

Actualité réglementaire 2016 pour la gestion d'actifs

Benoît de Juvigny, secrétaire général,
Xavier Parain, secrétaire général adjoint,
Direction de la gestion d'actifs,
Franck Guider, directeur, Division de la
régulation de la gestion d'actifs

Point presse du 17 février 2016

L'actualité réglementaire 2016 de la gestion d'actifs

- Introduction
- Le panorama de la gestion d'actifs
- Les textes européens applicables en 2016
- Les textes européens reportés ou à venir
- Une mise en œuvre des textes accompagnée par l'AMF
- Un environnement réglementaire de plus en plus harmonisé
- La mobilisation de l'AMF pour la compétitivité de la Place et le financement de l'économie
- Conclusion



Introduction

- **Au niveau international, une grande implication de l'AMF dans les travaux conduits par le FSB (chair du WS3) et de l'OICV (chair du C5)**
 - Travaux sur la liquidité
 - Poursuite des travaux sur le shadow banking
 - Un secteur réglementé en France (gestion d'actifs, titrisation) et une volonté de désintermédiation bancaire
- **Au niveau européen, un nouveau paradigme de la gestion d'actifs**
 - Un « *single rule book* » européen en phase de finalisation d'harmonisation pour la gestion d'actifs
 - Une grande implication de l'AMF dans les travaux de convergence auprès des services de l'ESMA avec des possibilités d'arbitrage réglementaire de moins en moins nombreuses
 - L'accompagnement de l'industrie par l'AMF dans son développement et son influence sur les plans domestiques et internationaux
 - De nouveaux enjeux en matière d'innovation et l'arrivée de nouveaux modèles
- **Au niveau national, des groupes de travail organisés par l'AMF dans les travaux de transposition (ex: MIF2) et l'accompagnement des acteurs dans la mise en œuvre des nouvelles règles (consultations, guides, groupes de place, etc.)**

Panorama de la gestion d'actifs au 31/12/2015

- **Les acteurs : 627 sociétés de gestion**

- Contre 634 au 31/12/2014 : 38 retraits d'agrément que le flux toujours fort de créations (31) n'a pas permis de totalement compenser en 2015
- Des retraits d'agrément qui traduisent :
 - Encore des effets post crise (55% des retraits de SGP sont dus à l'arrêt de l'activité de gestion) ;
 - Un début de consolidation du secteur (fusions intragroupes ou entre concurrents) représentant 39% des motifs de retraits
- Une dynamique de créations portée par :
 - La gestion spécialisée (cf. fonds investis en classes d'actifs réelles représentant les 3/4 des agréments initiaux délivrés dont 45% pour le capital investissement et 39% pour l'immobilier)
 - Des sociétés de gestion entrepreneuriales pour 2/3 des créations

- **Les produits : 10 520 OPC pour un encours de 1 407 milliards d'euros (+4,6%)**

- 3 310 OPCVM (-5,5%) – 755 milliards d'euros (+6,4%)
- 2 810 FIVG (-5,7%) – 336 milliards d'euros (-7%)
- 4 400 FIA (+2,6%) – 316 milliards d'euros (+15,1%)

- **Un engagement de compétitivité de l'AMF tenu et reconnu**

- Délai moyen d'agrément d'une société de gestion : environ 75 jours
- Délai moyen d'agrément d'un fonds : environ 20 jours

Les textes européens applicables en 2016 (1/3)

- **OPCVM 5**

- Objectif : vise à aligner la réglementation des gestionnaires d'OPCVM sur celle des gestionnaires de FIA afin d'éviter un régime européen à deux vitesses
- Entrée en vigueur : 18 mars 2016 et T3 2016 pour le niveau 2
- Nouveau régime concernant :
 - Les dépositaires : rôle, missions et responsabilités
 - Pas d'indépendance capitalistique entre dépositaire et SGP
 - Règles en matière d'identification et de gestion des conflits d'intérêt
 - Règles en matière de faillite du sous-conservateur
 - ➔ Revue des cahiers des charges dans les prochains mois
 - Les rémunérations des gestionnaires
 - Guidelines de l'ESMA à venir (T2 espéré)
 - ➔ Débat actuel concernant l'impact des règles bancaires issues de CRD IV pour les SGP filiales de groupes bancaires
 - Harmonisation des régimes européens en matière de sanctions administratives



Les textes européens applicables en 2016

(2/3)

- **ELTIF - Règlement sur les fonds européens d'investissement de long terme**
 - Objectif : apporter des financements de long terme à des projets d'infrastructure, des sociétés non cotées ou à des petites et moyennes entreprises (PME) cotées, qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette
 - Un volet protection des investisseurs *retail* renforcé (conseil, test d'adéquation, plafonnement et diversification)
 - Entrée en vigueur : 9 décembre 2015
 - En attente : homologation du RG pour autoriser certains fonds agréés ELTIF à être ouverts à des investisseurs de détail
 - Fonds professionnels de capital investissement (FPCI), fonds professionnels spécialisés (FPS) et organismes professionnels de placement collectif immobilier (OPPCI)
 - Des dossiers d'agrément en cours d'instruction par l'AMF
 - Infrastructures et Fintech

Les textes européens applicables en 2016 (3/3)

- **SFTR - Règlement relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers**
 - Objectif : vise à améliorer la transparence sur le marché des opérations de financement sur titres (essentiellement les opérations de prêt emprunt et de pension livrée) et à encadrer la réutilisation (*reuse*) des instruments financiers remis dans le cadre d'échanges de collatéral
 - Entrée en vigueur des premières obligations : 12 janvier 2016
 - Pour les sociétés de gestion qui ont recours à des opérations de financement sur titres ou de contrats d'échange sur rendement global
 - Les obligations 2016 pour les SGP
 - 12 janvier : conservation d'un enregistrement des opérations de financement sur titres pour 5 ans minimum après la cessation de l'opération
 - Pour les fonds constitués après le 12 janvier : informations sur l'utilisation des opérations de financement sur titres et des contrats d'échange sur rendement global à faire figurer dans les prospectus ou documents précontractuels
 - 13 juillet : dispositions relatives à la réutilisation des titres reçus à titre de garantie (y compris pour les contrats de garantie existant à cette date)

Les textes européens applicables à moyen terme (1/2)

- **PRIIPS - Règlement sur le document d'informations clés des produits d'investissement**
 - Objectif : une information pré-contractuelle lisible permettant la comparabilité des produits d'investissement (fonds, produits structurés et assurance)
 - Périmètre : les produits « packagés » destinés aux investisseurs non-professionnels quel que soit leur enveloppe juridique (sauf produits vanille)
 - Entrée en vigueur : 31 décembre 2016
 - Travaux du Comité joint des trois autorités européennes de supervision (ESMA, EIOPA et EBA) et des autorités prudentielles (ACPR pour la France)
 - Enjeu : parvenir à une information homogène en matière de coûts, de risques et de scénarios de performance pour les trois univers, sans introduire de biais en faveur de l'un d'entre eux

- **MIF 2**
 - Un calendrier reporté d'un an, mais la mobilisation des acteurs reste nécessaire
 - Des implications
 - En termes de statut pour les SGP
 - En matière de gouvernance des produits

Les textes européens applicables à moyen terme (2/2)

- **EMIR**

- Objectif : sécuriser les échanges sur les produits dérivés pour éviter que les difficultés d'un intervenant ne déstabilise l'ensemble du marché
- Des obligations d'ores et déjà appliquées (dont *reporting*)
- Une obligation de compensation centrale à venir :
 - 21 décembre 2016 pour les SGP et FIA dont les positions non compensées sont supérieures à 8 milliards d'euros
 - 21 juin 2017 pour les SGP et FIA sous ce seuil
- Une obligation qui porte sur des contrats spécifiques, faisant l'objet d'une liste établie par l'ESMA



Une mise en œuvre des textes accompagnée par l'AMF

- **Des échanges avec les acteurs, spontanés ou à l'initiative de l'AMF**
 - En direct ou *via* les associations professionnelles
 - Des consultations publiques (thématiques ou sur un texte précis)
- **La publication de rubriques dédiées et d'articles sur le site internet**
 - Pages « S'informer sur AIFM », « Présentation EMIR », etc.
- **La publication de guides pédagogiques**
 - 3 guides AIFM (SGP, produits et rémunérations)
 - Guide OPCVM 5 publié le 3 février 2016,
 - Guide ELTIF le 21 janvier 2016, etc.
- **L'externalisation de doctrine**
 - Des nouvelles instructions produits en projet pour tenir compte de SFTR et OPCVM 5
- **Des formations et des interventions extérieures**
 - Organisées par l'AMF (exemple : formations à venir en mai, juin sur MIF2)
 - A l'invitation des associations professionnelles françaises et internationales (« Point sur... » de l'AFG, EFAMA, etc.)
 - Dans le cadre de conférences organisées par l'industrie

Un environnement réglementaire de plus en plus harmonisé

- Un cadre réglementaire découlant de directives et règlements européens
 - Des mesures d'application (standards techniques ou actes délégués) définies au niveau européen par ou sur avis de l'ESMA pour une lecture harmonisée au sein de l'Europe (ex des *guidelines* sur les rémunérations)
 - Vers une convergence de la supervision (*Closet indexing funds*, AIFM, OPCVM)
- Un environnement qui remet les différents Etats membres sur un terrain d'égalité en termes de compétitivité

La mobilisation de l'AMF pour la compétitivité de la Place et le financement de l'économie (1/3)

- **De nouvelles opportunités côté produits**
 - La société de libre partenariat (SLP)
 - Créée par la loi Macron en août 2015
 - Vient compléter l'offre de structures déjà disponibles en France qui permettent d'associer les investisseurs à la gouvernance d'un fonds d'investissement (comme les SICAV aux formats de société anonyme ou de SAS).
 - Doit permettre une flexibilité de gestion, à l'image des limited partnerships, tout en apportant une sécurité juridique aux gestionnaires et aux investisseurs.
 - 5 premières structures constituées ont été déclarées à l'AMF (4 en 2015, 1 en 2016)
 - La possibilité pour certains fonds de prêter
 - Une consultation publique de l'AMF du 22 octobre au 4 décembre 2015
 - En attente d'un décret pour autoriser certains fonds à prêter



La mobilisation de l'AMF pour la compétitivité de la Place et le financement de l'économie (2/3)

- **La distribution : FROG, un projet de place pour une plus grande compétitivité des fonds français à l'international**
 - French [Routes & Opportunities] Garden
 - Lancé par l'AMF et l'AFG, présidé par Didier Le Menestrel
 - Objectifs
 - Renforcer le positionnement de la gestion française à l'international
 - Permettre aux acteurs français de bénéficier des meilleurs outils de distribution
 - Parvenir à faire changer une perception erronée hors de nos frontières
 - Calendrier
 - Un rapport publié l'été prochain
- **Transformation numérique et nouveaux modèles / Fintech : l'accompagnement des nouveaux entrants**

La mobilisation de l'AMF pour la compétitivité de la Place et le financement de l'économie (3/3)

- **Le renforcement des échanges entre l'AMF et ses homologues pour :**
 - Améliorer la compréhension mutuelle des règles (rdv physiques, vidéo conf, interventions conjointes dans des forums à l'étranger, etc.)
 - Accroître l'influence de l'AMF en matière de réglementation à l'étranger
 - Accompagner le développement de l'industrie française en Europe ou dans des pays tiers
 - Attirer davantage de capitaux étrangers en faveur du financement de l'économie française



Conclusion

→ **Une année 2016 charnière faite de nouveaux enjeux et d'opportunités**

- **Enjeux**

- Des réflexions en matière de gestion de la liquidité
- Une rupture des schémas de distribution traditionnels ?

- **Opportunités**

- Vers la fin de l'arbitrage réglementaire en Europe
- Des forces confirmées en matière de gestion spécialisée
- Un terreau favorable aux Fintech

