener les sociétés de gestion à accélérer leur analyse des éventuels impacts sur leurs activités en prenant en compte tous les scénarii études et prendre leurs décisions en fonction. Cette préparation doit autant être menée pour les sociétés de gestion françaises ayant une activité au Royaume-Uni liée à un passeport (passeport gestion OPCVM ou AIFM ou passeport produit AIFM ou OPCVM), que par les sociétés de gestion du Royaume Uni ayant une activité liée à un passeport en France (passeport gestion ou produit).

Outre ces échéances européennes, y-a-t-il un agenda législatif français à surveiller ?

Xavier Parain : Des nouveautés réglementaires françaises sont en effet à surveiller à la rentrée. Le projet de Loi Pacte en cours d'élaboration pourrait comporter un certain nombre d'initiatives pour l'investissement des sociétés de gestion dans les entreprises et pour la gestion d'actifs en général.

Un décret finalisant notamment la mise en place de l'ordonnance Sapin 2 est également en cours de préparation pour préciser :

- le régime modernisé de la titrisation et des nouveaux organismes de financement spécialisé,
- le cadre des nouveaux fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) de droit français investis dans des titres d'une entreprise de droit étranger à destination de ses salariés, constitués dans un contexte international,
- le régime applicable aux groupements forestiers d'investissement (GFI) et
- les dispositions encadrant le recours à des contrats financiers de couverture de change par les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI).

En savoir plus

- 📄 Guide sur MMF pour les sociétés de gestion de portefeuille

Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017

- 📄 sur les fonds monétaires


Règlement (UE) 2017/2402 du 12 décembre 2017 créant un cadre général

- 📄 spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées

- 📄 ESMA publishes final guidelines on MiFID II suitability requirements

- 📄 Q&A on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

DOSSIER

GESTION D'ACTIFS

22 octobre 2025

La directive AIFM 2



SUPPORT ÉVÉNEMENT

GESTION D'ACTIFS

16 octobre 2025

Webinaire -
Présentation du
régime de garantie des
services des sociétés
de gestion



COMMUNIQUÉ AMF

SUPERVISION

15 octobre 2025

L'Autorité des marchés
financiers publie les
enseignements de ses
contrôles thématiques
sur la gouvernance et
le rôle des dirigeants
des sociétés de gestion
de portefeuille



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

