

Octobre 2024

CONTRÔLES SPOT

Synthèse des contrôles SPOT relative au processus de production, de contrôle et de transmission à l'AMF des reportings réglementaires (AIFM, MMF, ROSA)

Table des matières

1.	Contexte	3
2.	Lexique	5
3.	Périmètre.....	6
4.	Constats et analyses.....	10
4.1	Organisation et gouvernance du dispositif de production des reportings adressés à l'AMF ..	10
4.1.1.	Equipes internes intervenant dans le processus de production des reportings.....	10
4.1.2.	Prestataires externes et délégataires de gestion intervenant dans le processus.....	11
4.1.3.	Moyens techniques mis en œuvre dans le processus de production des reportings.....	14
4.1.4.	Gouvernance du processus de production des reportings AIFM et MMF.....	16
4.2	Corps procédural relatif au processus de production des reportings réglementaires	18
4.2.1	Corps procédural dédié aux reportings AIFM, MMF et à ROSA.....	18
4.2.2	Production des reportings réglementaires en situation opérationnelle dégradée	20
4.3	Processus opérationnel de production des reportings AIFM et MMF.....	23
4.3.1	Processus spécifique au reporting AIFM et tests menés par la mission de contrôle.....	23
4.3.2	Processus spécifique au reporting MMF et tests menés par la mission de contrôle	29
4.4	Processus de renseignement des données dans la section référentiel de ROSA	36
4.5	Dispositif de contrôle interne relatif au processus de production des reportings	38
4.5.1	Cartographie des risques et comités de pilotage.....	39
4.5.2	Organisation et travaux du contrôle permanent	39
4.5.3	Organisation et travaux du contrôle périodique.....	41
	Annexes.....	43

1. CONTEXTE

Comme annoncé dans les priorités de supervision en début d'année 2023, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a diligentié une nouvelle série de contrôles SPOT (Supervision des pratiques opérationnelle et thématique) sur la qualité des données transmises à l'AMF par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP). Les investigations ont porté sur les reportings imposés par les réglementations MMF¹ et AIFM², ainsi que sur le référentiel « entités » (également appelé « tiers ») de ROSA³. Cette campagne fait suite à deux précédentes vagues SPOT. La première, dont la synthèse a été publiée le 24 avril 2020, avait ciblé le reporting AIFM des SGP⁴. Quant à la deuxième, lancée en 2022, elle a ciblé la qualité des données transmises à l'AMF via les fiches de renseignements annuels/rapports annuels de contrôle (« FRA-RAC »), les « questionnaires de lutte anti-blanchiment » (« QLB »), et au travers du référentiel « entités » de ROSA. La synthèse associée a été publiée sur le site internet de l'AMF le 24 octobre 2023⁵.

La Directive AIFM réglemente les activités de tous les gestionnaires de fonds d'investissement non assujettis à la norme OPCVM IV, y compris les fonds de capital-investissement, les fonds immobiliers et les fonds de gestion alternative. Au 31 décembre 2023, 9337 FIA étaient gérés par 499 SGP françaises, représentant un encours de 1 219 Mds€. Cette directive est une réponse européenne à la crise financière de 2008 et aux engagements du G20 de 2009 en matière de suivi des fonds alternatifs. Dans ce cadre, **le reporting AIFM** a été mis en place en 2013. Il comprend deux types de reportings. Le premier (au niveau du gestionnaire) contient des informations afférentes à la valeur totale des actifs gérés et aux principaux marchés et instruments d'intervention. Le second (au niveau de chaque FIA) comprend des informations relatives à la composition de l'actif, aux principales expositions, au levier utilisé et aux mesures de risque calculées⁶. Pour la seule année 2023, la volumétrie estimée de reportings AIFM reçus par l'AMF (tout type confondu⁷) s'élève à 29 504⁸.

Les MMF (money market funds ou fonds monétaires) sont des OPCVM ou des FIA liquides investissant dans des actifs à court terme qui ont pour objectif d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire et/ou de préserver la valeur de l'investissement. Ils apportent aux investisseurs une source de financement à court terme et un outil de gestion de la liquidité excédentaire. Au 31 décembre 2023, 169 MMF étaient gérés par 36 SGP françaises, pour un encours représentant 443 Mds€. **Le règlement MMF** (d'application directe) établit des règles uniformes de fonctionnement de ces fonds au niveau européen. Dans ce cadre, les SGP françaises sont soumises, depuis le 31 mars 2020, pour chaque MMF qu'elles gèrent, à un **reporting MMF** de fréquence trimestrielle (ou annuelle pour les MMF présentant un encours inférieur à 100 M€) auprès de l'AMF. Ce reporting a pour but de fournir des éléments détaillés relatifs aux caractéristiques des fonds, aux performances, aux indicateurs de risque, aux actifs détenus, au passif des fonds et aux simulations de crise. 2171 reportings⁹ de ce type ont été communiqués aux services de l'AMF au cours de la période sous contrôle (janvier 2021 – décembre 2023).

Ouvert aux SGP en janvier 2021, **l'extranet ROSA** a pour vocation de permettre aux SGP d'informer proactivement l'AMF, au fil de l'eau, des modifications portant sur les éléments caractéristiques du dossier d'agrément initial, en

¹ Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires (*money market funds*) : « Règlement MMF ».

² Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (*alternative investment fund manager*) : « Directive AIFM ».

³ Le référentiel « produits » n'avait pas encore été mis à disposition des SGP à date de lancement de la présente campagne (novembre 2023). Ce référentiel a en effet été ouvert aux acteurs externes le 28 mars 2024.

⁴ <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/syntheses-des-contrôles-spot/synthese-des-contrôles-spot-reporting-aifm-par-les-societes-de-gestion-de-portefeuille>

⁵ <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/syntheses-des-contrôles-spot/synthese-des-contrôles-spot-relative-au-processus-de-production-de-contrôle-et-de-transmission-lamf>

⁶ Les règles relatives à la fréquence de reporting sont précisées en annexe n°1.

⁷ reporting de base AIFM, reporting allégé FIA, reporting complet FIA, reporting effet de levier (Cf. annexe n°1 *infra*).

⁸ Contre 25 665 reportings reçus en 2021 et 27 932 reçus en 2022, soit une hausse de 15 % du nombre de reportings reçus depuis 2021.

⁹ 774 en 2021, 717 en 2022 et 680 en 2023, soit une baisse de 12 % entre 2021 et 2023.

lien avec l'instruction AMF n°2008-03. ROSA est également utilisé pour transmettre à l'AMF les comptes annuels¹⁰ de la SGP, la FRA-RAC, les modalités de calcul de la contribution annuelle dont chaque SGP doit s'acquitter sur la base des encours des fonds et des mandats qu'elle gère¹¹, la liste des OPCVM et des FIA¹² faisant l'objet d'une commercialisation dans un autre pays et le *reporting* trimestriel de dépassements des ratios et des indemnités versées. Les travaux de la mission de contrôle sur ce périmètre ont ciblé le référentiel tiers couvrant les documents et informations relatifs à la SGP¹³.

Les données communiquées à l'AMF par les sociétés de gestion de portefeuille, à travers les différents reportings réglementaires ou sur demande *ad-hoc*, constituent la base de **nombreux travaux** de l'Autorité. Que ce soit à des fins d'information du public à travers la publication de statistiques ou d'études, de supervision individuelle des acteurs régulés, ou encore de surveillance transverse du secteur.

En particulier, celles communiquées au travers des reportings AIFM et MMF font l'objet d'une analyse mobilisant, au sein de l'Autorité, des moyens techniques et humains significatifs. Ces reportings sont ainsi utilisés pour le suivi des **risques systémiques** dans le cadre prévu par l'article 25 de la directive AIFM (s'agissant par exemple des leviers financiers et de la liquidité), des **tendances de marché** (notamment en période de volatilité accrue) ainsi que pour la **coordination, avec les autres autorités de régulation** européenne et internationales, s'agissant des risques identifiés dans plusieurs juridictions (dans le cas par exemple des fonds transfrontaliers).

La fiabilité de ces données constitue donc un enjeu de supervision essentiel pour l'AMF.

Le thème de cette campagne SPOT fait ainsi écho à l'axe n°4 des priorités d'actions de l'AMF pour 2023¹⁴ (« *Assurer une supervision robuste et efficiente* ») s'agissant de « *[r]enforcer l'exploitation de la donnée au service des métiers* ». A cet égard, les priorités d'actions de l'AMF pour 2023 précisent que « *[l]'utilisation de données existantes issues des différents reportings a été renforcée [notamment] [...] dans le cadre de la surveillance du risque systémique posé par le levier, article 25 de la directive AIFM¹⁵, ou de la publication depuis mars 2022 de données agrégées sur la population des fonds monétaires [...]* ». En outre, la qualité des données communiquées dans le cadre des reportings AIFM et MMF fait l'objet d'une supervision attentive de l'ESMA, comme en témoigne son rapport 2023 sur la qualité et l'usage des données¹⁶, qui s'inscrit dans sa *Data Strategy* pour la période 2023-2028. Ce rapport rappelle l'importance de la donnée dans la supervision dite *data driven* - de la stabilité et de l'intégrité des marchés financiers, ainsi que pour l'identification précoce des tendances et risques émergents. Il fournit en outre le détail du *Data Quality Engagement Framework* (« **DQEF** ») de l'ESMA qui précise les règles de calcul des points de contrôle¹⁷ qu'elle utilise pour évaluer le niveau de qualité des reportings AIFM et MMF transmis du point de vue de leur exhaustivité, de leur précision, de leur cohérence et de leur communication dans les temps.

Ce document ne constitue ni une position, ni une recommandation. Les pratiques identifiées comme « bonnes » ou « mauvaises » soulignent des approches constatées lors des contrôles réalisés et susceptibles de favoriser ou de contrecarrer le respect de la réglementation applicable à la transmission des reportings auprès de l'AMF. Les rappels réglementaires précisés dans les encadrés de la section 4 correspondent à des manquements identifiés au cours des contrôles des établissements du panel.

¹⁰ Bilan, compte de résultat, rapport annuel de gestion (et annexes), rapports général et spécial du contrôleur légal, comptes consolidés.

¹¹ Ces informations sont à communiquer à l'AMF via ROSA avant le 30 avril de chaque exercice.

¹² *Ibid.*

¹³ Pour rappel, le référentiel tiers de ROSA a été ouvert aux SGP en janvier 2021, aux PSFP (prestataires de services de financement participatif) en février 2022, aux PSI (prestataires de services d'investissement) en mars 2022 et aux PSAN (prestataires de services sur actifs numériques) en octobre 2022.

¹⁴ Publiées le 9 janvier 2023 : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-annuels-et-documents-institutionnels/priorites-daction-2023-de-lautorite-des-marches-financiers>

¹⁵ Cf. section 2.3 *infra*.

¹⁶ ESMA12-1209242288-852 (11 avril 2024).

¹⁷ 35 pour le reporting AIFM et 29 pour le reporting MMF.

2. LEXIQUE

terme	Proposition de définition
AuM	<i>Asset under management</i> : encours sous gestion.
CS01	<i>Credit spread 01</i> : indicateur de risque financier qui mesure la sensibilité du prix d'un instrument de crédit à une variation d'un point de base (0,01 %) du <i>spread</i> de crédit (ce dernier étant la différence entre le rendement d'une obligation d'entreprise et celui d'une obligation d'Etat sans risque de même maturité).
delta	Indicateur de risque ciblant la sensibilité du prix d'un dérivé à une variation du prix de son actif sous-jacent. Le delta quantifie la variation du prix d'une option pour une variation de 1 unité du prix de l'actif sous-jacent.
DQC	<i>Data quality checks</i> : socle minimal et non exhaustif d'indicateurs proposés à la place par l'AMF afin de contribuer à une meilleure qualité des données transmises au régulateur dans le cadre de la production des reportings règlementaires.
DV01	<i>Dollar value of 01</i> : indicateur de risque financier qui mesure la sensibilité du prix d'un instrument financier à une variation d'un point de base (0,01 %) du taux d'intérêt.
LEI	<i>Legal Entity Identifier</i> : code d'identification unique d'une entité ou structure juridique.
plan de réversibilité	Dans un contrat signé avec un prestataire, ce plan prévoit la faculté pour le client de récupérer ses données lors de la cessation du contrat, aux fins de transférer cette prestation à un autre prestataire, ou de la réinternaliser.
SDVN	<i>Standard VNAV MMF</i> : fonds monétaire à valeur liquidative variable « standard ».
SFTP	<i>Secure file transfer protocol</i> : protocole sécurisé de transfert de fichiers.
<i>Stress tests</i>	Simulations de situations de crise utilisant des scénarios – fondés sur des données historiques – qui combinent, d'une part, des mouvements brutaux de marchés et d'assèchement de la liquidité et, d'autre part, des hypothèses de demandes de rachat des investisseurs. Ils ont pour objectif de garantir le traitement équitable des investisseurs en situation de crise de sorte que la sortie de l'un d'entre eux ne se fasse pas au détriment des autres.
STVN	<i>Short term VNAV MMF</i> : fonds monétaire à valeur liquidative variable « court terme ».
Trésorerie (liquidité) élargie	Concept utilisé par le DQC #8 de l'AMF portant sur le reporting AIFM. Il fait référence à l'article 7 du règlement associé et correspond à la valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dans la devise principale du FIA.
VaR	<i>value at risk</i> : indicateur de risque financier qui estime la perte maximale potentielle d'un portefeuille d'investissements sur une période donnée avec un niveau de confiance spécifié.
vega	Indicateur de risque de marché utilisé principalement dans le domaine des options financières. Il mesure la sensibilité du prix d'une option à une variation de la volatilité implicite de l'actif sous-jacent.
VNAV	<i>Variable net asset value</i> : MMF à valeur liquidative variable.
WAL	<i>weighted average life</i> : indicateur, exprimé en jours, correspondant à la maturité moyenne pondérée des actifs constitutifs du MMF. Il donne une indication sur les échéances des actifs en portefeuille et des risques de crédit associés.
WAM	<i>weighted average maturity</i> : indicateur, exprimé en jours, correspondant à l'horizon moyen sur lequel le MMF est exposé à un risque de variation des taux d'intérêt. Il s'agit d'une mesure de la sensibilité au risque de taux d'un MMF.
XSD	<i>XML¹⁸ Schema Definition</i> : format informatique imposé par l'ESMA dans le cadre de la transmission aux autorités nationales des reportings AIFM et MMF. Il permet une saisie en masse des informations et un contrôle de cohérence global directement effectué par un mécanisme de compte rendu et d'accusé de réception.

¹⁸ Extensible markup language

3. PERIMETRE

➤ Présentation de l'échantillon contrôlé

Les 5 SGP du panel contrôlé appartiennent à un groupe.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Activités principales	Délégation de gestion aux sociétés du groupe et commercialisation des fonds gérés en direct par ces sociétés	Multigestion en architecture ouverte ¹⁹ , gestion de fonds dédiés pour clients privés du groupe, conseil en allocation d'actifs à destination du Groupe	<i>stock picking, bond picking</i> , allocation d'actifs et multigestion	Stratégies d'investissement simples, sans effet de levier sur actions, obligations et monétaires	Gestion active sur les actions via des stratégies de type <i>long only</i> au sein d'OPC
Clientèle principale	Professionnelle et non professionnelle	Majoritairement non professionnelle	Professionnelle	Essentiellement professionnelle et intra-groupe	Essentiellement professionnelle et intra-groupe
Effectifs (% de gérants)	200 < x < 300 (13 %)	50 < x < 100 (6 %)	100 < x < 200 (5 %)	10 < x < 50 (44 %)	10 < x < 50 (80 %)
Encours sous gestion collective (au 31 décembre 2023) en Mds€					
Total	100 < x < 200	10 < x < 20	10 < x < 20	20 < x < 30	1 < x < 5
% FIA	39 %	3 %	24 %	98 %	50 %
% MMF (type)	41 % (OPCVM et FIA)	0,1 % (OPCVM)	7 % (OPCVM)	8 % (FIA)	39 % (OPCVM)

Les MMF gérés par les SGP du panel sont tous de type VNAV²⁰. Il s'agit exclusivement de SDVN²¹ pour les SGP n°2, 3, 4 et 5. 20 % des MMF (en nombre) gérés par la SGP n°1 sont en revanche des STVN²². Enfin, la gestion de l'ensemble des MMF gérés par les SGP n°2, 3 et 5 a été déléguée à un tiers. Une telle déléguée ne concerne qu'une partie des MMF gérés par la SGP n°1.

➤ Thèmes de travail et méthodologie appliquée

Les travaux de cette campagne ont visé :

- 1) l'organisation et la gouvernance du dispositif de production, de validation, de contrôle et de transmission des données remises à l'AMF via les reportings réglementaires AIFM et MMF ainsi qu'au travers de l'extranet ROSA ;
- 2) le corpus procédural associé à ce dispositif ;
- 3) l'analyse du processus opérationnel de production, de validation, de contrôle et de transmission des données remises à l'AMF via les reportings AIFM, MMF ainsi qu'au travers de l'extranet ROSA ;
- 4) le dispositif de contrôle interne en place sur le processus opérationnel précité.

La période de contrôle s'est étendue du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2023. Les travaux menés sur ROSA ont ciblé uniquement la section « référentiel » de l'extranet dans la mesure où la section relative aux produits n'était pas encore active à la date de lancement des travaux de contrôle.

➤ Réglementation applicable

Les analyses menées se sont appuyées sur les textes suivants :

- le code monétaire et financier (« **CMF** ») ;
- le règlement général de l'AMF (« **RG AMF** ») ;
- le règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 (« **RD AIFM** ») ;

¹⁹ Classes d'actifs traditionnelles et solutions de capital-investissement.

²⁰ Cf. lexique

²¹ Cf. lexique.

²² Cf. lexique.

- le règlement délégué (UE) n° 2017/565 du 25 avril 2016 (« **RD MIF II** ») ;
- le règlement (UE) n°2017/1131 du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires (« **Règlement MMF** ») ;
- le règlement d'exécution (UE) n°2018/708 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne le modèle à utiliser par les gestionnaires de fonds monétaires pour le reporting MMF prévu à l'article 37 du Règlement MMF ;
- la doctrine pertinente de l'AMF.

L'encadré ci-dessous inclut les principales sources de droit sur lesquelles l'AMF s'est appuyée pour réaliser ses travaux. Il distingue les références applicables aux SGP d'OPCVM ou de FIA sous les seuils de la directive AIFM et n'ayant pas opté pour l'application intégrale de celle-ci²³ (« **OPCVM** »), celles applicables aux SGP de FIA soumises intégralement à la directive AIFM (« **FIA** ») et - s'agissant des informations pertinentes à fournir dans l'extranet ROSA seulement²⁴ - celles applicables à la gestion sous mandat et aux autres services d'investissement régis par la directive MIF II (« **GSM** »). Les encadrés de la section 4 *infra* citent les textes utilisés pour qualifier les constats identifiés dans le cadre des contrôles menés sur les 5 SGP du panel.

Cadre réglementaire

Concernant la gouvernance et les moyens :

- **articles 321-23 (OPCVM) et 318-1 du RG AMF, articles 22 et 57 (1) du RD AIFM (FIA), article 21 (1) du RD MIF II (GSM)** sur les ressources et les règles d'organisation générales ;
- **articles 321-77 à 321-79 (OPCVM) puis 318-38 à 318-42 du RG AMF, articles 38 à 45 du RD AIFM (FIA) et articles 23 du RD MIF II, L533-10-1 du CMF et articles 312-43 à 312-48 du RG AMF (GSM)** sur la gestion des risques.

Concernant les politiques et procédures :

- **article L. 533-10 (I) (1°) du CMF** relatif à la mise en place de procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui sont applicables aux SGP ;
- **articles 321-30, 321-35 (OPCVM) et 318-4 (FIA) du RG AMF (OPCVM), 60 et 61 (1) du RD AIFM (FIA) et 22 (1) du RD MIF II (GSM)** relatifs à l'établissement et au maintien opérationnel de politiques, procédures et mesures adéquates permettant la détection de tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles ainsi qu'en matière de responsabilité des instances dirigeantes ;
- **article 25 du RD MIF II (GSM)** pour la responsabilité des dirigeants ;
- **articles 321-29 (1), (2) du RG AMF (OPCVM) et 59 (2) du RD AIFM (FIA)** sur l'emploi de politiques et procédures comptables adaptées ainsi que de procédures appropriées pour assurer l'évaluation correcte et précise de l'actif et du passif des fonds.

Concernant l'externalisation potentielle de tout ou partie du processus de production, de validation, de contrôle et de transmission des données remises à l'AMF :

- **articles 321-96 (OPCVM) et 318-61 (FIA) du RG AMF, article 31 (GSM) du RD MIF II** relatifs à l'externalisation de tâche ou fonction opérationnelle essentielle ou importante (applicables dans le cadre du pilotage et du contrôle des prestataires externes intervenant sur le processus de production, de validation, de contrôle et de transmission des données remises à l'AMF) ;
- **position-recommandation DOC-2012-19** relative à l'élaboration du programme d'activité des SGP, paragraphes 3.2.8.1 et 3.2.8.2 relatifs à l'externalisation ;

²³ Les SGP de FIA sous les seuils AIFM (et n'ayant pas opté) sont tenues d'adresser à l'AMF un reporting AIFM allégé en vertu de l'article 321-154 (I) du règlement général de l'AMF qui prévoit : « ces personnes morales adressent à l'AMF les informations mentionnées aux I et II de l'article L. 214-24-20 du code monétaire et financier et à l'article 421-36 dans les conditions fixées par l'article 110 et les pages 71 à 77 de l'annexe IV du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ».

²⁴ Les reportings AIFM et MMF n'étant pas concernés par la GSM.

- **articles 321-97 (6), (7) du RG AMF (OPCVM) et article 75 (e) du RD AIFM (FIA)** concernant l'externalisation du processus de production des reportings AIFM et/ou MMF à un délégataire de gestion.

Concernant l'information des porteurs (en général) :

- **article L. 533-22-2-1 du CMF** relatif au caractère clair exact et non trompeur des informations communiquées aux investisseurs.

Concernant les processus de production et de transmission des reportings à destination de l'AMF

- **article L. 621-8-4 du CMF**, relatif à la capacité de l'AMF à se voir communiquer tous documents ou informations, quel qu'en soit le support, utiles à l'exercice de sa mission de veille et surveillance ;
- **articles 321-23 (VI) du RG AMF (OPCVM), 57 (1) (d) du RD AIFM et 21 (1) (e) du RD MIF II (GSM)** relatifs à l'établissement et au maintien en conditions opérationnelles d'un système efficace de remontées hiérarchiques et de communication des informations à tous les niveaux pertinents ;
- **articles 321-100 (OPCVM), 319-3 (1) (FIA) et 314-3 (GSM) du RG AMF, article L. 533-1 du CMF** concernant l'obligation pour la SGP d'agir de manière honnête et loyale, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de ses activités.

Concernant les exigences relatives aux reportings AIFM (au niveau du gestionnaire et au niveau de chaque FIA) :

- **article L. 214-24-20 du CMF** concernant l'information que le gestionnaire de FIA doit transmettre à l'AMF de manière régulière ;
- **articles 421-34 à 421-37 du RG AMF et articles 110 et 111 et annexe IV du RD AIFM** (informations à communiquer aux investisseurs et à l'AMF) ;
- **articles²⁵ 24 et 25 de la directive AIFM**, concernant les obligations en matière de comptes rendus à l'égard des autorités compétentes et l'utilisation de ces informations par les autorités compétentes, la coopération en matière de surveillance et les limites à l'effet de levier (transposés dans l'article L. 214-24-20 du CMF) ;
- **articles 2** (calcul de la valeur des actifs gérés), **6 à 11** (calcul de l'effet de levier et de l'exposition du FIA), **38 à 45** (système, fonction et politique de gestion des risques), **46 à 49** (gestion de la liquidité), **75 à 81** (délégation de gestion), **103 à 112** (informations à communiquer aux investisseurs et à l'AMF) **du RD AIFM** ;
- le Q&A de l'ESMA sur l'application de la Directive AIFM (**ESMA34-32-352**) émis le 14 juin 2023²⁶ ;
- **position DOC-2014-09** qui reprend les orientations de l'ESMA (**ESMA/2014/869FR**) en termes de modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM ;
- **Guide d'assistance technique (2013/1358) à la production des reportings AIFM proposé par l'ESMA²⁷** qui précise notamment le caractère obligatoire ou facultatif des informations demandées.

Concernant les exigences relatives aux reportings MMF²⁸

- **articles 28** (scénarios de simulations de crise) **et 37** (comptes rendus aux autorités compétentes) **du Règlement MMF** ;
- **articles 9 à 16 du Règlement MMF** (sur les actifs éligibles), **17 et 18** (sur la politique d'investissement), **19 à 23** (sur l'évaluation de la qualité de crédit des instruments), **24 à 28** (sur la gestion des risques par les fonds monétaires), **29 à 33** (sur la valorisation des instruments), **34** (sur les exigences propres aux fonds à VLC²⁹ de dette publique et aux fonds à VL³⁰ à faible volatilité), **35** (sur l'absence de soutien (sponsors) aux MMF), **36** (sur la transparence), **37** (sur les comptes rendus aux autorités compétentes), **38 à 43** (sur les pouvoirs et les actions

²⁵ Ces articles n'ont pas été utilisés pour qualifier des constats car la directive n'est pas d'application directe, à la différence du règlement.

²⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-32-352_ga_aifmd.pdf

²⁷ <https://www.esma.europa.eu/document/aifmd-reporting-it-technical-guidance-rev-6-updated>

²⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A02017R1131-20240109>

²⁹ Valeur liquidative constante.

³⁰ Valeur liquidative.

de surveillance des autorités compétentes et de l'ESMA) et **44** (sur les objectifs de rendement) **du Règlement MMF** ;

- **position DOC-2018-05** sur les exigences relatives au règlement sur les fonds monétaires, reprenant les orientations de l'ESMA relatives aux scénarios de simulations de crise (*stress tests*) au titre de l'article 28 du règlement sur les fonds monétaires, et relatives aux rapports aux autorités compétentes au titre de l'article 37 de ce règlement³¹.

Concernant les exigences relatives aux reportings d'informations à l'AMF via le référentiel tiers de ROSA

- **position-recommandation DOC-2012-19** relative à l'élaboration du programme d'activité des SGP (et décrivant l'usage de ROSA dans ce cadre) ;
- **instruction DOC-2008-03** relative à la procédure d'agrément des SGP (et décrivant l'usage de ROSA dans ce cadre).

Concernant la capacité des SGP à fournir les reportings demandés par l'AMF au cours ou à l'issue d'une situation opérationnelle dégradée :

- **articles 321-24 du RG AMF (OPCVM), 57 (2) du RD AIFM, et 21 (2) du RD MIF II (GSM)** relatifs à l'établissement de systèmes et procédures permettant de sauvegarder la sécurité, l'intégrité et la confidentialité des informations ;
- **articles 321-25 du RG AMF (OPCVM), 57 (3) du RD AIFM et 21 (3) du RD MIF II (GSM)** concernant la mise en œuvre d'un plan de continuité de l'activité garantissant, en cas d'interruption des systèmes, la sauvegarde et/ou la récupération des données essentielles.

Concernant le dispositif de conformité et de contrôle interne :

- **articles 321-23 (IV) et 321-27 du RG AMF (OPCVM), 57 (1) (c), (6) du RD AIFM (FIA) et 21 (1) (c), (5) du RD MIF II (GSM)** relatifs à l'établissement et le maintien opérationnel de mécanismes de contrôle interne appropriés ;
- **articles 321-85 et 321-90 (OPCVM), 318-50 et 318-55 (FIA) du RG AMF**, relatifs à l'établissement et au maintien opérationnel d'une fonction de contrôle permanent ;
- **articles 321-86 (OPCVM) et 318-51 (FIA) du RG AMF, articles 61 (3) (c) du RD AIFM (FIA) et 22 (3) (d) du RD MIF II (GSM)** relatifs au schéma général du dispositif de contrôle de premier niveau et de contrôle permanent de deuxième niveau ;
- **articles 321-31 (I) et 321-32 du RG AMF (OPCVM), article 61 (2) et (3) (c) du RD AIFM (FIA) et article 22 (2) et (3) (d) du RD MIF II (GSM)** concernant la mise en place d'une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante ainsi que la séparation des tâches opérationnelles et de contrôles ;
- **articles 321-83 du RG AMF (OPCVM), 62 du RD AIFM (FIA) et 24 du RD MIF II (GSM)** concernant l'établissement et le maintien opérationnel d'une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante ;
- **article 321-36 du RG AMF (OPCVM), articles 60 (4) et 61 (3b) du RD AIFM (FIA), articles 22 (2) (c) et 25 (2) du RD MIF II (GSM)** concernant la communication aux instances dirigeantes du résultat des diligences menées par le contrôle interne et des remédiations en cas de défaillance (rapports sur la conformité, le contrôle des risques et le contrôle périodique).

³¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA50-43599798-9011_Guidelines_on_stress_test_scenarios_under_the_MMF_Regulation_FR.pdf

La mission de contrôle s'est également référée aux publications suivantes :

- « Guide pédagogique « questions/réponses » relatifs aux fonds monétaires³² » (publié par l'AMF en novembre 2018) ;
- « Premiers enseignements du reporting AIFM » (publiés par l'AMF le 23 janvier 2019)³³ ;
- « Étude de l'évolution du marché des fonds monétaires français entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2023 » (publiée par l'AMF le 10 novembre 2023³⁴).

4. CONSTATS ET ANALYSES

4.1 ORGANISATION ET GOUVERNANCE DU DISPOSITIF DE PRODUCTION DES REPORTINGS ADRESSES A L'AMF

La quantité et la complexité des informations requises par les reportings AIFM et MMF ont conduit les SGP du panel à mobiliser pour leur production des ressources aguerries, pilotées par un manager rapportant en direct aux dirigeants responsables. La majorité des SGP du panel ont également fait appel dans ce cadre à un prestataire externe (ou au délégataire de gestion des fonds concernés) pour les appuyer dans tout ou partie du processus de production. En revanche, le niveau d'intégration des chaînes de production demeure faible, les étapes manuelles coexistant avec les retraitements automatisés, ce qui est susceptible d'augmenter le risque d'erreur, nonobstant les contrôles de premier niveau mis en œuvre et décrits dans la section 4.3 *infra*.

4.1.1. Equipes internes intervenant dans le processus de production des reportings³⁵

➤ Organisation³⁶

Les équipes internes et groupe impliquées dans le processus de production des reportings AIFM et MMF sont décrites dans le tableau suivant. Les ETP indiqués ne ciblent que les membres des services directement impliqués dans la production des reportings AIFM et MMF.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Pilotage et coordination du processus	Equipe dédiée aux reportings clients et réglementaires (9 ETP).	Le responsable des risques et du contrôle interne de la SGP (1 ETP)	Equipe dédiée aux reportings clients et réglementaires (4 ETP)	Le secrétaire général de la SGP (1 ETP)	Le contrôleur des risques (1 ETP)
Contribution à la production des reportings (ex : fourniture des données sources)	- Le <i>middle-office</i> - La direction financière de la SGP - La direction des risques du groupe - La direction informatique du groupe (> 15 ETP)	- L'équipe en charge de la qualité des données de reporting - La direction commerciale - L'équipe en charge du développement des produits - Les gérants (> 10 ETP)	- Le service en charge de la gestion administrative des fonds - Le service clients (6 ETP)	Le secrétaire général accompagné par le contrôle des risques. (3 ETP)	Le contrôleur des risques (1 ETP)
Contrôle des projets de reporting produits	La direction des risques de la SGP (> 10 ETP)	Le contrôle des risques (> 10 ETP)	- Le contrôle des risques - le service en charge de la conformité et du contrôle interne (10 ETP)	Le secrétaire général de la SGP ³⁷ (1 ETP)	La dirigeante-RCCI (1 ETP)

³² https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/contenu_simple/guide/guide_professionnel/Guide%20sur%20MMF%20pour%20les%20societes%20de%20gestion%20de%20portefeuille.pdf

³³ <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/premiers-enseignements-du-reporting-aifm>

³⁴ <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-etudes-et-analyses/levolution-du-marche-des-fonds-monetaires-francais-entre-le-30-juin-2021-et-le-30-juin-2023>

³⁵ Les moyens humains mis en œuvre pour le renseignement de ROSA sont précisés dans la section 3.5 *infra*.

³⁶ Les moyens humains mis en œuvre dans le cadre de la production des reportings AIFM et MMF sont restés stables sur la période sous contrôle pour la majorité des SGP du panel (n°1, 3 et 4). Ils ont marginalement évolué, du point de vue des moyens humains de la SGP n°5, dans le cadre de l'arrivée en janvier 2024 d'un *backup* pour le contrôleur des risques.

³⁷ Le backup du secrétaire général est la responsable du *middle office*.

Ce tableau appelle trois observations. Premièrement, l'organisation interne des SGP est similaire pour la production des reportings AIFM et pour celle des reportings MMF. Deuxièmement, et sans surprise, le nombre de personnes impliquées dans la production des reportings AIFM et MMF est proportionnelle aux encours concernés (qui dicte le nombre de reportings à produire). Enfin, 4 SGP sur 5 ont mis en place une fonction de contrôle des projets de reporting produits (avant transmission à l'AMF) non impliquée dans la phase de production. Ce n'est pas le cas en revanche de la SGP n°4, ce qui emporte un risque opérationnel d'erreur de production plus élevé.

➤ **Formation**

Seule la SGP n°3 a mis en place un plan de formation des équipes impliquées dans le processus de production des reportings réglementaires. Ce plan a pris la forme de 13 séances organisées depuis janvier 2021 fondées sur les pratiques de place exposées lors des commissions de l'association professionnelle d'appartenance de la SGP. Les SGP n°1, 2, 4 et 5 ont expliqué compenser l'absence de formation sur ce périmètre par le niveau élevé d'expérience des collaborateurs impliqués dans le processus cité (7 ans en moyenne pour ces 4 SGP).

4.1.2. Prestataires externes et délégataires de gestion intervenant dans le processus

➤ **Cartographie des acteurs externes impliqués**

Les acteurs externes suivants sont impliqués dans le processus cité. Les lettres entre parenthèses utilisées dans le tableau *infra* ont pour rôle de désigner - de manière anonyme - chacun de ces acteurs dans le reste de la note de synthèse.

SGP	reporting	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Pilotage et coordination du processus	AIFM	-	-	-	-	Dépositaire (H)
	MMF	-	-	-	-	-
Production	AIFM	cabinet de conseil international (A)	Prestataire spécialisé (D)	cabinet de conseil international (F)	Dépositaire (G)	Dépositaire (H)
	MMF	cabinet de conseil international (A)	Dépositaire (B) et prestataire spécialisé (C ³⁸)	Gérant délégataire (E)	-	Gérant délégataire (I)
Contrôle des projets de reporting	AIFM	cabinet de conseil international (A)	-	-	Dépositaire (G)	-
	MMF	cabinet de conseil international (A)	-	Gérant délégataire (E) ³⁹	-	Gérant délégataire (I)
Transmission des reporting validés à l'AMF	AIFM	cabinet de conseil international (A)	Prestataire spécialisé (D)	cabinet de conseil international (F)	Dépositaire (G)	-
	MMF	-	-	-	-	Gérant délégataire (I)

L'analyse du tableau appelle plusieurs remarques. Premièrement, l'ensemble des SGP du panel ont délégué au moins une partie de l'exécution du processus de production des reportings AIFM et MMF à un acteur externe. Deuxièmement, cette externalisation est majoritaire au sein de la SGP n°1 qui, bien qu'elle compte les effectifs les plus nombreux au sein du panel, témoigne de la volonté la plus affirmée d'industrialiser – par cette approche - le processus de production des reportings en question. Enfin, la mission de contrôle constate que les phases

³⁸ Sollicité ponctuellement pour assistance à l'équipe de gestion des risques s'agissant des stress tests.

³⁹ Pour l'exécution des DQC.

techniques (production, transmission⁴⁰) sont celles pour lesquelles l'appel à des acteurs externes est le plus fréquent, les SGP du panel conservant – de manière majoritaire – la main sur les phases clés de coordination et de contrôle des projets de reporting produits.

Le coût moyen annuel des prestations externalisées varie de 9 k€ (pour la SGP n°5) à 215 k€ (pour la SGP n°1) s'agissant de la production des reportings AIFM⁴¹.

➤ Encadrement de l'intervention des acteurs externes dans le processus de production des reportings

La mission de contrôle a vérifié l'existence d'une convention datée, signée et suffisamment détaillée encadrant l'intervention des acteurs externes évoqués dans la section précédente. Le résultat de cette analyse est précisé dans le tableau suivant⁴².

Si l'ensemble des SGP du panel ont rédigé une convention encadrant leur relation avec les acteurs externes intervenant dans le processus de production des reportings AIFM et MMF, la mission de contrôle a néanmoins identifié plusieurs anomalies concernant ces conventions pour les SGP n°1, 3 et 5.

SGP	reporting	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Pilotage et coordination du processus	AIFM	N/A ⁴³	N/A	N/A	N/A	La convention signée avec le dépositaire ne décrit pas les contrôles de qualité des données menés par ce dernier.
	MMF	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Production	AIFM	Étape non couverte par la convention signée avec le prestataire (A)	RAS	RAS	RAS	idem section « AIFM » supra
	MMF	La convention signée décrit la répartition des tâches entre la SGP et le prestataire. Elle précise les règles de sécurité ⁴⁴ appliquées par ce dernier. En revanche, elle n'inclut pas de plan de réversibilité opérationnel ⁴⁵ .	RAS	La convention signée avec le délégataire de gestion des MMF n'aborde ni les étapes de production et de contrôle des reportings MMF, ni la répartition des rôles et responsabilités (entre la SGP et son délégataire) associés.	N/A	Mêmes incomplétudes que celles relevées ci-contre pour la SGP n°3.
Contrôle des projets de reporting	AIFM	Étape non couverte par la convention signée avec le prestataire (A)	N/A	N/A	RAS	N/A
	MMF	idem section « MMF » supra.	N/A	idem section « MMF » supra.	N/A	idem section « MMF » supra
Transmission des reporting validés à l'AMF	AIFM	Étape non couverte par la convention signée avec le prestataire (A)	RAS	RAS	RAS	N/A
	MMF	N/A	N/A	N/A	N/A	idem section « MMF » supra

⁴⁰ En effet, les reportings AIFM et MMF doivent être transformés dans un format informatique spécifiques (après production) avant transmission aux services de l'AMF.

⁴¹ La qualité des données fournies s'agissant du coût de l'externalisation des tâches de production des reportings MMF ne s'est pas avérée suffisante pour produire le même type d'analyse sur ce périmètre.

⁴² Code couleur : vert = pas d'anomalie identifiée ; orange = anomalies identifiées.

⁴³ Non applicable (en l'absence d'externalisation de l'étape concernée).

⁴⁴ Ces règles de sécurité concernent les échanges de données informatiques opérées entre le prestataire et la SGP. Elles incluent notamment le chiffrement des données utilisées, l'anonymisation des données personnelles, un engagement de destruction de ces données à la fin de l'engagement contractuel, une confirmation de localisation dans l'Union européenne des serveurs du prestataire et le droit offert à la SGP de réaliser à ses frais un test d'intrusion sur les installations du prestataire.

⁴⁵ Cf. lexique.

La mission de contrôle a également vérifié la réalisation de contrôles de la qualité des prestations rendues par les acteurs listés dans la section précédente. Le résultat de cette analyse est précisé dans le tableau suivant⁴⁶.

SGP	reporting	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Pilotage et coordination du processus	AIFM	N/A	N/A	N/A	N/A	pas de contrôle
	MMF	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Production	AIFM	RAS : bilans post production, suivi d'indicateurs de performance et réalisation d'évaluation formelle.	RAS : <i>idem</i> SGP n°1	pas de contrôle	RAS (contrôle de la prestation au travers d'un comité de pilotage semestriel)	pas de contrôle
	MMF	RAS : <i>idem supra</i>	pas de contrôle	RAS	N/A	Contrôle de la prestation au travers d'un comité de pilotage trimestriel permettant notamment de traiter les anomalies détectées lors de l'application des contrôles de premier niveau par le délégataire ⁴⁷ (cf. section 4.3.2 de la synthèse <i>infra</i>).
Contrôle des projets de reporting	AIFM	RAS	N/A	-	RAS (<i>idem</i> section « AIFM » <i>supra</i>)	N/A
	MMF	Absence de suivi de l'évolution des DQC calculés (par la direction des risques du groupe) d'un reporting MMF à l'autre.	N/A	Contrôles formalisés par des rapports d'évaluation dédiés suite à visite sur le site du délégataire. Néanmoins, absence de suivi de l'évolution des DQC calculés (par le gérant délégataire (E)) d'un reporting MMF à l'autre.	N/A	<i>idem</i> section « MMF » <i>supra</i>
Transmission des reporting validés à l'AMF	AIFM	RAS	RAS	pas de contrôle	RAS (<i>idem</i> section « AIFM » <i>supra</i>)	N/A
	MMF	N/A	N/A	N/A	N/A	RAS

⁴⁶ Code couleur : identique à celui utilisé dans le tableau précédent. En complément, le rouge indique l'absence de contrôle.

⁴⁷ La SGP n°5 a profité de ces échanges avec le gérant délégataire (I) pour collecter la procédure de gestion du risque de liquidité des MMF utilisée par ce dernier. Il n'en a pas été de même pour la SGP n°3.

La SGP n°1 a profité des bilans réalisés avec le cabinet de conseil international (A) pour faire le point sur les évolutions réglementaires récentes susceptibles d'impacter le processus courant de production des reportings. A titre d'exemple, le bilan réalisé relativement à la production du dernier trimestre 2022 a souligné la publication par l'ESMA d'orientations actualisées au 4 mai 2022⁴⁸ s'agissant des scénarios de *stress tests*⁴⁹ à utiliser dans le cadre de la réglementation MMF.

L'utilisation dans ce cadre d'**indicateurs de performance**⁵⁰ constitue une bonne pratique. Ils ciblent le nombre d'erreurs commises dans la réalisation des projets de reporting, la proportion de résultats erronés suite au calcul des DQC⁵¹, le délai de soumission moyen du reporting, le respect de la date finale d'envoi à l'AMF et la réception éventuelle de rejets de la part de l'AMF ainsi que le délai de nouvelle soumission du reporting après rejet. Le calcul de ces indicateurs est accompagné d'un inventaire incrémental des anomalies rencontrées et corrigées (par typologie⁵²), classées par niveau de gravité⁵³, aux fins d'amélioration continue du processus de production et de contrôle.

La comparaison des deux tableaux d'analyse montre que c'est la SGP n°5 qui dispose du niveau de contrôle le moins abouti sur l'acteur externe impliqué dans la production des reportings AIFM. En effet, non seulement les contrôles de qualité des données menés par le dépositaire (H) ne sont pas signalés dans la convention signée, mais de plus, leur exécution ne fait pas l'objet d'une vérification opérée *a posteriori* par la SGP.

4.1.3. Moyens techniques mis en œuvre dans le processus de production des reportings⁵⁴

Ces moyens sont, dans leur majorité, communs aux deux types de reporting. Les deux seules spécificités constatées sur le panel contrôlé concernent la production des reportings AIFM des SGP n°2 et 4. Il s'agit, pour la SGP n°2, de l'outil du prestataire spécialisé (D) utilisé pour la transformation des projets de reporting dans le format attendu par l'AMF et, pour la SGP n°4, de l'outil du dépositaire (G) utilisé pour l'ensemble du processus de construction. Enfin, la matrice de facteurs d'actualisation des *stress tests* mise à disposition par l'ESMA est utilisée par les 5 SGP du panel.

Les moyens informatiques utilisés par les SGP du panel contrôlé sont présentés dans le tableau suivant. Les outils développés en interne par les SGP du panel sont cités dans les cases bleu.

⁴⁸ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/guidelines_on_mmf_stress_tests_2021_update_fr.pdf

⁴⁹ Cf. lexique.

⁵⁰ Egalement appelés « KPI » ou *key performance indicators*.

⁵¹ Cf. lexique.

⁵² Exemple : composition de l'actif, composition du passif, transactions.

⁵³ Les anomalies considérées comme « graves » étant celles qui ont conduit à un rejet du reporting par les services de l'AMF.

⁵⁴ Les moyens techniques mis en œuvre dans le cadre de la production des reportings AIFM et MMF sont restés stables sur la période sous contrôle pour la majorité des SGP du panel (n°1, 3 et 4). Ils sont en passe d'évoluer de manière plus significative pour la SGP n°2, du point de vue des moyens techniques, dans le cadre d'un projet (en cours) d'internalisation totale du processus de production des reportings AIFM et MMF. Un tel projet, un temps envisagé par la SGP n°3, a été abandonnée par elle.

SGP	reporting	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Collecte des données sources ⁵⁵	AIFM	Outils groupe	Outils externes (ex : suivi des transactions) et développés en interne (ex : données statiques des fonds)	Outils externes (ex : suivi du passif) et développés en interne (ex : suivi de l'actif)	Outils externes	Outil externe du dépositaire (H)
	MMF			Outil développé en interne		Outil externe du délégataire (I)
Informations relatives au contrôle des risques ⁵⁶	AIFM	Outils groupe	Outil externe	Outils externes (risques de marché) et développés en interne (pour les analyses de liquidité)	Outils externes	Outils externes (stress tests de marché) et développés en interne (stress tests de liquidité)
	MMF					
Production	AIFM	Outil externe du cabinet (A)	Outil externe du prestataire (D)	Outil développé en interne (et outil externe du cabinet (F))	Outil externe du dépositaire (G)	Outil externe du dépositaire (H)
	MMF		Dépositaire (B) et prestataire spécialisé (C)	Gérant délégataire (E)	Outil développé en interne	Outil externe du délégataire (I)
Contrôle	AIFM	Outil externe du cabinet (A)	Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil externe du dépositaire (G)	Outil développé en interne
	MMF		Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil développé en interne
Transmission	AIFM	Outil externe du cabinet (A)	Outil externe du prestataire (D)	Outil externe du cabinet (F)	Outil externe du dépositaire (G)	Outil développé en interne
	MMF	Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil développé en interne	Outil externe du délégataire (I)

S'agissant des *stress tests* de marché, à titre d'exemple, les outils externes de la SGP n°4 prévoient trois types de scénarios⁵⁷ :

- le premier consiste à stresser un paramètre (ex : cours du pétrole) avec propagation (via une matrice de corrélation) aux autres données de marché ;
- le deuxième à stresser un paramètre sans propagation aux autres données de marché (ex : choc de taux ou tension inflationniste) ;
- le dernier consiste à répliquer des effets de crises historiques (guerre du Golfe, 11 septembre, dette grecque, faillite de Lehman Brothers, Brexit).

La nature majoritairement externe des systèmes d'information utilisés dans le cadre de la phase amont du processus de constitution des reportings AIFM et MMF (collecte des données, production) renforce le besoin d'un pilotage fin de leurs fournisseurs respectifs⁵⁸ et du risque de continuité d'activité associé⁵⁹.

⁵⁵ Les données sources concernent notamment le nom et le code ISIN des fonds, la tenue de position des fonds, le suivi de l'actif, du passif (collecte des encours clients et concentration des investisseurs), les valeurs liquidatives, les performances, le nombre de parts.

⁵⁶ Les informations relatives au contrôle concernent les risques liés au levier, à la liquidité, aux contreparties, à la valorisation, aux activités opérationnelles ainsi que le calcul des stress tests.

⁵⁷ La synthèse SPOT sur le reporting AIFM publiée en 2020 avait, quant à elle, identifié comme une mauvaise pratique le fait de ne pas suffisamment détailler les scénarios de stress tests.

⁵⁸ Cf. section 4.1.2 *supra*.

⁵⁹ Cf. section 4.2.2 *infra*.

4.1.4. Gouvernance du processus de production des reportings AIFM et MMF

Trois tendances ont été observées en termes de gouvernance du processus en question.

La première, constatée au sein des SGP dont les effectifs sont les moins nombreux (n°4 et 5), consiste en l'absence de comités dédiés à la validation des projets de reporting AIFM et MMF produits avant transmission à l'AMF. Néanmoins, le processus de production des reportings réglementaires est suivi indirectement par la SGP n°4 au travers d'une réunion hebdomadaire des chefs de service (durant laquelle les difficultés rencontrées dans le processus de production peuvent être remontées) et du comité semestriel de suivi du dépositaire cité *supra*⁶⁰. Pour la SGP n°5, ce suivi indirect est exercé au travers des comités trimestriels portant respectivement sur les risques (qui permet de suivre la bonne application des méthodologies de calcul des indicateurs de liquidité ou d'évaluation des risques de marché) et sur le suivi de la délégation de gestion des MMF auprès du gérant (I) cité *supra*⁶¹.

La deuxième tendance, observée au sein des SGP n°2 et 3, consiste à intégrer le pilotage du processus de production des reportings réglementaires aux comités existants en charge du suivi des risques. Cela présente l'avantage de traiter dans une instance unique les sujets relatifs aux reportings en question (ex : anomalies) ainsi qu'au suivi des risques opérationnels, de marché, de liquidité et de crédit qui les alimente pour partie (*stress tests* inclus). La SGP n°3 intègre à ce comité le suivi des résultats des contrôles de qualité de service opérés sur le gérant délégataire des MMF (E).

La troisième et dernière tendance, observée au sein de la SGP n°1 et permise par les moyens importants de cette dernière, consiste en la mise en place de trois types de comités permettant successivement le suivi de la qualité des données utilisées pour alimenter les reportings réglementaires (hors données de risques), le pilotage des risques (limites internes, *stress tests* notamment) et la validation pré-transmission par les dirigeants responsables des projets de reportings finalisés. D'abord trimestriel, le comité *data quality* mis en œuvre par la SGP n°1 est passé à une fréquence mensuelle depuis janvier 2024.

Rappels réglementaires en lien avec les manquements constatés lors des contrôles

Concernant la mise en place de backup pour les ressources internes clés intervenant dans le processus de production des reportings AIFM et/ou MMF :

- **Article 321-23 (I), (V) du RG AMF (OPCVM)** : « I. - La société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, financiers et humains, adaptés et suffisants. [...] V. - Elle emploie un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées » (et **article 22 (1) du RD AIFM (FIA)**) ;
- **Article 321-23 (VI) du RG AMF (OPCVM)** : « VI. – [La société de gestion de portefeuille] établit et maintient opérationnel un système efficace de remontées hiérarchiques et de communication des informations à tous les niveaux pertinents. » (et **article 57 (1) (d) du RD AIFM (FIA)**) ;

Concernant l'externalisation du processus de production des reportings AIFM et/ou MMF à un prestataire externe, et notamment la formalisation adéquate dans le contrat de prestation des contrôles de premier niveau à la charge du prestataire :

- **Article 321-96 (II) (3), (4), (5), (7), (III)** : « (II). - La société de gestion de portefeuille agit avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lorsqu'elle conclut, applique ou met fin à un contrat d'externalisation d'une tâche ou fonction opérationnelle essentielle ou importante. La société de gestion de portefeuille est en particulier tenue de prendre toutes les mesures pour que les conditions suivantes soient remplies : (3) le prestataire de services surveille de manière appropriée l'exécution des tâches ou fonctions

⁶⁰ Cf. section 3.1.2.

⁶¹ *Ibid.*

externalisées et gère de manière adéquate les risques découlant de l'externalisation ; (4) la société de gestion de portefeuille prend des mesures appropriées s'il apparaît que le prestataire de services risque de ne pas s'acquitter de ses tâches ou fonctions de manière efficace ou conforme aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier qui leur sont applicables ; (5) la société de gestion de portefeuille conserve l'expertise nécessaire pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions externalisées et gère les risques découlant de l'externalisation, et procède au contrôle de ces tâches et à la gestion de ces risques. Pour l'application de cette disposition, la société de gestion de portefeuille conserve les ressources et l'expertise nécessaires à l'intégration effective des risques en matière de durabilité ; (7) les modalités de résiliation du contrat d'externalisation à l'initiative de l'une quelconque des parties doivent permettre d'assurer la continuité et la qualité des activités exercées ; (III). - Les droits et obligations respectifs de la société de gestion de portefeuille et du prestataire de services sont clairement définis dans un contrat » **(et article 318-61 (II) (3), (4), (5), (7), (III) du RG AMF (FIA))** ;

Concernant l'externalisation du processus de production des reportings AIFM et/ou MMF à un délégataire de gestion :

- **Article 321-97 (6), (7) du RG AMF (OPCVM)** : « Lorsque la société de gestion de portefeuille délègue la gestion d'un OPCVM, elle doit respecter les conditions suivantes : (6) la société de gestion de portefeuille a mis en place des mesures permettant à ses dirigeants de contrôler effectivement et à tout moment l'activité du délégataire ; (7) la délégation de gestion n'empêche pas les dirigeants de la société de gestion de portefeuille de donner à tout moment des instructions supplémentaires au délégataire ni de résilier le contrat de délégation avec effet immédiat lorsqu'il y va de l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM » **(et article 75 (e) du RD AIFM (FIA))** ;

Bonnes pratiques

S'agissant de l'organisation des SGP :

- Dissocier, du point de vue organisationnel, la fonction en charge du contrôle des projets de reporting AIFM et MMF de celle en charge de leur production⁶².
- Intégrer le suivi de production des reportings AIFM et MMF aux comités des risques en place aux fins de traiter, dans une instance unique, le déroulement du processus et l'évolution des indicateurs de risque (de marché, de liquidité et de crédit) qui contribuent à l'alimenter.

S'agissant du pilotage des acteurs externes intervenant dans le processus de production des reportings :

- Utiliser des indicateurs clés de performance pour piloter les travaux des prestataires externes intervenant dans la production des reportings AIFM et MMF s'agissant du calcul des DQC, des délais de traitement et du suivi continu des anomalies d'un reporting à l'autre, aux fins d'amélioration continue du processus⁶³.
- Réaliser, avec les acteurs externes impliqués, des bilans post-production des reportings AIFM et MMF réalisés, incluant les conclusions de la veille exercée sur les évolutions réglementaires associées.

Mauvaises pratiques

- Ne pas mettre en place d'instance interne périodique destinée à veiller à la qualité et à la cohérence du format des données des systèmes d'information utilisés dans le cadre de la production des reportings réglementaires.
- Dans le cadre d'une délégation de gestion de FIA et de MMF, omettre de collecter, auprès de la SGP délégataire, les pièces structurant la qualité des données attendues dans les reportings associés (telles que la procédure de gestion du risque de liquidité).

⁶² Bonne pratique déjà identifiée dans le cadre de la synthèse SPOT AMF ayant porté en 2020 sur le reporting AIFM des SGP.

⁶³ La synthèse SPOT sur le reporting AIFM publiée en 2020 avait, quant à elle, identifié comme une mauvaise pratique le fait de ne pas réaliser de suivi de ces prestataires.

4.2 CORPS PROCEDURAL RELATIF AU PROCESSUS DE PRODUCTION DES REPORTINGS REGLEMENTAIRES

Bien qu'elles soient majoritairement issues de l'activité de suivi courant des FIA et des MMF, la collecte et le retraitement régulier des données requises pour alimenter les reportings AIFM et MMF constituent un enjeu de taille, notamment dans le contexte – exposé dans la section précédente – de systèmes d'information majoritairement non intégrés. Cet enjeu a conduit les SGP à rédiger des procédures très détaillées, tenant davantage du mode opératoire, du point de vue des étapes du processus, que du détail des acteurs et outils mobilisés. Ces modes opératoires structurés constituent un apport utile à la continuité du processus de production en cas de vacance d'une partie des ressources humaines impliquées, à condition de faire régulièrement l'objet des mises à jour requises au vu de l'évolution de la réglementation et de l'organisation des SGP.

4.2.1 Corps procédural dédié aux reportings AIFM, MMF et à ROSA

➤ Procédure chapeau

Trois SGP sur 5 (n°2, 3 et 4) ont formalisé un document chapeau précisant les obligations réglementaires liées au processus de production des reportings AIFM et MMF ainsi que la répartition des tâches associées à ce processus entre acteurs internes et externes. Cette répartition prend la forme d'une matrice décomposant les rôles engagés via la typologie « RACI » (pour « *Responsible, Accountable, Consulted and Informed* »⁶⁴) au sein du corps procédural des SGP n°2 et 4.

➤ Procédure dédiée aux reportings AIFM

Les 5 SGP du panel ont formalisé une procédure dédiée au processus de production du reporting AIFM. Ces procédures évoquent les FIA concernés par ces reportings, les rôles et responsabilités des intervenants, les modalités de contrôle de premier niveau (via notamment le suivi de KPI et le calcul des DQC) et de deuxième niveau ainsi que les modalités de gestion des anomalies. Elles fournissent également la liste détaillée des données d'entrée à collecter, le planning standard de production (incluant le cadencement des échanges entre la SGP et ses prestataires éventuels) ainsi que les modalités de conservation des pièces constitutives de chaque reporting généré.

En revanche, toutes ces procédures présentent des lacunes quant à la description du dispositif de contrôle de premier niveau mis en œuvre. Cela concerne le processus de collecte et de calcul requis au regard des DQC #7 (relation entre l'encours et le levier brut⁶⁵) et 8 (cohérence de la liquidité élargie⁶⁶) pour la SGP n°1, les modalités de contrôle employées par le cabinet (F) avant transmission des projets de reporting à l'AMF pour la SGP n°3 et les contrôles de cohérence et de qualité de données opérés par les équipes internes des SGP n°2, 4 et 5. En complément, les procédures des SGP n°4 et 5 omettent de préciser les sources des données relatives à la liquidité du passif, au détail des investisseurs et aux risques de marché.

Au sein de la SGP n°3, la procédure citée est complétée par un guide des calculs des indicateurs de risques AIFM⁶⁷ (*delta*, DV01, CS01, *vega*, *VaR*, levier net, levier brut et exposition au risque de change).

➤ Procédure dédiée aux reportings MMF

Les SGP n°1, 2, 3 et 4 ont formalisé une procédure dédiée au processus de production des reportings MMF dont la structure est similaire à celle dédiée au reporting AIFM et décrite dans la section *supra*. Ces procédures rappellent ainsi le cadre réglementaire du processus ainsi que sa fréquence et son périmètre (en fonction des critères d'éligibilité des MMF devant faire l'objet d'un reporting). Elles détaillent ensuite les étapes du processus de production ainsi que les rôles et responsabilités (internes/externes) associés, les systèmes d'information impliqués,

⁶⁴ Mise en place par IBM au cours des années 70 aux fins d'accompagner la gestion des projets informatiques complexes, cette méthode est reprise dans les référentiels internationaux de contrôle interne tels que le COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*) ou le COBIT (*Control Objectives for Informations and Related Technologies*).

⁶⁵ Levier brut + (trésorerie élargie / actif net) = encours sous gestion / actif net (avec une tolérance de 0,5 %)

⁶⁶ Cf. lexique et annexe n°1.

⁶⁷ Cf. lexique.

les données d'entrées requises, les contrôles en place (incluant le calcul des DQC de l'AMF) ainsi que le processus de gestion des anomalies. Elles précisent enfin les étapes techniques à suivre pour la génération du fichier (au format XML) attendu par l'AMF ainsi que les modalités d'archivage des reportings transmis et des fichiers de calculs.

La procédure de la SGP n°2 produit les règles de calcul des métriques de risques et de liquidité pour lesquelles une matrice Excel *ad hoc* a été développée. Ainsi, la WAM⁶⁸ et la WAL⁶⁹ du MMF sont calculées automatiquement à partir des données sources par des formules via cette matrice. Celle de la SGP n°3 indique par ailleurs les seuils formels de surveillance retenus pour les MMF VNAV sous gestion, en ligne avec les articles 24 et 25 du règlement MMF⁷⁰ (en l'occurrence : WAM =< 6 mois, WAL =< 12 mois, coussin de liquidité journalier >= 7,5% et coussin de liquidité hebdomadaire > = 15%).

La procédure de la SGP n°3 fournit une liste des actifs considérés comme éligibles au titre des MMF en ligne avec l'article 9 du règlement MMF, à savoir les instruments du marché monétaire (dont la dette publique monétaire) faisant l'objet d'une évaluation de crédit positive, les titres et papiers commerciaux adossés à des actifs⁷¹, les dépôts auprès d'établissements de crédit, les instruments financiers dérivés de taux et de change (exclusivement utilisés à des fins de couverture), les accords de mise en pension et de prise en pension, les parts ou actions d'autres fonds monétaires et les liquidités (à titre accessoire). Cette procédure prohibe à l'inverse les prêts et emprunts de liquidités, la vente à découvert, l'exposition directe ou indirecte à des actions ou matières premières, la conclusion de contrats de prêt ou d'emprunt de titres, ou de tout autre contrat qui grèverait les actifs du fonds monétaire.

En revanche, la procédure de la SGP n°4 n'est pas opérationnelle. En effet, elle précise le cadre réglementaire applicable, ainsi que la fréquence et le périmètre de production, mais sa description des étapes du processus reste superficielle. Il en est de même de la procédure de la SGP n°5 s'agissant des contrôles relatifs à la qualité du reporting MMF produit par le délégataire de gestion (I)⁷².

➤ Couverture procédurale des processus périphériques : l'exemple des *stress tests* de liquidité

En complément des documents dédiés précités, les 5 SGP du panel s'appuient, pour la production de plusieurs informations requises dans les reportings AIFM et MMF, sur d'autres éléments de leur corps procédural dont ceux liés à la gestion des risques (financiers, liquidité, crédit/contrepartie, opérationnels).

Dans ce cadre, la mission de contrôle a notamment constaté le caractère opérationnel des procédures traitant du pilotage des *stress tests* de liquidité au sein des SGP n°1, 2 et 3. Ces documents précisent en effet les modèles de gestion de la liquidité pour l'actif et le passif des fonds, les scénarios de *stress tests* et les tests sur données historiques effectués justifiant leur applicabilité. Ils listent les données sources utiles à la réalisation de ces *stress tests* et détaillent la responsabilité de leur développement, paramétrage et génération, ainsi que de l'analyse des résultats et de l'escalade éventuelle de ces derniers (en fonction de seuils fixés) à la direction. Ils font référence aux orientations publiées en juillet 2020⁷³ ainsi que, sur le périmètre des MMF, aux matrices de choc proposées par l'ESMA⁷⁴.

⁶⁸ Cf. lexique.

⁶⁹ *Ibid.*

⁷⁰ Cf. annexe 2 *infra*.

⁷¹ *Asset backed commercial papers* (ABCP).

⁷² Cf. section 3.1.2 *supra*.

⁷³ <https://www.esma.europa.eu/document/guidelines-liquidity-stress-testing-in-ucits-and-aifs> (ESMA34-39-897 FR du 16 juillet 2020).

⁷⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA50-43599798-9011_Guidelines_on_stress_test_scenarios_under_the_MMF_Regulation.pdf (ESMA50-43599798-9011 du 6 mars 2024).

Exemple d'hypothèses de *stress tests* constatées :

Dans le cadre des *stress tests* sur le périmètre des MMF, la SGP n°2 a fait le choix d'assimiler l'ensemble des porteurs à des investisseurs professionnels. Cette approche s'appuie sur une interprétation de l'évolution des valeurs de choc de l'ESMA⁷⁵ en termes de pourcentage de rachat nets opérés par le couple {investisseurs professionnels ; investisseurs *retail*} (de {25 % ; 15%} en 2020 à {40% ; 30 %} en 2022). Bien que conservatrice, cette approche est susceptible de fausser l'interprétation des résultats de ces *stress tests*, lors de l'analyse par les services des reportings MMF, en attirant leur attention sur des risques de liquidité théoriques au détriment d'autres SGP pouvant présenter sur ce périmètre des risques plus matériels.

Sur ce même périmètre, cette SGP considère que puisque le fonds est limité à l'investissement dans des instruments court terme, sans dérivés ni ABS/MBS⁷⁶, la liquidité du portefeuille sur une période d'un jour est assurée à 100%, tant que l'encours du fonds ne dépasse pas 3 Mds€.

En revanche, pour les SGP n°4 et 5, les procédures traitant du pilotage des *stress tests* de liquidité ne sont pas opérationnelles car elles omettent, pour la SGP n°5, de préciser les seuils de vigilance retenus sur le périmètre des FIA (seuls les seuils utilisés pour les OPCVM sont mentionnés) et, pour les SGP n°4 et 5, de justifier les scénarios de stress prévus, tant au passif qu'à l'actif, au regard de tests réalisés sur des données historiques.

➤ **Procédure dédiée au renseignement de ROSA**

La SGP n°3 est la seule du panel à avoir inclus dans son corps procédural une section dédiée à l'usage de ROSA comme canal de communication avec l'autorité de tutelle. Cette section est localisée dans le document chapeau cité en début de section 4.2.1. Elle précise les informations et documents que la SGP doit déposer sur l'extranet⁷⁷ ainsi que les personnes en charge de les mettre à jour et de valider leur dépôt.

4.2.2 Production des reportings réglementaires en situation opérationnelle dégradée

L'ensemble des SGP du panel ont formalisé un plan de continuité d'activité (« PCA »). Ce plan a fait l'objet d'une validation formelle par les dirigeants responsables de la SGP, sauf pour la SGP n°5. Les SGP n°1 et 3 – en cohérence avec les stratégies de continuité d'activité de leur groupe respectif – y distinguent clairement le plan de repli des utilisateurs (en cas d'inaccessibilité des locaux) du plan de reprise des moyens informatiques (en cas de coupure informatique ou d'attaque d'origine cyber sur le *data center* principal).

Les PCA des SGP n°1, 2 et 4 couvrent l'intégralité des moyens humains et techniques requis pour la collecte, le retraitement, le contrôle et le stockage des données nécessaires à la production des reportings AIFM et MMF. En revanche, le PCA de la SGP n°3 omet de considérer le prestataire externe intervenant dans la production des reportings AIFM et le délégataire de gestion de l'unique MMF en portefeuille comme des prestataires critiques au sens de la continuité d'activité.

Enfin, le PCA de la SGP n°5 souligne l'absence de *backup* à la fonction clé de contrôle des risques sur l'intégralité de la période sous contrôle⁷⁸. La SGP n°3 a en revanche mis en place en janvier 2022 un dispositif de support technico-fonctionnel au service en charge de la production des reportings réglementaires en cas d'absence d'un ou plusieurs collaborateurs impliqués⁷⁹.

⁷⁵ *Ibid.*

⁷⁶ Les ABS (*Asset Backed Securities*) et les MBS (*Mortgage Backed Securities*) sont des titres pour lesquels les paiements sont couverts par un pool d'actifs. Dans le cas des ABS, le pool d'actifs contient des créances, tandis que dans le cas des MBS, le pool d'actifs contient des créances couvertes par une hypothèque.

⁷⁷ Cf. section 1 « contexte ».

⁷⁸ Le *backup* en question n'étant entré en fonction que début 2024.

⁷⁹ Le taux journalier de facturation associée à ce support est de l'ordre de 500 €/jour.

Les SGP n°1, 2, 3 et 5 ont réalisé au moins un test de leur PCA au cours de la période sous contrôle. La SGP n°4 considère que l'indisponibilité de l'un de ses *datacenters* pourrait être compensée sans difficulté par l'activation de 12⁸⁰ machines virtuelles dont elle considère qu'elles pourraient être supportées par l'infrastructure résiduelle. Elle n'a toutefois pas testé opérationnellement ce scénario.

Par ailleurs, les tests menés par les SGP n°1 et 5 se sont révélés partiels. En effet, les tests annuels de reprise des moyens informatiques menés par la SGP n°1 n'ont pas inclus plusieurs applications requises pour la production des reportings AIFM et MMF⁸¹. Quant au test mené par la SGP n°5, il n'a pas inclus de vérification de la capacité à produire les reportings AIFM et MMF en situation opérationnelle dégradée.

Rappels réglementaires en lien avec les manquements constatés lors des contrôles

- **Article L. 533-10 (I) (1°) du CMF** : « I.-Les sociétés de gestion de portefeuille : 1° Mettent en place des règles et procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables [...] » ;

Concernant le corps procédural relatif aux reportings réglementaires :

- **Article 321-30 du RG AMF (OPCVM)** : « La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques. Pour l'application de l'alinéa précédent, la société de gestion de portefeuille tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des activités qu'elle exerce. » (et **article 61 (1) du RD AIFM (FIA)**) ;
- **Article 321-29 (1), (2) du RG AMF (OPCVM)** : « La société de gestion de portefeuille : (1) veille à l'emploi des politiques et procédures comptables mentionnées à l'article 321-26, de manière à assurer la protection des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM ; (2) met en place des procédures appropriées pour assurer l'évaluation correcte et précise de l'actif et du passif de l'OPCVM, dans le respect des dispositions de l'article L. 214-17-1 du code monétaire et financier ; » (et **article 59 (2) du RD AIFM (FIA)**) ;

Concernant l'absence, dans le dispositif procédural, de description des contrôles opérés par la SGP de tête sur la qualité des reportings AIFM et MMF produit par le délégataire en charge de la gestion des FIA et MMF concernés :

- **Article 321-97 (6), (7) du RG AMF (OPCVM)** : *ibid.* (et **article 75 (e) du RD AIFM (FIA)**) ;

Concernant l'absence, dans la politique de gestion des risques, de justification (par des tests sur données historiques) des seuils et scénarios utilisés pour l'exécution des stress tests de liquidité et de marché requis pour la production des reportings AIFM et MMF

- **Article 40 (3) (a), (b) du RD AIFM** : « 3. Le gestionnaire inclut au moins les éléments suivants dans sa politique de gestion des risques: a) les techniques, outils et dispositions qui lui permettent de se conformer à l'article 45; b) les techniques, outils et dispositions qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité du FIA et d'en effectuer le suivi dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, y compris le recours régulier à des simulations de crise conformément à l'article 48; »
- **Article 44 (1), (2) (c) du RD AIFM** : « 1. Le gestionnaire établit et met en œuvre, pour chaque FIA qu'il gère, des limites de risque quantitatives, qualitatives ou les deux à la fois, en tenant compte de tous les risques pertinents. S'il fixe seulement des limites qualitatives, le gestionnaire est en mesure de le justifier auprès de l'autorité compétente. 2. Les limites de risque qualitatives et quantitatives pour chaque FIA concernent au moins les risques suivants: c) le risque de liquidité; »
- **Article 45 (3) (a) du RD AIFM** : « 3. [...] le gestionnaire [...] pour chacun des FIA qu'il gère: a) [...] met en place des dispositions, des procédures et des techniques de mesure des risques suffisantes pour garantir que les

⁸⁰ Nombre jugé suffisant par la SGP pour exercer ses principales activités.

⁸¹ Il s'agit des applications utilisées pour calculer les valeurs liquidatives, valoriser les collectes, fournir les données de levier et piloter les risques de liquidité, de contrepartie et de marché.

risques des positions prises et leur contribution au profil de risque global sont mesurés de manière fiable sur la base de données solides et crédibles et que les dispositions, procédures et techniques de mesure des risques sont documentées d'une manière appropriée; »

- **Article 47 (1) (d) du RD AIFM** : « 1. Le système de gestion de la liquidité et les procédures [...] garantissent, au moins, que : d) le gestionnaire met en œuvre et maintient opérationnelles des dispositions et des procédures appropriées de mesure de la liquidité lui permettant d'évaluer les risques quantitatifs et qualitatifs que comportent les positions et les investissements prévus qui ont une incidence substantielle sur le profil de liquidité du portefeuille du FIA, afin que leur effet global sur ce profil soit mesuré de façon adéquate. Les procédures utilisées permettent au gestionnaire d'avoir une connaissance et une compréhension adéquates de la liquidité des actifs dans lesquels le FIA a investi ou entend investir, notamment en ce qui concerne, le cas échéant, le volume des transactions et la sensibilité des prix, ou les écarts entre prix acheteurs et vendeurs des différents actifs dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité ; »
- **Article 48 (1) (2) (a) du RD AIFM** : « 1. Si nécessaire, eu égard à la nature, à la taille et à la complexité de chaque FIA qu'il gère, le gestionnaire met en œuvre et maintient opérationnelles des limites adéquates concernant la liquidité ou l'illiquidité du FIA, qui sont compatibles avec les obligations sous-jacentes et la politique de remboursement de ce dernier et conformes aux prescriptions de l'article 44 relatives aux limites de risque qualitatives et quantitatives. Le gestionnaire contrôle le respect de ces limites et, lorsque celles-ci sont dépassées ou susceptibles d'être dépassées, détermine les mesures requises (ou nécessaires). Pour définir ces mesures, le gestionnaire examine le caractère approprié des politiques et procédures de gestion de la liquidité, celui du profil de liquidité des actifs du FIA, ainsi que les effets induits par des niveaux atypiques de demandes de remboursement. 2. Le gestionnaire effectue régulièrement des simulations de crise, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité de chaque FIA qu'il gère. Les simulations de crise : a) sont réalisées sur la base d'informations quantitatives ou, si cela n'est pas approprié, qualitatives, qui sont fiables et à jour; »
- **Article 28 (1) du règlement MMF** : « 1. Chaque fonds monétaire se dote de solides processus de simulation de crise permettant d'identifier les éventuels événements ou futurs changements de conditions économiques susceptibles d'avoir sur eux un effet défavorable. Le fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire évalue l'incidence éventuelle que ces événements ou changements pourraient avoir sur le fonds monétaire. Le fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire procède régulièrement à des simulations de crise correspondant à divers scénarios. Les simulations de crise reposent sur des critères objectifs et examinent les effets de scénarios plausibles de crise grave. Les scénarios des simulations de crise tiennent compte au moins de paramètres de référence qui comprennent les facteurs suivants : a) des variations hypothétiques du degré de liquidité des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire; b) des variations hypothétiques du niveau de risque de crédit des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire, y compris les événements de crédit et les événements de notation; c) des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt et des taux de change; d) des niveaux hypothétiques de rachat; e) des élargissements ou des resserrements hypothétiques des écarts entre les indices auxquels les taux d'intérêt des titres en portefeuille sont liés; f) des chocs macrosystémiques hypothétiques touchant l'ensemble de l'économie. »

Concernant la capacité à produire les reportings AIFM et MMF à l'attention de l'AMF en situation opérationnelle dégradée :

- **Article 321-25 du RG AMF (OPCVM)** : « La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnels des plans de continuité de l'activité afin de garantir, en cas d'interruption de ses systèmes et procédures, la sauvegarde de ses données et fonctions essentielles et la poursuite de son activité de gestion d'un OPCVM ou, en cas d'impossibilité, afin de permettre la récupération en temps utile de ces données et fonctions et la reprise en temps utile de ses activités. » (et article 57 (3) du RD AIFM (FIA)) ;

Bonnes pratiques

- Au sein du corps procédural, présenter sous forme d'une matrice RACI (« *Responsible, Accountable, Consulted and Informed* ») les rôles et responsabilités, tant internes qu'externes, impliqués dans le processus de production des reportings AIFM et MMF⁸².
- Mettre en place un dispositif de support technico-fonctionnel externalisé au service en charge de la réalisation des reportings réglementaires en cas d'absence d'un ou plusieurs collaborateurs internes impliqués.
- Automatiser le calcul de la WAM et de la WAL des MMF.

Mauvaises pratiques

- Omettre d'inclure dans la procédure relative à la construction des reportings réglementaires :
 - o l'origine des données sources utiles à leur production ainsi que les modalités de contrôle de premier niveau mis en œuvre sur les projets générés (DQC notamment) ;
 - o une section dédiée aux modalités de mise à jour de l'extranet ROSA (données concernées et personnes impliquées) ;
 - o les règles de calcul des indicateurs de risques utilisés dans le cadre des reporting AIFM et MMF (ou le renvoi vers la procédure exposant ces règles).
- Utiliser des valeurs de choc plus conservatrices que celles fournies dans les orientations de l'ESMA, s'agissant des pourcentages de rachats nets opérés par le couple {investisseurs professionnels ; investisseurs *retail*}, dans le cadre des *stress tests* réalisés en perspective de la communication des résultats associés dans les reportings MMF.

4.3 PROCESSUS OPERATIONNEL DE PRODUCTION DES REPORTINGS AIFM ET MMF

Comme expliqué plus haut, la production de reportings AIFM et MMF corrects est un travail complexe, nécessitant des compétences multiples et des allers/retours nombreux avec plusieurs acteurs internes et externes (ex : dépositaire) des SGP concernées, propices aux erreurs opérationnelles. Pour autant, **il serait contre-productif de réduire ce travail à un exercice administratif tant il est susceptible de constituer un apport considérable au pilotage interne des risques liés aux fonds concernés.**

La mission de contrôle a vérifié la matérialité des étapes décrites dans cette section (pour les processus de production des reportings AIFM, MMF et le renseignement de l'extranet ROSA) au travers d'un test de cheminement réalisé avec les collaborateurs de la SGP courant T1 2024, ainsi que d'un test d'échantillon décrit *infra*.

4.3.1 Processus spécifique au reporting AIFM et tests menés par la mission de contrôle

Sur le panel contrôlé, seule la SGP n°1 a été amenée à produire, au cours de la période sous contrôle, des reportings AIFM allégés ainsi que des reportings spécifiques aux FIA utilisant un effet de levier⁸³. Aux fins d'optimiser l'exercice de comparaison, la mission de contrôle s'est concentrée sur le processus dédié à la production des reportings « complets » AIFM, pratiqué par les 5 SGP.

⁸² Bonne pratique déjà identifiée dans le cadre de la synthèse SPOT AMF ayant porté en 2020 sur le reporting AIFM des SGP.

⁸³ Cf. section 1 (contexte).

➤ Phase de collecte et de production des projets de reporting AIFM

Le périmètre de production est fixé par une équipe interne dans les SGP n°1 à 4⁸⁴ et le dépositaire (H) pour la SGP n°5. La SGP n°2 a développé dans ce cadre une macro Excel permettant de recenser rapidement les FIA soumis au reporting au sein de son référentiel interne de fonds (en prenant en compte les encours des FIA⁸⁵ et les opérations intervenues au cours du trimestre sur ces FIA : constitution, dissolution, transfert). Quant à la SGP n°3, elle prévoit une décomposition en deux lots (FIA investis en lignes directes et fonds de fonds) du périmètre de production en fonction du calendrier réglementaire de transmission⁸⁶.

La phase de collecte est lancée par ces acteurs par courriel auprès des propriétaires des données sources requises (ex : middle-office, direction financière, gestion des risques, service clients). Les courriels envoyés dans ce cadre incluent un rappel de la date d'exigibilité des reportings AIFM et des principales étapes internes de production pour la SGP n°3.

Les données sources demandées concernent des informations statiques sur les FIA (ex : noms, dates de création, codes ISIN, codes LEI), les inventaires (utilisés notamment pour les calculs de levier), le passif, les valeurs liquidatives, les données comptables, les extraits de position, les performances, le détail des souscriptions/rachats opérées sur le trimestre écoulé, et les indicateurs de risque de marché *ex ante* (vega⁸⁷, liquidité, *stress test*, sensibilité).

Aucune des SGP du panel n'a mis en place une chaîne de production des reportings AIFM complètement intégrée. Le processus connaît des étapes d'automatisation variables en fonction des 5 SGP.

Pour sa part, la SGP n°1 bénéficie d'une production automatisée des projets de reporting AIFM au travers de l'outil propriétaire *ad hoc* du cabinet (A), bien que celui-ci ne puisse travailler que sur des données sources transformées⁸⁸ après collecte par la SGP n°1. Il en est de même pour la SGP n°2 qui ne confie la production post collecte au prestataire (D) qu'après avoir préparé jusqu'à 8 fichiers intermédiaires consolidant les données sources.

➤ Phase de contrôle (incluant la mise en œuvre des DQC proposés par l'AMF)

Les contrôles mis en œuvre par les acteurs internes et externes intervenant dans le cadre du processus de production des reportings AIFM sont de plusieurs types.

Il s'agit tout d'abord de **contrôles de l'exhaustivité, de la qualité et de l'intégrité des données brutes requises**. Ils sont réalisés par une équipe interne dans le cas de la SGP n°1, 2, 3 et 4, mais par le dépositaire (H) dans le cas de la SGP n°5. Ces contrôles ciblent, à titre d'exemple, les données statiques des FIA, les *share classes*⁸⁹, leurs inventaires, les souscriptions/rachats opérés, les *swaps*, les transactions, la présence des indicateurs de risque (sensibilités, VaR⁹⁰), la collecte de leviers (à fournir sur une base 100) ou l'absence de données en doublon s'agissant des dérivés de change.

⁸⁴ L'équipe reporting de la SGP n°1, l'équipe en charge de la gestion des risques pour la SGP n°2, l'équipe en charge de l'administration des fonds pour la SGP n°3 et le secrétaire général pour la SGP n°4.

⁸⁵ Le dépassement du seuil de 500 M€ d'encours (sans levier) conduisant à un changement de la fréquence du reporting exigible.

⁸⁶ Les reportings AIFM des FIA investis en titres vifs doivent être transmis à l'AMF au plus tard le dernier jour du mois qui suit la fin du trimestre pour lequel le reporting est établi alors que les reportings des fonds de fonds bénéficient d'un délai de 15 jours supplémentaires.

⁸⁷ Cf. lexicque.

⁸⁸ Les données sources collectées doivent être transformées, avant transmission au prestataire, dans un format informatique différent de leur format d'origine. Cette transformation est exécutée manuellement par la SGP n°1.

⁸⁹ Ce contrôle automatique (appliqué à chaque FIA du périmètre) va générer un rejet si la somme des valeurs liquidatives par part (ou par code ISIN) est différente de la valeur liquidative totale du FIA.

⁹⁰ Cf. lexicque.

Ces contrôles sont complétés par des **vérifications opérées sur les données retraitées ou les projets de reporting produits**. Ils ciblent le calcul des leviers brut et d'engagement, de la liquidité, et du DV01⁹¹. Ces vérifications sont opérées sur la base d'un ou plusieurs fichiers d'erreurs générés automatiquement par l'outil propriétaire du cabinet (A) dans le cas de la SGP n°1, par celui du prestataire (D) pour la SGP n°2, par celui du cabinet (F) pour la SGP n°3 et par celui du dépositaire (H) pour la SGP n°5. Le cabinet (F) de la SGP n°3 s'appuie dans ce cadre sur les *data quality indicators* proposés par l'ESMA dans son rapport 2023 sur la qualité et l'usage des données⁹². En revanche, ces contrôles ne font pas l'objet d'une formalisation exploitable par les SGP n°4 et 5.

Le deuxième type de contrôle constaté concerne la **réalisation des DQC proposés par l'AMF**. Ils ciblent, à titre d'exemple, le respect des limites réglementaires maximales par le levier en engagement⁹³ en fonction des catégories juridiques de FIA (DQC #3). Le service reporting de la SGP n°1 a mis en place pour ce DQC une approche conservatrice depuis T4 2023 conduisant à demander au cabinet (A) de faire ressortir en erreur les dépassements de plus de 200% (hors emprunt) des leviers en engagement. Tout dépassement de ce type doit faire l'objet d'une justification formelle de la direction des risques.

Le calcul des DQC est externalisé dans les cas des SGP n°1, 2, 4 et 5. Il est en effet intégré dans l'outil propriétaire de production des reportings AIFM du cabinet (A) (pour la SGP n°1) et du prestataire (D) (pour la SGP n°2) et réalisé en marge du processus de production par le dépositaire (G) pour la SGP n°4 et par le dépositaire (H) pour la SGP n°5. Les résultats de ces calculs font l'objet d'une revue par les services internes de ces SGP (par exemple la direction des risques de la SGP n°1). En revanche, ce sont les services internes de la SGP n°3 qui calculent directement ces DQC.

A date de contrôle, la SGP n°3 ne réalise pas le calcul des DQC n°5 « réconciliation de l'actif net » (en cours d'implémentation par le cabinet (F), n°11 « réconciliation de la fréquence de rachat⁹⁴ » et n°13 « convergence expositions/ *asset under management* (AuM)⁹⁵ ». Il en est de même pour le dépositaire (H) (de la SGP n°5) s'agissant de ce dernier.

Rappel : L'AMF a proposé à la place un socle minimal et non exhaustif des contrôles de qualité de la donnée (appelé **data quality checks** ou **DQC**) aux fins d'accompagner les SGP dans la production des reportings AIFM et MMF. Ces DQC ont fait l'objet d'une restitution à la place, par le truchement de l'association française de la gestion financière (AFG), le 14 avril 2022, s'agissant des reportings AIFM⁹⁶. Ils s'accompagnent de **completeness checks** (ou vérification d'exhaustivité) ciblant par exemple les informations relatives à la liquidité élargie ou aux calculs d'indicateurs de risque (ex : delta, vega⁹⁷).

Le troisième type de contrôle constaté concerne la **vérification de la cohérence des projets de reporting AIFM produits avec (i) les versions transmises à l'AMF au cours du trimestre précédent et/ou (ii) des reportings d'un**

⁹¹ Cf. lexique.

⁹² ESMA12-1209242288_852 du 11 avril 2024 (annexes 6.1.3.1 et 6.1.3.2).

⁹³ Cf. annexe n°1 *infra*.

⁹⁴ Cette réconciliation est opérée entre deux champs du reporting AIFM concernant le rachat de parts : l'information relative à l'autorisation de rachats (champ ESMA 193) et la fréquence de rachats en cas de rachat autorisé (champ ESMA 194). Ce DQC n'est pas encore calculé car le cabinet F a besoin dans ce cadre d'un accès au référentiel ROSA non encore activé (aux fins de rapprocher la fréquence de rachats AIFM de celle du référentiel ROSA).

⁹⁵ Le reporting AIFM met à disposition la composition globale de l'actif d'un FIA répartie en cinq classes (titres, actifs physiques, dérivés, OPC et autres) elles-mêmes décomposées en 70 sous-classes d'actifs. En particulier, ce reporting fournit la décomposition des expositions brutes (ESMA 122), longues (ESMA 123) et courtes (ESMA 124) des instruments d'un FIA agrégées par sous-classe d'actifs. La somme des expositions réparties par sous-classe d'actifs devrait converger vers l'AuM, ce DQC vise à vérifier la proximité entre ces deux métriques délimitées par une tolérance d'1%. La SGP n°3 n'a pas priorisé la mise en place du calcul de ce DQC considérant que l'outil de production des reportings AIFM utilise la même source pour l'AuM global et pour les décompositions des expositions brutes.

⁹⁶ <https://www.afg.asso.fr/afg-document/utilisation-par-lamf-des-donnees-aifm-a-des-fins-de-supervision-du-levier-systemique-des-fia-tests-de-qualite-de-donnees-et-transmission-de-champs-optionnels/>

⁹⁷ Cf. lexique.

autre type. Le contrôle n'est cependant pas exécuté par le cabinet (A) pour la SGP n°1⁹⁸ s'agissant des reportings AIFM, alors qu'il est opéré, par ce même acteur, sur le périmètre des reportings MMF. En revanche, le service reporting de la SGP n°1 communique à la direction financière les encours des FIA utilisés dans le cadre des reportings AIFM aux fins de prise en compte dans le cadre de la production de la FRA-RAC.

Le dernier type de contrôle exécuté concerne **l'intégrité informatique des projets de reporting** préparés post transformation au format XSD. Ils ont pour objectif de vérifier que les projets de reporting préparés par les SGP et/ou leurs prestataires externes respectent les règles de format et d'organisation attendues par l'ESMA. Il s'appuie sur la plateforme d'homologation proposée par l'AMF pour tester les fichiers XML ainsi que sur le système de validation du format XML fourni par l'ESMA sur son site internet depuis juillet 2022.

Rappel : Le dépôt des reportings AIFM (et MMF) auprès des services de l'AMF doit être réalisé sous un format informatique spécifique (XML selon le schéma dédié XSD⁹⁹).

En cas d'anomalies identifiées dans le cadre d'un ou plusieurs des contrôles cités, des échanges ont lieu au sein de la SGP (et avec le prestataire externe éventuellement impliqué) jusqu'à résolution et/ou transmission à l'AMF du projet corrigé. Ce protocole de traitement des anomalies est formalisé dans le corps procédural des SGP du panel ainsi que dans les conventions les liant aux prestataires externes intervenant dans ce processus.

➤ Phase de transmission à l'AMF

La transmission des reportings AIFM à l'AMF est externalisée pour la SGP n°1 (au cabinet (A)), n°2 (au prestataire (D)), n°3 (au cabinet (F)) et n°4 (au dépositaire (G)), ces prestataires ne déclenchant le dépôt que sur validation des SGP clientes. En revanche, la transmission à l'AMF de ce reporting est réalisée directement par la SGP n°5.

Le cabinet (A) accompagne la transmission des reportings AIFM à l'AMF par un fichier Excel listant et expliquant les hypothèses retenues par la SGP dans le cadre de certaines informations fournies (ou non fournies) dans les reportings. Cela peut consister par exemple à expliquer la raison de l'absence de communication des indicateurs¹⁰⁰ DV01 et CS01 pour les FIA orientés « infrastructures » (dans la mesure où la SGP n°1 considère que la valorisation de ce type de fonds n'est pas impactée par les variations couvertes par ce type d'indicateurs).

Trois statuts peuvent être mentionnés dans les accusés de réception reçus post transmission du reporting AIFM à l'AMF via flux SFTP¹⁰¹ : acceptation, *warning* (acceptation avec alerte non bloquante) et rejet¹⁰².

La mission de contrôle constate que l'analyse formelle (tant ponctuelle que régulière) des causes de *warning* constitue une pratique minoritaire et récente sur l'échantillon contrôlé. En effet, seule la SGP n°1 réalise une telle analyse dans le cadre des bilans post production¹⁰³ instaurés, depuis janvier 2023, avec le cabinet (A) et formalisés dans des *quarterly service reviews*. Ces dernières incluent en effet une revue comparative, réalisée d'un trimestre à l'autre, des *warnings* reçus lors des dépôts dont elles cherchent à mettre en exergue les causes principales aux fins d'identifier des défauts latents de qualité des données à traiter.

⁹⁸ Ni par les équipes internes de la SGP elle-même.

⁹⁹ Cf. lexique.

¹⁰⁰ Cf. lexique.

¹⁰¹ Cf. lexique.

¹⁰² Le reporting est rejeté si au moins une erreur est constatée dans l'un des champs requis.

¹⁰³ Cf. section 4.1.2 *supra*.

➤ Conservation de la piste d'audit

L'ensemble des documents constitutifs du processus de production des reportings AIFM sont conservés sans limite de temps dans un répertoire électronique interne aux SGP du panel. Cela concerne les données brutes et retraitées, les résultats des contrôles effectués, le détail des anomalies remontées et de leur résolution, les échanges de courriels réalisés avec les services de l'AMF (en cas d'erreur ou de retard), les projets de reporting intermédiaires ainsi que définitifs (transmis).

Cette piste d'audit est toutefois amputée, sur la période sous contrôle, d'une partie des données utilisées dans le cadre des *stress tests* de marché menés par la SGP n°4. Cette dernière a en effet supprimé ces informations à la demande de l'éditeur de la solution dont elles étaient issues, à la suite d'un audit de ce fournisseur. L'éditeur avait en effet initialement considéré comme contraire au contrat de licence signé la conservation de telles informations¹⁰⁴. Le malentendu ayant été levé, les données en question ont été réintégrées dans la piste d'audit du processus de production des reportings AIFM.

Enfin, la convention signée entre la SGP n°1 et le cabinet (A), ainsi que celle liant la SGP n°2 et le prestataire (D), incluent l'obligation de conservation par ces acteurs externes des pièces constitutives du processus de production des reportings AIFM auxquelles ils ont eu accès dans l'exercice de leur prestation (pendant 5 ans).

➤ Bilan de production des reportings AIFM constatés sur le panel et la période sous contrôle

SGP		n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Rappel : encours AIFM (Mds€)		> 50	< 1	< 5	< 20	< 1
Volumétrie de reportings AIFM complets ¹⁰⁵ produits sur la période sous contrôle (3 ans)		> 3500	> 200	> 450	> 350	> 50
Durée moyenne du processus de production (jours ouvrés)		15	22	10	4	20
Taux de retards ¹⁰⁶	2021	-	-	-	30 %	25 %
	2022	-	-	-	70 %	-
	2023	-	-	-	74 %	-
Taux de rejets ¹⁰⁷	2021	7 %	25 %	-	23 %	4 %
	2022	NS ¹⁰⁸	-	-	-	8 %
	2023	-	18 %	-	28 %	-

La durée de production constatée pour la SGP n°4 est inférieure à celle constatée pour la SGP n°2, malgré une volumétrie de reporting produite supérieure. Cela est lié à l'implication directe, dans la majorité des phases de production, du dépositaire (G) des FIA gérés par la SGP n°4. (G) bénéficie en effet, de par sa fonction, d'un accès direct à un nombre important des données brutes requises pour la production ainsi que d'un système d'information intégré accélérant la constitution des projets de reporting.

Le taux de retards (croissant) observé dans la transmission des reportings AIFM par la SGP n°4 est expliqué par cette dernière par des difficultés à mettre en œuvre les DQC préconisés par l'AMF. En revanche, s'agissant du retard constaté au niveau de la SGP n°5 en 2021, il est lié à un oubli de paramétrage par cette dernière de l'adresse de contact destinée à recevoir les accusés de réception de l'AMF post dépôt. En l'absence de ce contact, la SGP n°5 a été informée tardivement des rejets de l'AMF constatés sur les dépôts réalisés en 2021 (pour cause d'erreur dans le format informatique).

Les causes des rejets constatés sont liées à des problèmes de qualité des données brutes (code d'identification des FIA, nom de la SGP, place de cotation) ou de données retraitées (calcul de la liquidité au passif, somme des valeurs liquidatives). Les reportings rejetés ont fait l'objet d'une revue par les SGP concernées et d'une nouvelle

¹⁰⁴ Sous l'angle d'une utilisation potentielle de ces données à des fins commerciales (revente).

¹⁰⁵ Hors reportings allégés et spécifiques aux FIA utilisant un effet de levier.

¹⁰⁶ Nombre de reporting AIFM transmis en retard à l'AMF / Nombre total de reportings AIFM transmis à l'AMF sur la période sous contrôle.

¹⁰⁷ Nombre de reporting AIFM transmis rejeté par l'AMF / Nombre total de reportings AIFM transmis à l'AMF sur la période sous contrôle.

¹⁰⁸ Non significatif (inférieure à 1 %).

transmission post-correction à l'AMF. Cependant, la stabilité du taux de rejets constatée chez la SGP n°4 témoigne d'une prise en compte insuffisante des causes de rejets dans les soumissions ultérieures du reporting AIFM. Sur le périmètre de la SGP n°5, l'amélioration constatée en 2023 après une période de hausse du taux de rejets est liée à la prise en compte désormais, par le contrôleur des risques, des causes des rejets antérieurs dans les contrôles déployés avant dépôt.

➤ Test mené par la mission de contrôle sur la robustesse des contrôles de premier niveau effectués dans le cadre de la production des reportings AIFM

La mission de contrôle a sélectionné un échantillon de 10 FIA ouverts (2 par SGP du panel) dont l'encours a été jugé représentatif.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Type gestion	déléguée	directe	directe	Directe	directe
Effet de levier	oui	non	non	Non	non
% encours /encours total MMF	> 5 %	> 30 %	> 1 % ¹⁰⁹	> 20 %	> 20 %

Sur cette base, elle a vérifié la matérialité et la qualité des contrôles de premier niveau exécutés sur les données sources et les informations produites à destination des reportings AIFM transmis à l'AMF sur les premiers semestres des années 2021, 2022 et 2023, s'agissant des *stress tests*, du respect des limites réglementaires du levier en engagement, de la relation entre l'encours et le levier brut, de la liquidité (du point de vue du passif des fonds), de la cohérence (du point de vue de l'actif des fonds), du profil de liquidité¹¹⁰ et de la liquidité élargie¹¹¹.

A l'issue du test, la mission de contrôle constate la réalisation, la formalisation adéquate et la conservation des preuves de réalisation de contrôles ayant porté sur :

- l'exhaustivité et la qualité des données sources utilisées ;
- la cohérence entre les reportings produits et :
 - ceux transmis lors du trimestre précédent, d'une part (sauf pour la SGP n°1) ;
 - d'autres reportings portant sur des informations similaires, d'autre part.

La mission de contrôle constate également que les DQC #8 et 10¹¹², préconisés par l'AMF sur le périmètre de test sélectionné, ont été mis en œuvre. La SGP n°1 a également mis en œuvre les DQC #3, 7 et 9¹¹³ spécifiques au FIA utilisant un levier.

S'agissant de la SGP n°3, les informations produites concernant la liquidité du passif des 2 FIA testés n'ont pas fait l'objet d'un contrôle de 1^{er} niveau formalisé.

➤ Test mené par la mission de contrôle sur la cohérence des informations diffusées dans les reportings AIFM et celles communiquées aux porteurs

La mission de contrôle a cherché à identifier les informations (analysées dans le cadre du test précité) faisant l'objet d'une communication aux porteurs. Elle n'en a pas identifié concernant la SGP n°5.

Lorsque cette communication existe, elle concerne :

¹⁰⁹ Ce faible niveau de représentativité est lié aux modalités de sélection qui ont ciblé deux fonds français ouverts disposant d'une ancienneté de plus de 3 ans et présentant des stratégies différentes. Il n'a pas d'incidence cependant sur la validité du test mené, les deux fonds sélectionnés disposant du niveau d'encours suffisant pour conduire à la production d'un reporting AIFM complet sur la période sous contrôle.

¹¹⁰ Cf. annexe n°1 (DQC #10).

¹¹¹ Cf. annexe n°1 (DQC #8).

¹¹² Cf. annexe n°1.

¹¹³ *Ibid.*

- s'agissant de la documentation *ex ante* : une mention générale relative aux *stress tests* dans les prospectus ;
- s'agissant de la documentation *ex post* : la mention du risque de liquidité (à l'actif et au passif) et des contrats constituant des garanties financières dans les rapports annuels des FIA testés. La SGP n°1 présente également dans ces rapports le niveau de levier brut et net de ces FIA.

La mission de contrôle n'a pas identifié d'écart entre les mentions identifiées dans la documentation des FIA testés et les informations équivalentes précisées dans les reportings AIFM testés.

4.3.2 Processus spécifique au reporting MMF et tests menés par la mission de contrôle

➤ Phase de collecte et de production des projets de reporting MMF

Le périmètre et le calendrier de reporting sont déterminés par l'acteur (interne ou externe) en charge du pilotage du processus de production¹¹⁴.

A titre d'exemple, la vérification du périmètre de reporting est opérée par la SGP n°1 via un rapprochement contradictoire des MMF couverts entre ROSA et la source applicative interne. La date de reporting fait l'objet d'une vérification du cabinet (A) au regard des dates de liquidation/absorption/création des MMF.

Puis, la collecte des données brutes est lancée via l'envoi de courriels aux services concernés (ex : *middle-office*, service clients, contrôle des risques) et au(x) dépositaire(s). Ce courriel intègre un rappel du calendrier de production défini.

Les données collectées concernent notamment, les informations « statiques » (ex : nom, code ISIN), les inventaires (comprenant en particulier les maturités résiduelles des actifs, pour le calcul de la WAL), les transactions, le passif, les VL, les performances ainsi que le suivi des indicateurs de risques, dont ceux relatifs à la liquidité. Les SGP n°1, 2, 4 utilisent un fichier Excel intermédiaire pour consolider le résultat de la collecte effectuée.

Fiabilisation en continu des données sources du reporting MMF : l'exemple du passif

Sans attendre le déploiement des contrôles prévus dans le cadre de la production des reportings MMF¹¹⁵, les SGP n°1 et 3 capitalisent sur le processus interne standard de suivi du passif des MMF pour œuvrer à la fiabilité de cette donnée en perspective (notamment) de son intégration au reporting cité. Ce suivi est exécuté par ces deux acteurs selon une même fréquence (mensuelle et trimestrielle), mais selon des règles de seuil différentes. En effet, la SGP n°1 s'assure, lors de ce suivi, que la part de clients non identifiés demeure en-deçà de 20% de l'encours par fonds. Quant au suivi de la SGP n°3, il se déploie en deux temps. D'abord, le service clients liste les souscripteurs détenant plus de 5 % de chaque MMF à la fin du mois précédent. La direction des risques complète ensuite ce reporting en y précisant l'intention des porteurs de maintenir leur investissement dans le fonds en fonction de la situation du marché. Cette intention est formalisée par un taux de confiance (égal à date d'investigations à 90 %) estimé sur la base d'interrogations directes des porteurs listés par la direction des risques. Ce taux est revu régulièrement en comité des risques.

De plus, sur le périmètre du panel contrôlé, le degré d'automatisation du processus de production des reportings MMF (hors collecte) est proportionnel au nombre de fonds de ce type en portefeuille des SGP contrôlées. Ainsi, c'est la SGP n°1 qui présente le niveau d'intégration le plus élevé, l'étape¹¹⁶ manuelle de transformation des

¹¹⁴ Cf. sections 4.1.1 et 4.1.2 *supra*.

¹¹⁵ Cf. section suivante.

¹¹⁶ Evoquée *supra* dans la partie dédiée au processus de production des reportings AIFM.

données sources avant transfert au cabinet (A) demeurant cependant valable. Le processus de production reste majoritairement non automatisé pour les quatre autres SGP.

➤ Phase de contrôle (incluant la mise en œuvre des DQC proposés par l'AMF)

Les contrôles mis en œuvre par les acteurs internes et externes¹¹⁷ intervenant dans le cadre du processus de production des reportings MMF sont de plusieurs types.

Il s'agit tout d'abord de **contrôles de la qualité des données brutes puis retraitées**. Le contrôle des données brutes porte sur le format, la cohérence et l'exhaustivité d'un échantillon significatif de ces dernières incluant les informations relatives aux autorisations de rachat (en fonction de la forme juridique des MMF) ainsi que les pays et des devises exprimées. En complément, et à titre d'exemple, les équipes internes de la SGP n°1 vérifient également que les MMF couverts respectent des seuils¹¹⁸ de performance de 1% (pour la performance à 1 an) et de 3 % (pour la performance à 3 ans). La SGP n°3, quant à elle, priorise la revue des inventaires et des performances des MMF alors que la SGP n°4 cible les ratios réglementaires de liquidité, de rendements et de volatilité, ainsi que l'évolution des souscriptions/rachats. Les contrôles constatés des données retraitées ciblent notamment le profil de liquidité du portefeuille (qui doit être égal à 100%) ainsi que le calcul de la WAM et de la WAL.

Ces contrôles de qualité des données sont exécutés par le cabinet (A) dans le cas de la SGP n°1, la DSI du groupe dans le cas de la SGP n°2, la direction des risques dans le cas de la SGP n°3, le secrétaire général dans le cas de la SGP n°4 et le gérant délégué (I) dans le cas de la SGP n°5.

Le deuxième type de contrôle constaté concerne **la réalisation des DQC**¹¹⁹ proposés par l'AMF. Ils ciblent, à titre d'exemple, la complétude du périmètre, les calculs de WAM¹²⁰, de WAL¹²¹, de ratios réglementaires de liquidité (dont la liquidité à 7 jours¹²²), de rendements, de volatilité ainsi que l'évolution des souscriptions/rachats, des paramètres de stress et de la valeur des instruments. La mise en œuvre de ces DQC a été constatée courant S1 2024 pour les 5 SGP du panel.

Le troisième type de contrôle constaté concerne **la vérification de cohérence des projets de reporting MMF produits avec (i) les versions transmises à l'AMF au cours du trimestre précédent et/ou (ii) des reportings d'un autre type**¹²³. Ce contrôle est appliqué par les SGP n°1, 2 et 3 selon les modalités décrites dans la sous-section « test » *infra*.

Le dernier type de contrôle exécuté concerne **l'intégrité informatique des projets de reporting** préparés post transformation au format attendu (« XSD¹²⁴ »). Ils ont pour objectif de vérifier que les projets de reporting préparés par les SGP et/ou leurs prestataires externes respectent les règles de format ainsi que l'organisation attendus par l'ESMA. Il s'appuie sur les plateformes d'homologation proposées par l'AMF et l'ESMA (sur son site internet depuis juillet 2022). Ce contrôle est exécuté par un intervenant externe pour les SGP n°1 (le cabinet (A)), 3 (gérant délégué (E)) et 5 (gérant délégué (I)), et par une équipe interne pour la SGP n°2. Il n'est pas exécuté en revanche dans le cas de la SGP n°4.

¹¹⁷ Cf. section 4.1.1 et 4.1.2 *supra*.

¹¹⁸ Définis en interne par la SGP.

¹¹⁹ Cf. lexique.

¹²⁰ Alerte si la WAM est nulle, négative ou supérieure à 180 jours (pour un MMF standard).

¹²¹ Alerte si la WAL est négative, nulle ou supérieure à 360 jours (pour un MMF standard).

¹²² Indicateur à exprimer en montant absolu au lieu d'un ratio, breach réglementaire en cas de ratio en-dessous du minima réglementaire de 15% hebdomadaire, alerte si le ratio hebdomadaire est inférieur au ratio journalier.

¹²³ Il s'agit par exemple dans le cas de la SGP n°3 de reporting produits en interne par la direction des risques.

¹²⁴ Cf. lexique.

En cas d'anomalies identifiées dans le cadre d'un ou plusieurs des contrôles cités, des échanges ont lieu au sein de la SGP et avec le prestataire externe impliqué jusqu'à résolution et/ou transmission à l'AMF du projet corrigé. Ce protocole de traitement des anomalies est formalisé dans le corps procédural des SGP du panel ainsi que dans les conventions les liant aux prestataires externes intervenant dans ce processus.

➤ Phase de transmission à l'AMF

Elle est exécutée directement par la majorité des SGP du panel (n°1 à 4¹²⁵). C'est un prestataire¹²⁶ du gérant délégataire (I) qui s'en charge en revanche pour la SGP n°5.

Avant communication à la SGP n°1 des projets de reporting MMF corrigés à la suite des contrôles évoqués dans les sections précédentes, le cabinet (A) lance un contrôle d'intégrité automatique de vérification du format par rapport à celui demandé par l'ESMA. Post-transmission, les éventuelles anomalies relevées dans les accusés de réception émis par l'AMF sont répertoriées dans un fichier Excel dédié au sein duquel sont également précisées les actions correctrices engagées pour le prochain dépôt.

➤ Conservation de la piste d'audit

Les éléments (collectés ou générés)¹²⁷ constitutifs du processus de production des reportings MMF sont conservés sur un répertoire informatique interne sans limite de temps chez les 5 SGP du panel. La SGP n°1 a également prévu, dans la convention qui la lie au cabinet (A) en charge de la production des reportings MMF (et AIFM), une clause dédiée prévoyant une obligation de conservation des « données produites » pendant une durée de cinq ans à compter de leur élaboration.

➤ Bilan de production des reportings MMF constatés sur le panel et la période sous contrôle

SGP		n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Rappel : encours MMF (Mds€)		> 50	< 1	< 2	< 2	< 1
Volumétrie de reportings MMF produits sur la période sous contrôle (3 ans)		> 200	> 10	> 10	> 30	> 10
Durée moyenne du processus de production (jours ouvrés)		8	16	3	1	15
Taux de retards ¹²⁸	2021	-	-	25 %	62 %	-
	2022	-	-	50 %	-	-
	2023	-	-	-	-	-
Taux de rejets ¹²⁹	2021	6,4 %	-	-	25 %	25 %
	2022	-	-	-	25 %	25 %
	2023	-	25 %	-	25 %	-

Les causes des retards constatés sont différentes pour les SGP n°3 et 4.

S'agissant de la SGP n°3, elles sont liées à un délai supplémentaire requis pour correction de données identifiées comme erronées lors des contrôles de premier niveau opérés sur les projets livrés par le gérant délégataire (E). Ces erreurs ont concerné la prise en compte par le délégataire, dans les projets de reporting MMF, d'opérations post arrêté, ce qui a débouché notamment sur un calcul de WAM¹³⁰ incohérent avec l'inventaire de positions. Chacun des trois retards constatés a fait l'objet d'un enregistrement en tant qu'incident opérationnel et d'une communication aux dirigeants responsables de la SGP. Le plan de remédiation engagé a consisté à demander au gérant délégataire (E) une priorisation de la production des projets de reporting, communiquer à (E) des données

¹²⁵ Pour la SGP n°2, c'est la direction des services d'informations du groupe qui réalise la transmission.

¹²⁶ Spécialisé dans les solutions informatiques de reporting.

¹²⁷ Données sources, données retraitées, résultats des contrôles effectués, liste des anomalies identifiées, plan de résolution de ces anomalies, projets de reporting initiaux/définitifs et accusés de réception de l'AMF.

¹²⁸ Nombre de reporting MMF transmis en retard à l'AMF / Nombre total de reportings MMF transmis à l'AMF sur la période sous contrôle.

¹²⁹ Nombre de reporting MMF transmis rejeté par l'AMF / Nombre total de reportings MMF transmis à l'AMF sur la période sous contrôle.

¹³⁰ Cf. lexique.

sources supplémentaires aux fins d'accroître ses capacités de détection d'anomalies (historique des VL des MMF depuis leur création, performance à 5 ans) et revoir les listes de contacts à activer, tant chez le délégataire qu'au sein de la SGP, en cas de détection d'anomalies dans les projets de reporting soumis.

La réalisation de ce plan de remédiation en 2023 a conduit, outre l'absence de nouveau retard (ou rejet) constaté, à une amélioration significative du délai de production (3 jours ouvrés), particulièrement notable au regard des délais équivalents constatés pour les SGP n°2 et 5, malgré une volumétrie de reportings à produire analogue.

En revanche, s'agissant de la SGP n°4, la cause (évoquée) des retards constatés dans la transmission à l'AMF des reportings MMF résiderait dans la mise en place des DQC proposés par l'AMF au sein du dispositif de contrôle de premier niveau.

Les causes des rejets constatés sont essentiellement dues à des problèmes de qualité de données. Ces anomalies ciblent les codifications utilisées (LEI¹³¹ des contreparties, code des MMF et des pays d'enregistrement des actifs détenus) ainsi que les répartitions fournies en termes d'investisseurs (professionnels / non-professionnels) et de pays d'enregistrement des actifs détenus (somme supérieure à 100 %) pour les SGP n°1, 4 et 5.

La mission de contrôle a également constaté des rejets pour cause d'absence de données sur le collatéral des prises en pension (SGP n°1), de date de création de MMF erronée (SGP n°2) et d'inadéquation du format informatique attendu (XML) lors du dépôt (SGP n°4).

Les reportings rejetés ont fait l'objet d'une revue par les SGP concernées et d'une nouvelle transmission post-corrrection à l'AMF. Cependant, la stabilité du taux de rejets constatée chez la SGP n°4 témoigne d'une prise en compte insuffisante des causes de rejets dans les soumissions ultérieures du reporting MMF.

➤ Test mené par la mission de contrôle sur la robustesse des contrôles de premier niveau effectués

La mission de contrôle a sélectionné un échantillon de 5 MMF VNAV ouverts (1 par SGP du panel) dont l'encours a été jugé représentatif. Sur cette base, elle a vérifié la matérialité et la qualité des contrôles de premier niveau exécutés sur les données sources et les informations produites à destination des reportings MMF transmis à l'AMF sur les premiers semestres des années 2021, 2022 et 2023, s'agissant de quatre types d'informations clés attendues dans ces reportings, à savoir la WAM, la WAL, la liquidité à 7 jours et les résultats des *stress tests* de liquidité.

¹³¹ Cf. lexique.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Type MMF	STVN	STDN	STDN	STDN	STDN
Type fonds	OPCVM	OPCVM	OPCVM	FIA	OPCVM
Type gestion	délégée	délégée	délégée	directe	délégée
% encours / encours total MMF	> 20 %	> 50 %	> 50 %	> 50 %	> 50 %
Contrôle préliminaire de l'exhaustivité des données sources	Insuffisamment formalisé pour les stress tests de liquidité	Inexistant en 2021 et 2022	La SGP n'est pas informée des résultats de ce contrôle mené par le gérant délégataire (E)	Inexistant en 2021 et 2022 s'agissant de la WAM, la WAL et des stress tests de liquidité.	OK
Contrôle préliminaire de la qualité des données sources	OK	Inexistant en 2021 et 2022	<i>idem supra</i>	<i>idem supra</i>	OK
Mise en œuvre des DQC s'agissant de la WAM, de la WAL et de la liquidité à 7 jours.	OK	Inexistant en 2021 et 2022	OK Les DQC sont calculés trimestriellement de manière semi-automatique depuis 2021 et formalisés au sein des reportings internes produits par la direction des risques.	OK	Inexistant en 2021
Contrôle comparatif entre reporting (T/T-1 ¹³²)	Limité aux résultats des stress tests de liquidité	Inexistant en 2021 et 2022	OK Contrôle trimestriel réalisé avant transmission du reporting à l'AMF.	néant	néant
Contrôles comparatifs entre le reporting MMF et d'autres reportings	néant	Inexistant en 2021 et 2022	OK Contrôle trimestriel réalisé en comparaison avec le contenu des reportings quotidiens produits par la direction des risques (s'agissant de la WAM, de la WAL et de la liquidité à 7 jours)	néant	Néant

La mission de contrôle note plusieurs spécificités dans les dispositifs de contrôle décrits *supra*.

S'agissant de la SGP n°2, elle a mis en œuvre, à compter de l'exercice 2023, un contrôle de comparaison entre la liquidité à 7 jours telle que signalée dans les projets de reporting MMF et les résultats des contrôles de liquidité opérés tant par le gestionnaire administratif et comptable que par les équipes internes.

S'agissant de la SGP n°3, le contrôle comparatif entre reportings successifs et avec les reportings (internes) produits par la direction des risques a été formalisé par courriel jusqu'à T2 2023, puis dans une solution d'analyse de données.

- Test mené par la mission de contrôle sur la cohérence des informations diffusées dans les reportings et celles communiquées aux porteurs

La mission de contrôle a cherché à identifier les informations (analysées dans le cadre du test précité) faisant l'objet d'une communication aux porteurs.

Il s'avère que les valeurs de la WAM et de la WAL des MMF sont formalisées dans les rapports périodiques des MMF testés pour les SGP n°1, 2, 4 et 5. En revanche, la liquidité à 7 jours et les stress tests de liquidité font seulement l'objet d'une mention générique dans le prospectus et les rapports annuels des MMF gérés par la SGP n°1. En revanche, aucune de ces informations ne fait l'objet d'une information des porteurs du MMF testé pour la SGP n°3.

¹³² Comparaison des informations du périmètre de test entre celles formalisées dans le reporting MMF produit pour le trimestre « T » et celles formalisées dans le reporting MMF produit pour le trimestre antérieur (« T-1 »).

Lorsque cette communication existe, elle a fait l'objet d'une comparaison avec l'information équivalente rapportée à l'AMF dans le cadre des reportings réglementaires. La mission de contrôle n'a pas identifié d'incohérence à l'issue de cette comparaison. Elle constate cependant que la SGP n°1 n'a pas mis en œuvre de contrôle de cohérence entre les WAM/WAL mentionnées dans les reportings MMF fournis à l'AMF et celles reportées dans la documentation fournie aux investisseurs.

Rappels réglementaires en lien avec les manquements constatés lors des contrôles

- **Article 321-23 (VI) du RG AMF : *ibid.* (et article 57 (1) (d) du RD AIFM)**

S'agissant des contrôles de premier niveau mis en œuvre et formalisés dans le cadre de la production du reporting AIFM :

- **Article 57 (1) (d) du RD AIFM : *ibid.* ;**

S'agissant de la conservation d'une piste d'audit robuste dans le cadre de la mise en œuvre du processus de production des reportings AIFM, incluant notamment les sources utilisées pour diligenter les *stress tests* de marché

- **Article 45 (3) (a) du RD AIFM : *ibid.* ;**
- **Article 57 (1) (d) du RD AIFM : *ibid.* ;**

S'agissant des contrôles de premier niveau mis en œuvre et formalisés dans le cadre de la production du reporting MMF, notamment en regard de la qualité des données sources utilisées aux fins d'établir la WAM, la WAL et de réaliser les *stress tests* de liquidité :

- **Article 321-23 (VI) du RG AMF : *ibid.* (et article 57 (1) (d) du RD AIFM) ;**
- **point 5.2.17 des orientations de l'ESMA (ESMA34-49-173 FR) relatives aux rapports aux autorités compétentes prévus à l'article 37 du règlement (UE) 2017/1131¹³³ : « 53. Hormis le champ A.5.10 sur le plan d'action proposé en ce qui concerne les simulations de crise, où le texte libre est autorisé, le reste des informations à déclarer devrait être composé de chiffres, de valeurs prédéterminées ou de noms. [...] 54. En outre, en ce qui concerne les champs A.5.1 à A.5.10, les gestionnaires de fonds monétaires devraient remplir ces champs sur une base trimestrielle (y compris au cours des trimestres lorsqu'aucune simulation de crise n'a été effectuée) et indiquer la date à laquelle les simulations de crise dont ils déclarent les résultats ont été effectuées. L'une de ces dates devrait être le dernier jour du deuxième trimestre et une autre date devrait être le dernier jour de l'année. Lorsque plusieurs simulations de crise ont été effectuées au cours de la période de déclaration, seule la dernière simulation de crise devrait être déclarée. [...] »**

Concernant la justification adéquate des retards constatés dans la transmission des reportings AIFM et MMF à l'AMF :

- **Article L. 214-24-20 I du CMF : « I. – Le FIA ou sa société de gestion rend régulièrement compte à l'Autorité des marchés financiers des principaux marchés sur lesquels il ou elle opère, des principaux instruments qu'il ou elle négocie. Il communique des informations sur les principaux instruments qu'il négocie, sur les marchés sur lesquels il opère, sur ses principales expositions et sur ses concentrations les plus importantes. » ;**
- **Article 321-23 (VI) du RG AMF : *ibid.* (et article 57 (1) (d) du RD AIFM)**
- **Article 110 (1) du RD AIFM : « 1. [...], le gestionnaire fournit les informations suivantes dans ses comptes rendus aux autorités publiques: a) les principaux instruments qu'il négocie, avec leur ventilation en instruments financiers et autres actifs, ainsi que les stratégies d'investissement des FIA et leurs principaux secteurs et zones géographiques d'investissement; b) les marchés dont il est membre ou sur lesquels il est actif; c) la diversification du portefeuille du FIA, notamment ses principales expositions et ses concentrations les plus importantes. Ces informations sont fournies dès que possible et un mois au plus tard après la fin de la période visée au paragraphe 3. Lorsque le FIA est un fonds de fonds, le gestionnaire peut prolonger cette période de 15 jours. » ;**

¹³³ Cf. position DOC-2018-05 – Exigences relatives au règlement sur les fonds monétaires, reprenant les orientations de l'ESMA.

- **Point (I) (1) de la position DOC-2014-09 reprenant les orientations de l'ESMA (2014/869/FR) relatives aux obligations en matière de compte rendus prévues par la directive AIFM** : « I. Périodes de déclaration 1. Les périodes de déclaration [...] se terminent le dernier jour ouvrable de mars, juin, septembre et décembre de chaque année. Cela signifie que les gestionnaires de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus annuels présenteront un compte rendu une fois par an, au dernier jour ouvrable de décembre. Les gestionnaires de FIA soumis à des obligations en matière de comptes rendus semestriels présenteront un compte rendu [...] au dernier jour ouvrable de juin et de décembre, et les gestionnaires de FIA présentant des comptes rendus sur une base trimestrielle le feront au dernier jour ouvrable de mars, juin, septembre et décembre. »

Bonnes pratiques

S'agissant de la relation avec les prestataires externes intervenant dans le processus de production

- S'appuyer sur les anomalies identifiées dans les projets de reporting AIFM et MMF produits par les intervenants externes aux fins d'améliorer le processus global de suivi du service rendu en termes de délai et de qualité.
- Inclure, dans la convention signée avec l'acteur externe intervenant dans la production des reportings AIFM et MMF, une clause prévoyant une obligation de conservation des pièces clés du processus de production pendant une durée de 5 ans au moins.

S'agissant des contrôles de premier niveau effectués

- Vérifier la cohérence des niveaux de liquidité à 7 jours précisés dans les projets de reporting MMF avec les résultats des contrôles de liquidité opérés tant par le gestionnaire administratif et comptable que par les équipes internes.
- Fiabiliser le suivi du passif des MMF sous gestion (et, par voie de conséquence, la qualité des données afférentes destinées aux reportings MMF) par l'interrogation régulière des porteurs des fonds s'agissant de leur souhait d'y maintenir leur investissement.

S'agissant du déroulement opérationnel du processus de production

- Inclure dans les courriels de collecte des données requises pour la production des reporting AIFM et MMF un rappel de la date butoir de transmission ainsi que des dates prévisionnelles des étapes intermédiaires.
- Accompagner la transmission des reportings AIFM et MMF à l'AMF d'un fichier Excel listant et expliquant les hypothèses retenues par la SGP.

Mauvaises pratiques

- Omettre de répertorier et d'analyser (pour remédiation de leurs causes respectives) les *warnings* et rejets successifs émis par l'AMF au regard des reportings AIFM et MMF transmis.
- Ne pas mettre en œuvre de contrôle de cohérence entre les informations des reportings AIFM et MMF transmis et les informations de même nature :
 - o déjà transmises via les reportings AIFM et MMF du trimestre antérieur ;
 - o communiquées au régulateur via ROSA ;
 - o calculées par le contrôle des risques dans le cadre de son suivi usuel et ;
 - o faisant l'objet d'une communication aux porteurs¹³⁴.

¹³⁴ La campagne SPOT sur le reporting AIFM publiée en 2020 avait, quant à elle, identifié comme une bonne pratique le fait de réaliser des contrôles précis et documentés de la qualité et de l'exactitude des données déclarées pour l'ensemble des reportings transmis à l'AMF.

4.4 PROCESSUS DE RENSEIGNEMENT DES DONNEES DANS LA SECTION REFERENTIEL DE ROSA

La section « référentiel » de l'extranet ROSA a été ouverte aux SGP en 2021. Dans ce cadre, le processus de renseignement de cet extranet avait fait l'objet d'une revue et d'un test dédié lors de la précédente campagne de contrôle SPOT sur la qualité des données de reporting¹³⁵. A cette occasion, la mission de contrôle avait constaté un taux d'informations erronées de l'ordre de 23 % pour un test ayant couvert environ le quart des informations pouvant être renseignées dans la section « référentiel » de l'extranet. Les travaux menés dans le cadre de la présente campagne ont utilisé un périmètre de test équivalent¹³⁶.

➤ Analyse du processus

Les accès informatiques actifs à l'extranet ROSA se présentent de la manière suivante au sein du panel contrôlé.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Effectif (rappel)	> 300	50 < x < 100	100 < x < 200	10 < x < 50	x < 10
Nombre d'administrateur(s) de l'espace de la SGP dans ROSA ¹³⁷	7 internes (La RCCI et deux de ses collaborateurs, 2 collaborateurs du service juridique, 1 collaborateur de l'équipe en charge des reportings réglementaires et 1 collaboratrice de l'équipe comptable)	2 internes (le responsable de la conformité et des risques et la RCCI)	3 internes (la RCCI et un membre de son équipe, ainsi que le responsable de l'équipe en charge de l'administration des fonds)	2 internes (Le secrétaire général et la responsable du middle-office)	1 interne (la RCCI-dirigeante)
Accès nominatifs en lecture/écriture actifs à l'espace de la SGP dans ROSA (outre celui de l'administrateur)	3 internes (équipe de conformité et de contrôle interne)	néant	4 internes (le directeur et 2 membres de la direction des risques de la SGP ainsi qu'un responsable juridique du groupe)	1 interne (la RCCI)	2 interne (le contrôleur des risques et son backup) 1 externe (délégué du contrôle périodique)

Concernant les SGP n°1, 2 et 3, les informations du référentiel (ex. : modification d'un dirigeant responsable ou ajout d'une nouvelle classe d'actif traitée par la SGP) sont renseignées dans ROSA par la RCCI et son équipe. Les mises à jour requises du programme d'activité sont effectuées par les membres de l'équipe en charge de la conformité et du contrôle interne après validation des dirigeants responsables de la SGP. Cette validation est formalisée via courriel (pour la SGP n°1) ou dans le procès-verbal d'un comité dédié (pour les SGP n°2 et 3). Ces comités permettent également de recueillir les difficultés (notamment techniques) éventuellement rencontrées dans le renseignement de l'extranet.

Les SGP n°4 et 5 ne prévoient, en revanche, pas de processus de validation préalable aux modifications d'informations opérées dans ROSA.

➤ Tests menés par la mission de contrôle

La mission de contrôle a sélectionné 13 sous-thèmes disponibles dans les espaces ROSA de chacune des 5 SGP sur un total de 57 possibles¹³⁸, soit un taux de couverture de 23 %. Les questions sélectionnées ont couvert les onglets

¹³⁵ Cf. section 1 *supra*.

¹³⁶ Cf. annexe n°3 *infra*.

¹³⁷ L'administrateur a la main sur la création d'accès en lecture/écriture dans l'espace dédié de la SGP dans ROSA.

¹³⁸ Estimation de la mission de contrôle sur base d'un comptage effectué manuellement. Les 57 sections comptabilisées se décomposent ainsi : 15 pour l'onglet « général », 3 pour l'onglet « informations », 9 pour l'onglet « entité légale », 7 pour l'onglet « capital et actionariat », 3 pour l'onglet « gouvernance », 5 pour l'onglet « SGP », 5 pour l'onglet « fonction clé », 1 pour l'onglet « passeport », 2 pour l'onglet « activités », 2 pour l'onglet « documentation » et 5 pour l'onglet « évènements ».

suyvants de l'extranet : « [présentation] général[e] », « capital et actionariat », « société de gestion » et « fonctions clés »¹³⁹.

Pour chaque sous-thème sélectionné, la mission de contrôle a comparé les informations précisées dans ROSA aux documents sources censés inclure ces informations et collectés auprès de la SGP en cours de contrôle¹⁴⁰.

Le test a été mené entre février et avril 2024. Les anomalies constatées sont précisées dans le tableau suivant.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Taux d'anomalies ¹⁴¹	23 %	8 %	0 %	8 %	15 %
Nombre d'anomalies	3	1	0	1	2
Types d'anomalies constatées					
Association professionnelle non renseignée	x				x
Responsable des risques non renseigné	x	x			
Informations erronées ¹⁴² s'agissant de la délégation du contrôle interne				x ¹⁴³	x ¹⁴⁴
Erreur dans la désignation de l'actionnaire direct	x				

Concernant la SGP n°1, la mission de contrôle a constaté, en périphérie du périmètre testé, l'absence dans la section « fonctions clés » de ROSA des informations relatives au temps consacré par la RCCI à sa fonction¹⁴⁵ ainsi qu'à l'identité du responsable de la gestion et du déclarant TRACFIN.

Les anomalies identifiées ont fait l'objet d'une correction après réception du rapport de contrôle par les SGP, soit directement dans ROSA (par exemple dans le cas de la SGP n°2), soit par émission d'un ticket d'incident auprès des services de l'AMF (par exemple dans le cas de la SGP n°4), dans le cas où la résolution nécessite l'appui du support technique affecté à ROSA.

L'absence d'information, identifiée par la mission de contrôle, dans la section « participations » de l'onglet « capital et actionariat » de ROSA relativement à deux filiales étrangères de la SGP n°3 n'a pas été retenue comme une anomalie. En effet, la pratique actuelle veut que les actualisations liées à ce type d'information soient traitées par échange de courriel entre les SGP concernées et les services de l'AMF. Il est en revanche nécessaire de tenir à jour le programme d'activité des évolutions liées à ce type d'information (ce qui a été constaté en l'espèce pour la SGP n°3).

<p>Rappels réglementaires en lien avec les manquements constatés lors des contrôles</p> <p>S'agissant de l'exhaustivité et de l'exactitude des informations renseignées dans la section « référentiel » de ROSA :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Article 321-23 (VI) du RG AMF : <i>ibid.</i> (et article 57 (1) (d) du RD AIFM)

¹³⁹ Cf. annexe n°3 *infra*.

¹⁴⁰ La collecte de ces documents sources a été effectuée sur la base de demandes *ad hoc* émises indépendamment de la piste d'audit conservée par chacune des SGP dans son système d'information en lien avec le renseignement au fil de l'eau de ROSA.

¹⁴¹ Une anomalie a été comptabilisée (pour chacun des 13 champs testés) dans le cas où la valeur constatée dans ROSA à date de test n'était pas corroborée exactement par les données sources collectées auprès de la SGP dans le cadre des investigations. Aucune marge d'erreur n'a été prise en considération.

¹⁴² L'ensemble de ces erreurs ont été comptabilisées dans le cadre du test comme une anomalie unique.

¹⁴³ Une erreur a été constatée dans le nombre de jours délégués au prestataire en charge du contrôle périodique (8 jours déclarés dans ROSA contre 18 stipulés dans la convention de délégation).

¹⁴⁴ A été constatée l'absence (i) du nom du délégataire de contrôle interne, (ii) du nombre de jours externalisés et (iii) de la date de début de validité du contrat de délégation.

¹⁴⁵ Par rapport à d'autres fonctions éventuellement exercées dans le groupe.

- **Section I article 9 (I) (1°) (2°) du titre II de l'instruction AMF DOC 2008-03** : « I. - Les sociétés de gestion de portefeuille affectées par les modifications mentionnées à l'article 8¹⁴⁶ et devant faire l'objet d'une autorisation préalable de l'AMF adressent à celle-ci une demande [...] d'autorisation préalable [qui] comprend : 1° La modification des données référentielles et/ou de la ou les sections pertinentes du programme d'activité dans l'extranet ROSA. 2° Les pièces jointes mentionnées à la même rubrique de l'extranet ROSA. La société de gestion de portefeuille peut également communiquer tout autre document qu'elle estime nécessaire via l'extranet ROSA ».
- **Section II article 10 (1°) (2°) du titre II de l'instruction AMF DOC 2008-03** : « Les sociétés de gestion de portefeuille affectées par les modifications ne figurant pas dans la liste figurant à l'article 8¹⁴⁷ et devant faire l'objet d'une déclaration à l'AMF adressent à celle-ci une déclaration [...] [qui] comprend : 1° La modification des données référentielles et/ou de la ou les sections pertinentes du programme d'activité dans l'extranet ROSA ; 2° Les pièces jointes mentionnées à la même rubrique l'extranet ROSA. La SGP peut également communiquer tout autre document qu'elle estime nécessaire via l'extranet ROSA » ;
- **Section 1.1 de la position-recommandation AMF DOC-2012-19** : « La description du « périmètre du programme d'activité » présente une vision synthétique des activités que la société de gestion de portefeuille entend exercer. Elle ne remplace en aucun cas la description détaillée des activités et services d'investissement fournis, des instruments utilisés et des éventuelles restrictions, laquelle description détaillée sera faite dans le corps du programme d'activité et des fiches complémentaires. L'ensemble des activités/services réalisés et des instruments utilisés par une société de gestion de portefeuille doivent être décrits dans le programme d'activité. En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le maintien d'un agrément ou d'une autorisation est subordonné au maintien des moyens et de l'organisation tels que décrits dans le programme d'activité approuvé par l'AMF ».

Bonnes pratiques

- Favoriser l'accès direct, par les personnes en charge du renseignement du référentiel ROSA, aux différents systèmes d'informations internes contenant les données-sources requises¹⁴⁸.
- Conserver, dans une piste d'audit interne, les échanges réalisés avec l'AMF dans le cadre des demandes d'explications et/ou de corrections émises suite à l'actualisation des informations du référentiel ROSA¹⁴⁹.
- Prévoir un accès en lecture / écriture à ROSA à au moins un membre de l'équipe en charge de superviser la production des reportings AIFM et MMF.

Mauvaise pratique

- Ne pas mettre en place de processus de validation préalable, impliquant au moins un dirigeant responsable de la SGP, des modifications importantes des informations et documents déposés dans ROSA (ex : évolutions du programme d'activité).

4.5 DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE RELATIF AU PROCESSUS DE PRODUCTION DES REPORTINGS

Le processus de production des reportings AIFM et MMF constitue un objectif important des travaux du contrôle interne des SGP du fait de la nature réglementaire du risque associé aux reportings tardifs ou erronés. De plus, la densité des contrôles de premier niveau opérés en cours de production, le caractère récurrent de l'exercice

¹⁴⁶ Modification de l'actionnariat direct ou indirect, changement ou nomination de dirigeant, changement ou nomination du responsable de la gestion ou d'un gérant financier lorsque la SGP compte moins de 5 gérants, changement de RCCL ou en cas d'externalisation, changement de contrôleur des risques indépendant.

¹⁴⁷ *Ibid.*

¹⁴⁸ Bonne pratique déjà identifiée dans le cadre de la synthèse SPOT AMF, publiée en octobre 2023, relative au processus de production, de contrôle et de transmission à l'AMF des reportings réglementaires (FRA-RAC, QLB et ROSA).

¹⁴⁹ *Ibid.*

ainsi que sa formalisation structurée se prêtent aisément à des travaux de vérification de deuxième et de troisième niveaux, malgré la technicité du sujet.

4.5.1 Cartographie des risques et comités de pilotage

Les 5 SGP du panel ont formalisé une cartographie des risques. Cette dernière a fait l'objet d'une mise à jour annuelle sur la période sous contrôle. En revanche, la cartographie des risques de la SGP n°1 ne comporte pas d'évaluation des risques listés¹⁵⁰, ni de présentation des dispositifs de contrôle mis en œuvre au regard de chacun d'entre eux. De plus, cette cartographie ne prévoit pas de risque dédié aux erreurs, omissions ou retards pouvant survenir dans le cadre de la production des reportings réglementaires. Un tel risque est en revanche prévu par les cartographies des SGP n°2 à 5.

Les résultats des travaux de contrôle interne font l'objet d'une présentation lors d'un ou plusieurs comités dédiés aux risques et aux contrôles dans les 5 SGP du panel.

4.5.2 Organisation et travaux du contrôle permanent

La fonction de contrôle permanent est organisée de la manière suivante au sein des 5 SGP du panel.

SGP	n°1	n°2	n°3	n°4	n°5
Fonction de contrôle permanent	1 RCCI à la tête des équipes de conformité (6 ETP) et de contrôle interne (5 ETP)	1 responsable de la conformité et des risques à la tête des équipes de conformité & contrôle interne (4 ETP, encadrés par 1 RCCI), contrôle des risques opérationnels (1 ETP), gestion des risques (4 ETP)	1 RCCI et 5 ETP	1 RCCI et 3 ETP	1 RCCI-dirigeante depuis le 1 ^{er} juillet 2017 ¹⁵¹
Lignes de « reporting » du RCCI	Hiérarchique auprès du directeur général de la SGP Fonctionnelle auprès de la directrice de la conformité du groupe	président	Hiérarchique auprès du directeur. Fonctionnelle auprès du directeur de la conformité et du contrôle permanent du groupe	président	président

Les 5 SGP du panel ont formalisé un plan de conformité et de contrôle interne ainsi qu'un plan de contrôle périodique. Ces derniers ont été mis à jour annuellement au cours de la période sous contrôle.

➤ Travaux de contrôle permanent réalisés sur le processus de production du reporting AIFM

Les SGP n°1 et 3 ont réalisé sur la période sous contrôle des travaux de contrôle permanent dédiés au processus de reporting AIFM. Ces travaux ont débouché sur une évaluation jugée satisfaisante du processus. Les recommandations mineures émises portent sur la poursuite de la clarification du corps procédural associé (s'agissant des rôles des intervenants internes et externes sur ce processus) ainsi que sur la sensibilisation des parties prenantes aux justifications à mentionner en cas d'anomalies identifiées au cours du processus en question. Le processus de clôture de ces recommandations est achevé ou en cours, sans obstacle particulier.

¹⁵⁰ Selon, par exemple, une approche de type 'probabilité x impact' accompagnée d'une distinction des niveaux de risque 'brut' et 'net' en fonction de la prise en compte des contrôles en place.

¹⁵¹ Seule la SGP n°5 a délégué sur la période sous contrôle (et jusqu'à fin 2022) l'exécution des diligences opérationnelles de contrôle permanent à un prestataire externe. Depuis janvier 2023, la RCCI-dirigeante a pris en charge l'exécution de ces travaux, tout en conservant la possibilité de consulter ponctuellement le prestataire à hauteur de 14 jours/homme (j/H) par an.

En complément, les travaux de contrôle permanent menés sur la période sous contrôle par la SGP n°1 ont couvert les processus de calcul de la VaR¹⁵² et le suivi de la liquidité, sans conduire à l'identification d'anomalies. De plus, les travaux de contrôle permanent menés sur la période sous contrôle par la SGP n°3 ont ciblé le processus de sélection et de suivi du prestataire externe intervenant dans le processus de production du reporting AIFM, sans conduire non plus à l'identification d'anomalies. Ils ont également inclus une vérification annuelle de cohérence entre le contenu des rapports périodiques des FIA et les reportings AIFM s'agissant des informations relatives au suivi du risque de liquidité à l'actif et au passif.

Les travaux de contrôle permanent réalisés par les SGP n°2 et 4 se sont bornés à une vérification du respect du calendrier de transmission à l'AMF des reportings réglementaires, sans préciser, s'agissant de la SGP n°2, si les diligences menées incluaient le reporting AIFM.

Quant à la SGP n°5, elle n'a pas réalisé de travaux de contrôle permanent dédié au processus de production du reporting AIFM au cours de la période sous contrôle.

➤ Travaux de contrôle permanent réalisés sur le processus de production du reporting MMF

La SGP n°1 a réalisé deux contrôles, en 2021 et 2023, sur le processus de production du reporting MMF. Ces travaux ont évalué le processus comme satisfaisant. Les recommandations mineures émises dans ce cadre ont été clôturées, à l'exception de celle concernant la rédaction (en cours par la direction financière de la SGP) d'une procédure dédiée au suivi et à la vérification du passif des MMF.

En complément, la SGP n°1 a diligenté en 2022 une revue de la qualité de la prestation rendue par la société externe intervenant sur le processus de production du reporting MMF. Cette revue a évalué la prestation comme satisfaisante.

Les travaux de contrôle permanent réalisés par les SGP n°3 et 5 sur le processus de production du reporting MMF ont été intégrés dans les diligences ciblant la délégation de gestion de ces fonds à un tiers. L'efficacité du délégataire a été évaluée comme « moyennement satisfaisante » à cette occasion par la SGP n°3¹⁵³ (bien qu'aucune recommandation n'ait été émise), mais « satisfaisante » par la SGP n°5.

En complément, les travaux de contrôle permanent menés par la SGP n°3 ont inclus une revue des processus (i) de réalisation des *stress tests* de liquidité (au regard des dispositions de l'ESMA) et de (ii) production des indicateurs portant sur les risques de crédit, de contrepartie, de liquidité et de marché.

S'agissant enfin des travaux de contrôle permanent réalisés par les SGP n°2 et 4 sur ce périmètre, ils sont de même nature que ceux menés sur le processus de production des reportings AIFM et décrits *supra*.

➤ Travaux de contrôle permanent réalisés sur le processus de renseignement de ROSA

Seules les SGP n°3 et 4 ont réalisé des travaux sur ce périmètre au cours de la période sous contrôle. Ces contrôles ont porté sur la mise à jour au fil de l'eau du programme d'activité et sur la vérification de l'exhaustivité et de l'exactitude des données renseignées et des documents soumis (ex. : document unique d'évaluation des risques professionnels, organigramme, *curriculum vitae* « CV » des nouveaux collaborateurs, nouvelles conventions d'externalisation signées). L'évaluation associée à ces diligences s'est avérée satisfaisante.

¹⁵² Cf. lexique.

¹⁵³ En lien avec les rejets et retards constatés dans la section 4.3.2 *supra*.

4.5.3 Organisation et travaux du contrôle périodique

La fonction de contrôle périodique est exercée par une équipe dédiée du groupe d'appartenance (inspection générale et/ou audit interne) pour les SGP n°1, 2 et 3. Elle est déléguée à un prestataire externe par les SGP n°4 (à hauteur de 18 j/H/an) et 5 (14 j/H/an).

Seule la SGP n°5 a diligenté des travaux de contrôle périodique dédiés, au cours de la période sous contrôle, au périmètre cité. Ces travaux ont souligné les retards¹⁵⁴ enregistrés en 2021 et 2022 dans la transmission à l'AMF des reportings AIFM. Ils ont également recommandé le dépôt de la dernière version des résultats financiers de l'exercice 2023 dans ROSA ainsi que la mise à jour des références réglementaires dans la procédure relative aux échanges et transmission d'informations aux autorités de tutelle. Ces deux dernières recommandations ont été traitées.

En revanche, les SGP n°1, 3 et 4 ont mené des travaux de contrôle périodique sur des processus périphériques à la production des reportings AIFM et MMF et au renseignement de ROSA.

Concernant la SGP n°1, ces travaux ont ciblé l'équipe en charge de la production des reportings clients et réglementaires. Le rapport final met en exergue les principaux types d'anomalies identifiées dans les reportings AIFM (erreurs dans la typologie des investisseurs, les souscriptions / rachats et les codes LEI¹⁵⁵) et MMF (erreur dans l'identification des investisseurs, non-exhaustivité des *credit assessments*). Il souligne également que le système d'information sur lequel s'appuie la SGP pour produire ses reportings présente une architecture des données trop complexe et dépendante d'autres sociétés du groupe. A l'issue de cet audit, 15 recommandations ont été émises dont 2 sont encore ouvertes à date s'agissant de précisions à apporter dans le corpus procédural¹⁵⁶ et de la mise en place de *key performance indicators* « KPI » pertinents dans le contrat de prestation de service liant la SGP au prestataire externe intervenant dans le processus de production des reportings AIFM et MMF.

Concernant la SGP n°3, ces travaux ont porté sur la contribution des fonctions supports au processus de production des reportings MMF et sur la vérification des informations déposées dans ROSA relativement aux évolutions de la gouvernance de la SGP (nomination des dirigeants responsables, modifications de l'actionnariat). Seul ce second audit a conduit à émettre une recommandation visant à procéder à une revue plus régulière des données référentielles et du programme d'activité déposés dans ROSA.

Concernant, enfin, la SGP n°4, les travaux menés ont porté sur le processus de production des reportings MMF. Ils ont conduit à émettre des recommandations portant sur la cartographie des risques financiers dédiée aux MMF¹⁵⁷, ainsi que sur la méthodologie et les scénarios des *stress tests* de liquidité, toutes résolues à date.

Rappels réglementaires en lien avec les manquements constatés lors des contrôles

S'agissant de la prise en compte du risque de reporting AIFM ou MMF non-exhaustif ou erroné dans la cartographie des risques, ainsi que des travaux de contrôle permanent réalisés sur ce périmètre :

- **Article 321-23 (IV) du RG AMF (OPCVM) :** « IV. – [La SGP] établit et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société de gestion de portefeuille. » (et article et 57 (1) (c) du RD AIFM (FIA)) ;
- **Article 321-30 du RG AMF (OPCVM) :** *Ibid.* (et article 61 (1) du RD AIFM (FIA)) ;
- **Article 321-31 (I) (1) du RG AMF (OPCVM) :** « I. - La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante. Cette mission consiste

¹⁵⁴ Evoqué *supra* dans la section 4.3.1.

¹⁵⁵ Cf. lexicque.

¹⁵⁶ Concernant les informations relatives à l'effet de levier à inclure dans les reportings AIFM.

¹⁵⁷ Aux fins d'affiner le suivi de la WAL, de la WAM et des coussins de liquidité quotidien/hebdomadaire, ainsi que d'assurer une documentation plus fournie des limites de liquidité dans le cadre des accords de mises et de prises en pension.

à : (1) Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 321-30, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement de la société de gestion de portefeuille et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ; » **(et article 61 (2) (a) du RD AIFM (FIA)) ;**

S'agissant des travaux de contrôle périodique insuffisants sur le périmètre des reportings AIFM et MMF :

- **Articles 321-83 du RG AMF :** « Lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à l'importance, à la complexité et à la diversité des activités qu'elle exerce, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités et dont les responsabilités sont les suivantes : (1) établir et maintenir opérationnel un programme de contrôle périodique visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille ; (2) formuler des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au 1° ; (3) vérifier le respect de ces recommandations ; (4) fournir des rapports sur les questions de contrôle périodique conformément à l'article 321-36¹⁵⁸. » **(et article 62 du RD AIFM).**

Bonne pratique

- Inclure, dans le plan de contrôle permanent, une vérification annuelle de cohérence entre le contenu des rapports périodiques des FIA et les reportings AIFM, s'agissant des informations relatives au suivi du risque de liquidité à l'actif et au passif.

¹⁵⁸ **Article 321-36 du RG AMF :** « La société de gestion de portefeuille veille à ce que ses dirigeants reçoivent, de manière fréquente et au moins une fois par an, des rapports sur la conformité, le contrôle des risques et le contrôle périodique indiquant en particulier si des mesures appropriées ont été prises en cas de défaillances. La société de gestion de portefeuille veille également à ce que son instance de surveillance, si elle existe, reçoive de manière régulière des rapports écrits sur les mêmes questions. Ces rapports font état de la mise en œuvre des stratégies d'investissement et des procédures internes d'adoption des décisions d'investissement [...] ».

ANNEXES

➤ Annexe n°1 : rappels relatifs au reporting AIFM

Fréquence de reporting¹⁵⁹

Type de reporting	Actifs de la SGP <= seuils (100 M€ et 500 M€) ¹⁶⁰	Actifs de la SGP > seuils mais <= 1 Md€	Actifs de la SGP > 1 Md €
Reporting de base AIFM (articles 3(3)(d) et 24(1) de la Directive 2011/61/UE)	Annuel	Semestriel	Trimestriel
Reporting "allégé" FIA (articles 3(3)(d) et 24(1) (2) de la Directive 2011/61/UE)	Annuel (pour chaque FIA géré)	Semestriel (pour chaque FIA géré)	Trimestriel (pour chaque FIA géré)
Reporting "complet" FIA (article 24(2) de la Directive 2011/61/UE)	Annuel uniquement si opt-in	Semestriel (pour chaque FIA géré)	Trimestriel (pour chaque FIA géré)
Effet de levier « EL » (article 24(4) de la Directive 2011/61/EU)	Annuel uniquement si opt-in et EL >3	Semestriel si EL >3	Trimestriel si EL >3

Contenu du reporting

reporting	Informations (vision simplifiée)
AIFM (au niveau de la SGP)	- Identification du gestionnaire - Classement des 5 principaux marchés - Classement des 5 principaux instruments financiers - Montant total de l'encours sous gestion
FIA (au niveau de chaque fonds)	- Identification du FIA - Montant total de l'exposition - Ventilation des stratégies - 5 principales valeurs à la date de reporting - Répartition géographique - 10 principales expositions - 5 principales concentrations du portefeuille - Répartition de l'encours par type d'investisseur - Indicateurs de risque - Risque de contrepartie - Liquidité du portefeuille et des investisseurs - Historique du profil de risque - Recours à l'effet de levier

Les reportings spéciaux sur l'effet de levier doivent (i) ventiler ce dernier selon qu'il résulte de l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, d'une part, ou d'instruments financiers dérivés, d'autre part, (ii) indiquer la mesure dans laquelle les actifs du FIA ont été réemployés dans le cadre d'aménagements relatifs à l'effet de levier et (iii) comporter, pour chaque FIA, l'identité des cinq principales sources de liquidités ou de valeurs mobilières empruntées, ainsi que le montant du levier issu de chacune de ces sources pour chacun de ces FIA.

Rappel : Le levier peut être calculé de deux manières :

- premièrement, **par la méthode brute** (article 7 du RD AIFM), à savoir par le rapport de l'exposition brute du FIA¹⁶¹ à la valeur de l'inventaire ;
- deuxièmement, par la **méthode de l'engagement** (article 8 du RD AIFM), à savoir via la somme des valeurs absolues des positions après prise en compte des règles de couverture et de compensation.

¹⁵⁹ En cas de liquidation d'un FIA, un dernier reporting doit être transmis pour la période au cours de laquelle la liquidation est intervenue. En cas de création d'un FIA, la société de gestion doit transmettre un reporting au terme du trimestre complet qui suit la création.

¹⁶⁰ « Sont intégralement soumis à la directive AIFM les gestionnaires qui gèrent, à travers un ou plusieurs FIA, plus de 100 millions d'euros en cas de recours à l'effet de levier ou plus de 500 millions d'euros en l'absence de recours à l'effet de levier et de blocage des rachats pour une période de 5 ans suivant l'investissement initial » (source : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/aifm>).

¹⁶¹ La somme des valeurs absolues de toutes les positions - hors trésorerie et équivalents de trésorerie en devises du fonds et hors emprunts de liquidité - les dérivés représentés par leur équivalent sous-jacents et les emprunts - s'ils sont réinvestis.

DQC AIFM de l'AMF diffusés à la place le 14 avril 2022

DQC	titre	description
DQC #0	Remise du reporting dans les temps	Respect strict des délais réglementaires de remise des reportings et vérification que ceux-ci sont effectivement intégrés par l'AMF.
DQC #1	Minorant du levier en engagement	Le levier en engagement doit être supérieur ou égal à 100% en l'absence de dérivés de change de couverture (95% sinon)
DQC #2	Majorant du levier en engagement	Le levier en engagement doit être inférieur ou égal au ratio : AuM / Actif net
DQC #3	Lever en engagement : respect des limites réglementaires	Le levier en engagement est soumis à des limites maximales définies par catégorie juridique.
DQC #4	Seuil de cohérence du levier en engagement	Un seuil maximal de cohérence du levier est défini par catégorie de FIA. Tout levier en engagement excédant ce seuil est considéré comme atypique.
DQC #5	Réconciliation de l'Actif net	L'écart entre l'Actif net AIFM et l'Actif net du référentiel BIO doit être inférieur à 1% (pour les FIA à fréquence trimestrielle) et à 5% (pour les FIA à fréquence semestrielle/annuelle).
DQC #6	Minorant de l'AuM	L'AuM au sens de la directive AIFM doit être supérieur ou égal à l'Actif net.
DQC #7	Relation entre l'AUM et le levier brut	L'AuM, le levier brut et la trésorerie élargie sont reliés entre eux via une égalité.
DQC #8	Cohérence de la trésorerie élargie ¹⁶²	Le ratio « trésorerie élargie » sur « Actif net » doit être borné entre 0 et 100%.
DQC #9	Majorant du levier financier	Le levier financier doit systématiquement être inférieur au levier en engagement
DQC #10	Cohérence du profil de liquidité	La somme des parts liquidables sur l'ensemble des intervalles de temps doit valoir 100% ¹⁶³ .
DQC #11	Réconciliation de la fréquence de rachats	La fréquence de Rachats AIFM est rapprochée de celle renseignée dans le référentiel produit de l'AMF.
DQC #12	Convergence de la somme des expositions vers l'AuM	La somme des expositions AIFM doit converger vers l'AuM (corrigé le cas échéant des expositions sur fonds gérés par la même SGP). Tolérance de 1%.
DQC #13	Contrôle de la part des expositions catégorisées « Autres »	Un investissement dont le poids en expositions « Autres » excède 25% sera considéré comme atypique.
DQC #14	Net Equity Delta : Test de cohérence	Un FIA détenant au moins 20% d'expositions actions et une sensibilité nulle ou non renseignée sera considéré comme atypique.
DQC #15	Net DV01 : Test de cohérence	Un FIA détenant au moins 20% d'expositions Taux et une sensibilité nulle ou non renseignée sera considéré comme atypique.
DQC #16	Net CS01 : Test de cohérence	Un FIA détenant au moins 20% d'expositions Crédit et une sensibilité nulle ou non renseignée sera considéré comme atypique.
DQC #17	Net FX Delta : Test de cohérence	Un FIA détenant au moins 20% d'expositions au change et une sensibilité nulle ou non renseignée sera considéré comme atypique.
DQC #18	Net Commodity Delta : Test de cohérence	Un FIA détenant au moins 20% d'expositions Commodities et une sensibilité nulle ou non renseignée sera considéré comme atypique.
DQC #19	Contrôle de la part de porteurs inconnus	La répartition du passif par typologie de clients est considérée inexacte dès lors que le poids de la catégorie d'investisseurs inconnus excède 20%

Les services de l'AMF ont demandé aux gérants de mettre en œuvre les DQC #1 à 8 à la date du 31 mars 2022, les DQC #9 à 18 à la date du 30 juin 2022 et le DQC #19 à ma date du 31 décembre 2022.

¹⁶² Egalement appelée « liquidité élargie ». Il s'agit d'un concept de l'ESMA ciblant la valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dans la devise principale du FIA.

¹⁶³ Les SGP doivent préciser, dans les reportings AIFM, les quantités d'actifs (exprimées en pourcentage de l'actif net) pouvant être liquidées de manière échelonnée suivant 7 intervalles de temps à savoir : 1 jour, [2 jours-7 jours], [8 jours -30 jours], [31 jours -90 jours], [91 jours -180 jours], [181 jours -365 jours] et au-delà de 365 jours.

➤ **Annexe n°2 : rappels relatifs au reporting MMF**

Contenu du reporting

reporting	Informations (vision simplifiée)	
MMF (pour chaque fonds)	<u>Caractéristiques</u> - type de fonds (standard/court terme) - fonds maître/nourricier - FCPE - actif net - catégorie de parts la plus représentative	<u>Indicateurs de portefeuille</u> - WAM/WAL - ratios réglementaires de liquidité journaliers et hebdomadaires - profil de liquidité - rendements - volatilité (sur une fenêtre d'un an)
	<u>Information sur les actifs détenus</u> - complétude des actifs - code CFI ¹⁶⁴ - valeur - <i>clean price</i> ¹⁶⁵ - LEI de l'émetteur	<u>Passif et stress testing</u> - répartition de la clientèle par groupe d'investisseurs - évolution des souscriptions et des rachats - paramètres de stress - résultats de <i>stress testing</i>

DQC MMF de l'AMF diffusés à la place le 21 octobre 2021

DQC	libellé	description
DQC #1		Exactitude du type de fonds (standard ou court terme)
DQC #2		Exactitude du caractère maître ou nourricier du fonds
DQC #3		Exactitude du caractère de FCPE
DQC #4	Réconciliation de l'actif net	Vérification que l'unité employée est exacte et comparaison avec ROSA.
DQC #5	Exhaustivité et cohérence du calcul de la WAM	Cf. section « Règles de suivi du risque de liquidité à l'actif pour les MMF » <i>infra</i> Vérification que la WAM n'est pas négative
DQC #6	Exhaustivité et cohérence du calcul de la WAL	Cf. section « Règles de suivi du risque de liquidité à l'actif pour les MMF » <i>infra</i> Vérification que la WAL n'est pas négative
DQC #7/8	Exhaustivité et cohérence du calcul des coussins de liquidité quotidiens et hebdomadaires	Cf. section « Règles de suivi du risque de liquidité à l'actif pour les MMF » <i>infra</i> Vérification que les coussins sont exprimés en ratio et que le coussin hebdomadaire est supérieur au coussin quotidien.
DQC #9	Exhaustivité et cohérence du profil de liquidité	Vérification que l'information est fournie (au format numérique)
DQC #10	Vérification du rendement à 3 mois	Vérification que le rendement est exprimé en pourcentage et ne présente pas une valeur atypique (comme, par exemple, lorsque une différence importante est constatée entre la performance calculée via les valeurs liquidatives du MMF et celle déclarée dans le reporting MMF).
DQC #11	Exhaustivité du portefeuille d'actifs	Vérification que actif net exprimé est égal à la somme de la valeur ligne à ligne des actifs.
DQC #12		Proportion d'investisseurs non identifiés inférieure à 20 %

Les articles 24 et 25 du règlement MMF introduisent l'obligation de constituer des coussins d'actifs liquides à échéances quotidienne et hebdomadaire. Les MMF doivent dans ce cadre respecter des exigences minimales.

Indicateurs de suivi de la liquidité à l'actif des MMF	STVN	STDN
WAM	= < 60 jours	= < 6 mois
WAL	= < 120 jours	= < 12 mois
Coussin d'actifs journaliers (composé d'actifs à échéance journalière et d'accords de prise en pension et liquidités auxquels il peut être mis fin ou qui peuvent être retirées moyennant un préavis d'un jour ouvrable)	> = 7,5 % des actifs	
Coussin d'actifs hebdomadaires (composé d'actifs à échéance hebdomadaire et d'accords de prise en pension et liquidités auxquels il peut être mis fin ou qui peuvent être retirées moyennant préavis de 5 jours ouvrables)	> = 15 % des actifs	

¹⁶⁴ *Classification of Financial Instruments* : code standard international utilisé pour identifier les caractéristiques d'un instrument financier. Ce code est défini par la norme ISO 10962 et permet de classer les actifs financiers en fonction de leur nature, de leur structure et de leur sous-jacent (dans le cas d'un MMF : instrument de dette, de capitaux propres, dérivé, instrument de financement structuré ou de gestion collective).

¹⁶⁵ Prix de l'actif sans inclure les intérêts courus depuis le dernier paiement d'intérêts.

➤ **Annexe n°3 : périmètre du test effectué dans ROSA**

onglet ROSA	sous-thème testé (dénomination dans ROSA)
(présentation) générale	forme juridique
	dirigeant-effectif
	RCCI
	activités
capital et actionnariat	capital social
	année de fin du 1 ^{er} exercice
	actionnaires
	participations
SGP	association professionnelle
fonctions clé	déléataire de contrôle [interne]
	<i>nombre de jours externalisés par an</i>
	<i>date de début de validité [de la convention d'externalisation]</i>
	[fonction de] gestion des risques