

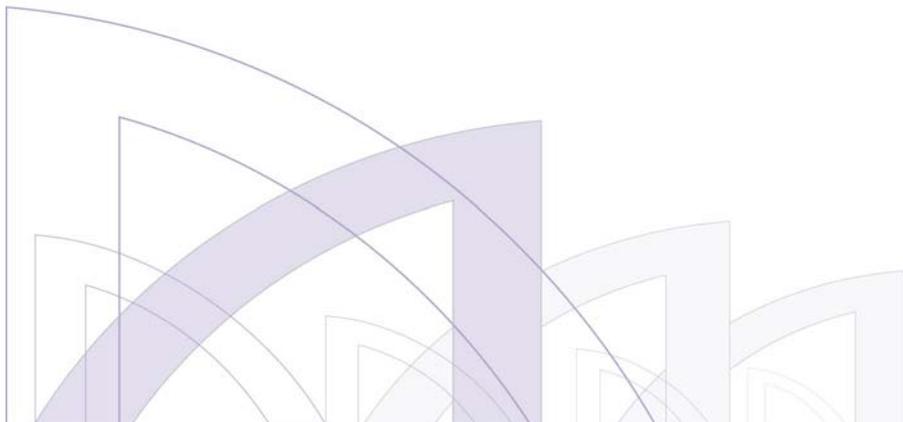
L'actualité réglementaire 2015 de la gestion d'actifs

The background of the slide features a series of overlapping, semi-transparent purple and light blue shapes that resemble stylized arches or a series of connected curves, creating a modern, abstract architectural feel.

10/02/2015

L'actualité réglementaire 2015 de la gestion d'actifs

- **Panorama de la gestion d'actifs**
- **AIFM**
- **MIF 2**
- **Les nouveaux règlements européens**
- **OPCVM 5**
- **RIPs**
- **Règlement MMF**
- **La Société de Libre Partenariat**



- **634 sociétés de gestion**
 - 613 fin 2013
- **Environ 12 000 produits**
 - 3 500 OPCVM
 - 8 500 FIA dont
 - 2 000 FCPE
 - 1 600 FIP/FCPI/FCPR
 - 3 000 FIVG
 - Dans un environnement de taux bas, les fonds à formule et les fonds monétaires sont les principaux produits qui ont perdu des encours en 2014
- **Des indicateurs de compétitivité de l'AMF toujours satisfaisants**
 - Délai moyen d'agrément d'une société de gestion : environ 75 jours
 - Délai moyen d'agrément d'un fonds : environ 20 jours

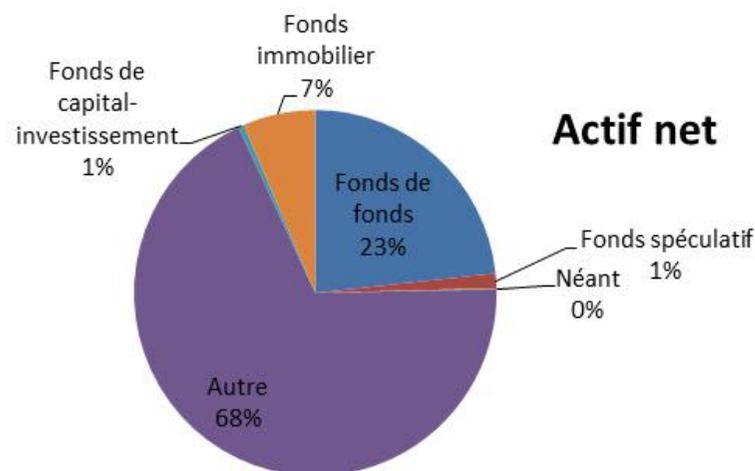
- **La mise en place effective de la directive AIFM**
 - 315 sociétés agréées AIFM dont 268 sociétés de gestion agréées en 2014
 - Environ 40% « d'opt-in »
 - La restructuration de la gamme est désormais effective
 - La modernisation des produits se poursuit : immobilier (investissement indirect et viager dans les SCPI, utilisation des créances pour les FIA, groupements forestiers d'investissement, etc.)
- **Passeports AIFM – « gestion »**
 - 107 passeports demandés par 45 SGP françaises, principalement, pour le Luxembourg, l'Irlande et le Royaume-Uni
 - 57 passeports reçus, concernant en grande majorité des SGP du Royaume-Uni
- **Passeports AIFM – « produit »**
 - Passeports « out » : 330 (principalement vers LUX, NL, FIN, DE, BE, DK, ESP)
 - Concernent 204 fonds français, 57 fonds Lux, 37 fonds UK, 29 fonds IRL, etc.
 - Passeports « in » : 175 (87 UK, 50 LUX, 22 IRL)

- **La mise en œuvre du reporting AIFM**

- Janvier 2014 : premier reporting pour les gestionnaires en dessous des seuils
- Fin septembre 2014 : premier reporting trimestriel pour les gestionnaires au dessus des seuils soumis à ce reporting
- Fin décembre 2014 : première collecte sur l'ensemble des gérants de FIA
- Environ 500 produits non agréés par l'AMF gérés en direct par les gérants français (fonds de droit étranger, autres FIA : SCR, groupements, etc.)

- **Quels enseignements ?**

- Une richesse d'information, en particulier, pour la gestion du risque systémique
- Une amélioration de la qualité des données ou une clarification de certaines questions encore nécessaire
- Peu de FIA se déclarent comme des « hedge funds » ou des fonds spéculatifs



- **Les enjeux du passeport AIFM : vers une extension aux pays tiers?**
- **Trois phases**

1. 22 juillet 2013 – 22 juillet 2015 : passeport intra-européen AIFM

Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) agréés et établis au sein de l'Union européenne, qui gèrent ou commercialisent des FIA de l'Union européenne peuvent commercialiser auprès d'investisseurs professionnels et gérer librement des FIA dans tous les Etats membres.

2. A partir du 22 juillet 2015 : possible extension du passeport AIFM aux pays tiers sous réserve d'un avis positif de l'ESMA

La passeport permettrait alors, en parallèle des régimes nationaux prévus à cet effet, la commercialisation dans l'Union avec passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans l'Union ; et la gestion de FIA de l'Union par des gestionnaire établis dans un pays tiers et/ou la commercialisation dans l'Union, par ces mêmes gestionnaires, de FIA (de l'Union ou de pays tiers) qu'ils gèrent.

3. Avant le 22 juillet 2018 : nouvelle recommandation de l'ESMA transmise à la Commission européenne visant à évaluer l'éventuelle suppression des régimes nationaux

L'ESMA adressera au Parlement européen, au Conseil et à la Commission européenne, une seconde recommandation concernant cette fois la suppression des systèmes nationaux de commercialisation sans passeport (régimes dits de placement privé), qui peuvent être maintenus dans la réglementation des Etats membres jusque-là.

- **Au préalable, état des lieux sur le fonctionnement du passeport intra-européen**
 - *Reporting* des autorités compétentes à l'ESMA : première analyse du fonctionnement du passeport
- **Signature de 36 accords bilatéraux avec les pays tiers concernés**
 - Schémas de délégation entre entités européennes et non européennes
 - Prérequis à éventuel passeport pays-tiers
- **Analyse des barrières existant dans les pays tiers concernés**
- **Avis et opinion de l'ESMA**
 - Transmettre à la Commission pour approbation/contre-proposition avant le 22 juillet 2015
 - Approche pays tiers / pays tiers
- **Séquençage de l'extension possible**

MIF 2 : les enjeux pour la gestion d'actifs

- **Transposition en droit français**
 - Au plus tard le 3 juillet 2016
 - Avec mise en œuvre à partir du 3 janvier 2017 (sauf exceptions prévues)
- **Des enjeux importants pour la gestion d'actifs**
 - Gouvernance des produits (*product governance*)
 - Rétrocessions et avantages (*inducement*)
 - Service de conseil indépendant
 - Intervention sur les produits (*product intervention*)
 - Informations sur les coûts
 - Transparence envers le marché/les régulateurs



- **EUVECA (capital investissement) / EUSEF (solidaire)**
 - 2 dossiers reçus en 2014 sur ces 2 nouveaux labels pour un encours d'environ 26 millions d'euros
 - Une instruction qui se focalise sur :
 - la vérification de la qualité du gestionnaire
 - l'éligibilité du dispositif (critères de sélection des titres)
 - la procédure de commercialisation (investisseurs professionnels ou non professionnels conscients des risques)

- **ELTIF (fonds d'investissements long terme)**
 - Règlement adopté le 10 décembre 2014 à la suite du Livre vert de la Commission sur le financement à long terme de l'économie européenne
 - Constat de la Commission : il n'existait aucun fonds paneuropéen dédié aux classes d'actifs de long terme
 - Cible : investisseurs de long terme privilégiant les rendements réguliers à la liquidité court terme (sociétés d'assurance, fonds de retraite, particuliers, etc.)
 - Un « règlement produit » adossé à la directive AIFM
 - Travaux de rédaction des mesures d'exécution entamés début 2015

OPCVM 5 : la révision de la directive OPCVM (1/2)

- **Transposition de la directive**
 - Au plus tard le 18 mars 2016

- **Actes délégués**
 - Avis technique de l'ESMA
 - Après une consultation achevée fin 2014, l'avis technique a été transmis à la Commission européenne le 28 novembre 2014
 - Deux volets majeurs sur la partie « dépositaire » du texte
 1. Indépendance du dépositaire
 2. Faillite du sous-conservateur
 - Rémunération
 - Préparation des Orientations de l'ESMA sur la base des orientations sur les rémunérations publiées dans la foulée d'AIFM et des orientations de l'EBA en préparation sur CRD IV
 - Sanctions



- **Calendrier**

- La Commission européenne dispose de 3 mois pour analyser le projet de l'ESMA (avis technique)
- Avis technique à l'étude par les services de la Commission
- Objectifs
 - Transmission au Parlement européen avant T2 2015
 - Les acteurs pourront avoir connaissance de l'ensemble des textes réglementaires 1 an avant la date de transposition maximale
- Travaux restant à mener par l'ESMA
 - Questions d'articulation entre gestionnaires AIFM et OPCVM
 - *Guidelines* rémunération tenant compte des travaux de l'EBA



RIPs : règlement européen relatif aux produits d'investissement de détail (1/3)

- **Rappel du contexte et du calendrier**

- Publication au JOUE : 9 décembre 2014
- Entrée en vigueur : 31 décembre 2016
- Périmètre
 - Produits financiers dont la performance est fonction d'autres actifs sous-jacents, destinés à des investisseurs non-professionnels (au sens de la MIF)
 - Liste de produits financiers, assuranciers et bancaires : OPCVM et FIA ouverts au grand public, obligations structurées, dépôts structurés, dérivés, CFD, obligations convertibles, et contrats d'assurance-vie en unités de compte, SPV, etc.
 - Exemptions : assurance non-vie, dépôts autres, produits de retraite, etc.
- Information précontractuelle
 - Un document inspiré du document d'information clé pour l'investisseur (DICI) prévu par la directive OPCVM IV (le « KID » - *Key Information Document*).
 - Obligation de remise du document à la charge du distributeur avant tout acte de vente.



RIPs : règlement européen relatif aux produits d'investissement de détail (2/3)

- **Contenu du document**

- Des informations contenues dans le DICI requis par la directive OPCVM
 - Indicateur de risques, scénario de performance, etc.
 - Exception au DICI OPCVM : performances passées
- L'introduction de nouvelles rubriques
 - Conséquences pour l'investisseur si l'initiateur/producteur n'est pas en mesure d'effectuer les versements, couverture éventuelle par un système d'indemnisation des investisseurs ou de garantie
 - Modalités et conséquences d'un remboursement anticipé
 - Durée de détention recommandée
 - Réclamations (information sur les modalités et la personne auprès de qui l'investisseur peut engager une démarche)

- **Clause de grand-père pour les OPCVM**

RIPs : règlement européen relatif aux produits d'investissement de détail (3/3)

- **Cadre législatif**

- Règlement (niveau 1) publié au JOUE le 9 décembre 2014, entrera en vigueur le 31 décembre 2016
- Actés délégués – standards techniques (niveau 2) rédigés par les agences de régulation européennes (ESMA-EIOPA-EBA) et seront endossés par la Commission

Article 8 : contenu du document d'informations clés (KID)

→ Partage des travaux en deux groupes de travail : « risques » et « coûts »

Articles 10 & 13 : conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir le KID

- **Éléments de calendrier pour les travaux « KID » (article 8)**

- Premier « *discussion paper* » publié le 17 novembre (date limite de réponses le 17 février)
- Lancement du « *consumer testing* » et du groupe d'experts (T1 2015)
- Publication d'un second « *discussion paper* » (« *technical discussion paper* ») en mai 2015
- Deux mois de consultation publique pour le « *technical discussion paper* » (jusqu'à fin juillet 2015) ;
- Envoi des standards techniques définitifs (« *regulatory technical standard* ») à la Commission avant le 31 mars 2016

Règlement MMF : point sur la réforme des fonds monétaires en Europe

- **Lignes directrices dans la négociation : maintenir les objectifs initiaux du règlement**
 - Garantir la stabilité financière
 - Préserver le financement court terme de l'économie
 - Assurer un niveau optimal de protection des investisseurs
- **Etat d'avancement des négociations**
 - Conseil de l'UE
 - Discussions arrêtées à la fin de la présidence italienne (décembre 2014)
 - La présidence lettone n'a pas indiqué souhaiter reprendre le dossier dans sa mandature
 - Parlement européen
 - Poursuite des discussions : compromis recherché actuellement par le rapporteur N. Gill
 - Plusieurs options possibles
 - Sujet central : obligation pour les MMF CNAV de faire varier leur valeur liquidative (VNAV)
 - Vote en plénière prévu le 2 mars

La Société de Libre Partenariat : un nouveau véhicule d'investissement

- **Une « *limited partnership* à la française »**
 - Un nouvel outil de compétitivité de la place
 - Une gouvernance renforcée sur une société de personnes
- **Une grande flexibilité sur les actifs éligibles et les règles d'investissement**
- **Un fonctionnement contractuel entre l'investisseur et la société de gestion de portefeuille**

