

Ce document, dont la périodicité de parution dépend de l'actualité réglementaire, a pour vocation de vous présenter une synthèse des nouveaux textes réglementaires français relatifs au secteur de l'Asset Management.

## Sommaire

Actualité internationale et communautaire .....	1
Actualité réglementaire française ....	1
Bilan – Projets – Groupes de réflexion.....	5

## Actualité internationale et communautaire

### Publications - Consultations ESMA

- Consultation du 30 juillet 2015 sur un projet de normes techniques (RTS) pour les fonds européens d'investissement à long terme (FEILT ou ELTIF). Les réponses sont attendues pour le 14 octobre 2015 (ESMA/2015/1239).
- Avis du 30 juillet 2015 destiné au Parlement européen, au Conseil et à la Commission sur l'application du passeport AIFM aux pays tiers (ESMA/2015/1236).
- Opinion du 30 juillet 2015 destinée au Parlement européen, au Conseil et à la Commission sur l'application du passeport européen AIFM et sur les régimes nationaux de placement privé (ESMA/2015/1235).
- Consultation du 23 juillet 2015 sur les politiques de rémunération saines sous les régimes des directives AIFM et OPCVM (2015/ESMA/1172). Les réponses sont attendues pour le 23 octobre 2015.
- Mise à jour du 21 juillet 2015 du FAQ sur la directive AIFM (ESMA/2015/1137) portant notamment sur le reporting aux autorités nationales et le calcul des actifs sous gestion.

### Blanchiment de capitaux

- Publication au JOUE du 5 juin 2015 de la Directive (UE) 2015/849 du Parlement Européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme (4ème directive). Elle modifie le règlement (UE) n°648/2012 du Parlement européen

et du Conseil et abroge la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission.

- Règlement (UE) 2015/847 du Parlement Européen et du Conseil du 20 mai 2015 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et abrogeant le règlement (CE) n°1781/2006.

### Plan d'action de la Commission européenne sur la transparence fiscale

Le 17 juin 2015, la Commission a publié une liste paneuropéenne de 30 pays tiers et territoires inscrits sur « liste noire » par les États membres.

### Emir

La Commission européenne a adopté, le 6 août 2015, un premier texte introduisant une obligation de compensation pour certains dérivés de taux. Sont concernés : les swaps de taux d'intérêt fixe contre variable, les swaps de base, les Forward Rate Agreements (FRA), les swaps indexés sur le taux à un jour.

## Actualité réglementaire française

### Loi n°2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques (loi Macron)

Publiée au JORF du 7 août 2015, cette loi apporte les modifications suivantes pour les véhicules collectifs :

- En matière d'assurance sur la vie ou d'opération de capitalisation, le capital ou la rente garantis peuvent être exprimés en unités de compte constituées de valeurs mobilières. Le contractant ou le bénéficiaire désigné par le contrat obtient le règlement de ses droits en espèces. Sous certaines conditions, le contractant ou le bénéficiaire peut désormais opter pour la remise de titres ou de parts lorsque ceux-ci sont négociés sur un marché réglementé. Il peut également opter irrévocablement à tout moment, pour la remise de titres ou de parts non



négociés sur un marché réglementé, notamment de parts de fonds communs de placement à risques ou de fonds d'investissements alternatifs (article 137 de la loi Macron modifiant l'article L. 131-1 du code des assurances).

- Les OPCi  
A titre accessoire, les organismes de placement collectif immobilier peuvent acquérir, directement ou indirectement, en vue de leur location, des meubles meublants, des biens d'équipement ou tous biens meubles affectés aux immeubles détenus et nécessaires au fonctionnement, à l'usage ou à l'exploitation de ces derniers par un tiers (article 139 de la loi Macron modifiant les articles L. 214-34 et L. 214-36 du code monétaire et financier).
- La Société de Libre Partenariat (SLP)  
L'introduction de ce véhicule vise à doter la France d'une structure proche des limited partnerships (article 145 de la loi Macron modifiant les articles L. 214-154 et L. 214-162-1 du code monétaire et financier). C'est un nouveau fonds professionnel spécialisé (FPS) constitué sous la forme de société en commandite simple.

- Les supports de l'épargne salariale
  - Les fonds susceptibles d'être souscrits dans le cadre d'un plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) peuvent désormais détenir jusqu'à 10% de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé, ou jusqu'à 10% de titres de l'entreprise qui a mis en place le plan ou d'entreprises qui lui sont liées. Antérieurement les deux limites étaient fixées à 5% (article 149 de la loi Macron modifiant l'article L. 214-164, V du code monétaire et financier).
  - Les fonds d'épargne salariale peuvent investir dans des fonds immobiliers OPCV, dans la limite du ratio de 30 % concernant également la détention de FCPR et de FCPI (article 159 de la loi Macron modifiant l'article L. 3332-17 du code du travail).

### FATCA

Publication au JORF du 25 juillet 2015 du décret n°2015-907 du 23 juillet 2015 relatif aux modalités de collecte et de transmission des informations par les institutions financières en application de l'accord entre le Gouvernement de la République française et le Gouvernement des Etats-Unis d'Amérique en vue de mettre en œuvre la loi relative au respect des obligations fiscales concernant les comptes étrangers (dite « loi FATCA ») et de l'article 1649 AC du code général des impôts.

Ce décret a pour objet de fixer les conditions et les délais dans lesquels la déclaration prévue par l'article 1649 AC du code général des impôts est déposée. Il indique les personnes tenues au respect de l'obligation déclarative et vient préciser la nature des éléments à déclarer ainsi que les modalités de souscription de la déclaration.

### Ordonnance n° 2015-1024 du 20 août 2015 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière

Cette ordonnance concerne notamment le Fonds de garantie des dépôts et de résolution. S'agissant des sociétés de gestion, l'article L 322-9 du code monétaire est modifié afin que l'AMF puisse intervenir dans la détermination du plafond d'indemnisation, dans les modalités et les délais d'indemnisation ainsi que dans les règles relatives à l'information de la clientèle.

### Actualité réglementaire AMF Position AMF n°2015-07

La création de cette position le 3 juillet 2015 intègre les orientations émises par l'ESMA (ESMA/2015/676). Elle porte sur la définition des contrats dérivés sur matières premières et leur catégorisation au regard de la Directive MIF I. Elle est applicable à partir du 7 août 2015.



### Position recommandation AMF n°2007-21

L'AMF a renforcé sa doctrine relative aux obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Certains principes déjà appliqués dans la gestion collective sont repris et les mandats investis en titres non cotés sont encadrés.

La mise en œuvre des nouvelles positions et recommandations devra être effectuée :

- immédiatement à la signature des nouveaux mandats,
- ou à la plus prochaine occasion de modification du mandat ou de ses conditions particulières pour les mandats en cours.
- L'AMF reprend des éléments de doctrine déjà applicables dans le cadre de la gestion collective. Elle recommande ainsi :
  - une présentation du profil rendement/risque, en fonction de l'allocation cible, sous la forme d'un indicateur synthétique (échelle allant de 1 à 7), préalablement à la signature du mandat. Cette information serait, par la suite, a minima présente dans le relevé périodique des activités de gestion.
  - une utilisation adaptée de la dénomination « profil prudent » dans les mandats de gestion, ainsi ce profil n'est pas adapté à un portefeuille exposant plus de 30% de son actif net à des actifs risqués (actions, obligations spéculatives, ...).
  - une comparaison systématique de la performance du mandat avec l'indicateur de référence prévu le cas échéant dans le mandat.
  - de veiller à ce que les commissions de surperformance respectent notamment les conditions suivantes : absence de prise de risques excessifs par le gestionnaire, compatibilité avec l'objectif de gestion, caractère vérifiable de la performance, fréquence raisonnable du prélèvement et bonne information du mandant sur l'impact potentiel sur le rendement du mandat.
- L'ajout de précisions sur les procédures et contrôles de l'exécution du mandat de gestion de portefeuille.
  - L'AMF rappelle que le prestataire de services doit mettre en œuvre une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permet de déterminer les risques auxquels les portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés.
  - L'AMF recommande un contrôle du respect du profil de risque défini dans le mandat afin de s'assurer que l'allocation d'actifs choisie correspond au profil de risque défini dans le mandat.
  - Par ailleurs, lorsque le mandat prévoit une diversification des positions, celle-ci est respectée et contrôlée.
  - L'AMF recommande également, le cas échéant, que le mandat précise la part maximale du portefeuille du client pouvant être investie dans des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels ou dans des fonds étrangers non autorisés à la commercialisation en France ou encore dans des instruments financiers complexes.





- L'AMF recommande d'étoffer le contenu du relevé périodique des activités de gestion en incluant :
  - le contexte macro-économique ayant un impact significatif sur les actifs sous-jacents,
  - les décisions de gestion prises durant la période sous revue,
  - la méthode d'évaluation des instruments financiers en portefeuille, en cas de changement par rapport au relevé périodique précédent et,
  - le cas échéant, l'effet de levier sur le portefeuille.
- L'encadrement des mandats investis en titres non cotés.

L'AMF a souhaité encadrer les mandats investis en titres non cotés de l'entreprise suite à l'augmentation de l'offre de ces mandats (notamment les mandats ISF PME) sur les sujets suivants :

- Les frais  
L'AMF recommande d'aligner la présentation des frais avec celle des fonds de capital investissement, sous la forme d'un taux de frais annuel moyen.
- Les conflits d'intérêt  
L'AMF recommande de présenter dans le mandat de gestion et dans le relevé périodique des activités de gestion les cas potentiels de conflits d'intérêt identifiés par le mandataire ainsi que les mesures permettant de les encadrer.
- Les méthodes de valorisation  
Le mandat de gestion doit décrire les méthodes de valorisation des instruments financiers dans lesquels le mandataire a investi. Le relevé périodique des activités de gestion mentionne la valorisation de chaque instrument financier en juste valeur.

- L'impact de l'investissement dans des actions de préférence  
Le mandat de gestion et les documents commerciaux doivent présenter l'impact des actions de préférence dans lesquelles le mandataire a l'intention d'investir sur la performance du mandat de gestion.

#### **Position AMF n°2009-29 - Questions-Réponses sur le dispositif de vérification du niveau de connaissances minimales des acteurs de marché**

- En ce qui concerne le champ territorial, il est précisé qu'un prestataire de services d'investissement français, même filiale d'un établissement étranger, est soumis à la réglementation française, notamment en matière de vérification du niveau de connaissances de ses collaborateurs.
- L'AMF rappelle que le dirigeant de SGP, au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier, est tenu de passer l'examen de vérification du niveau de connaissance mentionné aux articles 313-7-1 ou 318-7 du règlement général de l'AMF dès lors que le dirigeant exerce, en sus de son activité de dirigeant, une des fonctions clés visées par le règlement général de l'AMF et notamment les fonctions de vendeur, gérant, RCCI ou analyste. Ce dispositif est applicable aux dirigeants depuis le 4 février 2015 (mis à jour de la position AMF 2012-19), les dirigeants en poste avant cette date bénéficient d'une « clause de grand-père », même s'il ne leur est pas interdit de passer quand même la certification.
- La clause de grand-père est acquise de façon définitive tant que le collaborateur reste au sein du même groupe. Ce caractère pérenne de la clause de grand-père n'exonère pas le prestataire de services d'investissement de son obligation permanente de s'assurer que les personnes physiques placées

sous son autorité ou agissant pour son compte disposent des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant pour exercer les responsabilités qui leur sont confiées.

#### **Instruction AMF n°2011-01 - Organismes de titrisation**

Cette instruction a été mise à jour le 23 juillet 2015 pour préciser son champ d'application et intégrer les nouvelles références législatives et réglementaires.

#### **Position-recommandation AMF n°2011-05 - Guide des documents réglementaires des OPC**

- Suppression du paragraphe (1.1.2.3) relatif aux fonds PEA.
- La dénomination du produit ne peut inclure un chiffre qui laisse penser à l'investisseur qu'il s'agit d'un objectif de rendement du produit et/ou qu'il est garanti. Par exemple, dans le cas des fonds de capital investissement lancés chaque année et ayant la même dénomination que le fonds de la génération antérieure, la mention « numéro » est indiquée dans la dénomination du fonds afin d'éviter toute confusion sur la durée de blocage de ces fonds ou une espérance de gains. Les chiffres romains sont autorisés à condition qu'ils ne soient pas accolés à la notion de rendement. Par exemple : « Fonds à formule 3 » serait une mauvaise pratique. « Fonds à formule V » ou « Fonds à formule n°5 » ou « fonds à formule 2015 » est acceptable.

#### **Position-recommandation AMF n°2011-24 - Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC**

- Principes généraux en matière d'élaboration d'un document promotionnel.

Intégration des dispositions prévues par les articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF : la personne qui commercialise des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA ou des parts ou actions de compartiments d'OPCVM ou de FIA dont les statuts, le règlement ou tout autre document destiné à l'information des porteurs est rédigé dans une langue usuelle en matière financière autre que le français, oriente plus particulièrement cette commercialisation vers des investisseurs relevant des catégories des clients professionnels mentionnées à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier. En outre, elle s'assure que la

langue utilisée est compréhensible par l'investisseur.

- Intégration de la possibilité d'admettre les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA aux négociations sur un marché réglementé.
- Spécificités des fonds de capital investissement en matière de commercialisation.

La performance des fonds de capital investissement ne peut s'apprécier qu'à l'échéance. Dès lors, les supports commerciaux des fonds de capital investissement en cours de vie ne peuvent mentionner des listes d'investissements passés à succès, ces listes n'étant pas exhaustives et pouvant conduire l'actionnaire potentiel à souscrire sur la base de performances passées. Toutefois, ce type de liste peut être mentionné sur les documents d'information à caractère commercial du fonds de capital investissement en cours de commercialisation uniquement si ces documents d'information à caractère commercial mentionnent également des investissements qui se sont avérés moins favorables

#### **Position-recommandation n° 2011-25 - Guide du suivi des OPC**

- Détention de liquidité à titre accessoire
- Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds déclarés/ Fonds d'épargne salariale.
- La détention de liquidités à titre accessoire peut être justifiée, entre autres :

- pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels,
- en cas de ventes d'éléments figurant à l'actif du fonds, le temps nécessaire pour réinvestir dans d'autres instruments financiers,
- dans les cas où, en raison de la situation défavorable du marché et pendant le laps de temps strictement nécessaire, les placements dans des instruments financiers doivent être suspendus.

Conformément au paragraphe 5.3 de la présente position-recommandation, il est considéré, à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire. Il est toutefois considéré, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient,

qu'un OPC peut porter cette limite à 20% pour les liquidités. Dans tous les cas, s'agissant des OPCVM, des fonds d'investissement à vocation générale, des fonds professionnels à vocation générale, des fonds de fonds alternatifs et des fonds d'épargne salariale, les liquidités détenues à titre accessoire, cumulées avec l'exposition aux éléments mentionnés au III de l'article R. 214-21 et de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier (ratio en cumul de dispersion par entité), ne peuvent pas dépasser 30%. La doctrine relative au ratio de liquidité a été actualisée afin de prendre en compte le contexte actuel de taux exceptionnellement bas.

- Suppression du paragraphe (6.3) relatif au respect des règles d'information des porteurs sur la partie B des OPCVM/OPCI (total des frais prélevés au cours de l'exercice précédent).



#### **Instruction AMF n°2012-01 sur l'organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques** **Position – recommandation AMF n°2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille**

Ces deux documents intègrent une nouvelle disposition : lorsqu'un prestataire de service d'investissement (PSI) gère

pour le compte de tiers des portefeuilles identiques en termes de profil de risques et de composition d'actifs, l'AMF prévoit que la politique et les procédures de gestion des risques peuvent être réalisées par familles de portefeuilles. Le PSI est responsable de cette analyse et doit être en mesure de la justifier à tout moment.

#### **Suppression de la position-recommandation n°2004-06 sur le prospectus des OPCVM**

Cette position-recommandation a été reprise dans d'autres documents notamment dans la position-recommandation n°2011-05 sur les documents réglementaires des OPC.

#### **Instruction AMF n°2014-03 relative à la procédure de commercialisation de parts ou actions de FIA et Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France – DOC 2014-04**

Ces deux documents ont été modifiés le 26 juin 2015 pour intégrer les modifications du Règlement général apportées par l'arrêté du 10 juin 2015 sur la désignation d'un « correspondant centralisateur ».

#### **Décision de sanction**

Le 9 juillet 2015, une sanction a été prononcée à l'encontre d'une société de conseil en investissements financiers (CIF) et de son dirigeant pour :

- ne pas avoir procédé aux vérifications élémentaires qui auraient permis d'apprécier le caractère réel et sérieux des caractéristiques des placements proposés par une société seychelloise, ainsi que leur niveau de risque, avant de les conseiller à sa propre clientèle, en violation de l'obligation « d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent » prévue à l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier,
- ne pas avoir mentionné le risque de perte en capital que présentait le produit de la société seychelloise (marché du Forex) permettant aux clients de juger du risque que faisait courir ce placement, en violation des dispositions de l'article 325-5 du règlement général de l'AMF aux termes duquel « les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un conseiller en investissements financiers, présentent un caractère exact, clair et non trompeur ».

## Bilan - Projets - Groupes de réflexion

### Pôle commun ACPR – AMF : Rapport annuel 2014

- Les revues a priori de l'AMF

L'AMF a poursuivi ses revues a priori des documents à caractère promotionnel pour s'assurer de la conformité de la documentation commerciale avec la doctrine publiée par l'AMF.

Dans ce cadre, 370 documents commerciaux ont été examinés par la direction de la gestion d'actifs au cours de l'année 2014.

- Les thématiques de contrôle du Pôle commun en 2014 et les principaux constats
  - La commercialisation des produits complexes
    - une qualité très inégale d'identification de la clientèle cible,
    - une disparité dans les documents commerciaux, parfois très déséquilibrés.

- Le devoir de conseil des professionnels : la connaissance client

- un caractère généralement insuffisant de l'information communiquée au client,
- une absence fréquente de formalisation des questionnaires clients.

- Les conventions producteurs-distributeurs

- une consultation engagée en 2014 sur le projet de recommandation et position des autorités,
- 19 contrôles menés démontrant une qualité insuffisante des dispositifs en place.

- La commercialisation à distance

Face au constat de pratiques encore perfectibles et du développement très important de la vente à distance, un groupe de travail spécifique a été formé et poursuivra ses travaux en 2015.

### Publication AMF « Les chiffres clés de la gestion d'actifs » en 2014

Ce bilan a été publié le 30 juillet 2015.

- Les agréments des sociétés de gestion. L'entrée en vigueur de la directive AIFM a joué un rôle significatif, en 2014, avec l'inclusion dans l'univers des sociétés de gestion de portefeuille de nombreux acteurs déjà présents dans le domaine de la gestion d'actifs. Ces agréments concernent les activités de titrisation ainsi que le capital investissement, l'immobilier et les infrastructures.
- Les passeports « out » européens
  - 183 passeports ont ainsi été délivrés aux sociétés de gestion françaises en 2014 (dont 106 au titre de la directive AIFM en vue de gérer des FIA étrangers).
  - 819 passeports « out » commercialisation ont été notifiés en 2014 (commercialisation de produits UCITS et FIA hors de France).

**Nous espérons que ce bulletin vous apportera une réelle valeur ajoutée. Bien entendu, de part le format synthétique adopté, il n'a pas vocation à être exhaustif au plan de l'analyse technique qui pourrait découler des textes parus. A cet effet, nous vous confirmons que le Département Réglementaire ainsi que les Associés de KPMG Audit spécialisés dans le secteur de l'Asset Management restent à votre disposition pour de plus amples informations.**

## Contacts

### Isabelle Bousquie

Département Services d'Investissement  
Associée  
Tél. : 01 55 68 67 78  
ibousquie@kpmg.fr

### Gérard Gaultry

Département Services d'Investissement  
Associé  
Tél. : 01 55 68 70 30  
ggaultry@kpmg.fr

### Isabelle Goalec

Financial Services  
Associée  
Tél. : 01 55 68 65 58  
igoalec@kpmg.fr

### Dominique Duneau

Département Réglementaire  
Responsable Asset Management  
Tél. : 01 55 68 67 23  
dduneau@kpmg.fr

### Pascal Lagand

Département Services d'Investissement  
Associé  
Tél. : 01 55 68 70 03  
plagand@kpmg.fr

### Nicolas Duval Arnould

Département Services d'Investissement  
Associé  
Tél. : 01 55 68 67 84  
nduvalarnould@kpmg.fr

Les informations contenues dans ce document sont d'ordre général et ne sont pas destinées à traiter les particularités d'une personne ou d'une entité. Bien que nous fassions tout notre possible pour fournir des informations exactes et appropriées, nous ne pouvons garantir que ces informations seront toujours exactes à une date ultérieure. Elles ne peuvent ni ne doivent servir de support à des décisions sans validation par les professionnels ad hoc. KPMG S.A. est une société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes à directeur et conseil de surveillance au capital social de 5 497 100 euros. 775 726 417 RCS Nanterre. Siège social : Tour Egho - 2 avenue Gambetta - 92066 Paris La Défense Cedex. KPMG S.A. est membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative (« KPMG International »), une entité de droit suisse. KPMG International ne propose pas de services aux clients. Aucun cabinet membre n'a le droit d'engager KPMG International ou les autres cabinets membres vis-à-vis des tiers. KPMG International n'a le droit d'engager aucun cabinet membre.

© 2015 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative (KPMG International), une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG, le logo et « cutting through complexity » sont des marques déposées ou des marques de KPMG International. Conception - Réalisation : Markets - OLIVER.

Crédit photos : Shutterstock