

AM Briefing

Septembre 2023 – n°86



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	2
Bilan - Projets – Groupes de réflexion	4



Actualité internationale et communautaire

Réglementation européenne

- Le 16 mai 2023, publication au JOUE, du règlement délégué (UE) 2023/944 de la Commission du 17 janvier 2023 modifiant et corrigeant les normes techniques de réglementation définies dans le règlement délégué (UE) 2017/587 en ce qui concerne certaines obligations de transparence applicables aux transactions sur des actions et instruments assimilés.
- Le 16 mai 2023, publication au JOUE, du règlement délégué (UE) 2023/960 de la Commission du 1er février 2023 modifiant les normes techniques de réglementation définies dans le règlement délégué (UE) 2017/588 en ce qui concerne la date annuelle d'entrée en application du résultat du calcul du nombre quotidien moyen de transactions pour les actions, les certificats représentatifs et les fonds cotés aux fins des pas de cotation.

Commission européenne

- Le 17 mai 2023, la Commission européenne a actualisé sa liste des pays tiers à haut risque en matière de blanchiment et de financement du terrorisme, elle intègre les changements décidés par le GAFI en février 2023. Le règlement délégué (UE) du 17 mai 2023, en attente de

publication au JOUE, modifiera le règlement délégué (UE) 2016/1675.

- Le 24 mai 2023, la Commission européenne a annoncé qu'elle proposerait de nouvelles règles pour protéger les investisseurs de détail dans l'UE et renforcer leur participation aux marchés des capitaux (Retail Investment Package). Ce projet consiste en :
 - une directive modificative, qui révisé les règles existantes énoncées dans la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II), la directive sur la distribution d'assurances (IDD), la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), la directive sur les gestionnaires et les fonds alternatifs (AIFMD) et la directive sur l'accès et l'exercice de l'activité d'assurance et de réassurance (Solvabilité II),
 - un règlement modificatif, qui révisé le règlement sur les produits d'investissement de détail et fondés sur l'assurance (PRIIP).
- Le 6 juin 2023, la Commission européenne a sollicité l'ESMA pour un avis technique sur la révision de la directive 2007/16/CE de la Commission sur les actifs éligibles aux OPCVM (« Formal request to ESMA for technical advice on the review of Commission Directive 2007/16/EC on UCITS eligible assets »).

Finance durable: ADEME

En mars 2023, l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie a publié une « Etude Statistique sur les rapports Article 29 LEC (Loi Energie Climat) 2022 portant sur l'exercice 2021 ». L'analyse des rapports « Article 29 LEC » déposés sur la plate-forme « Climate Transparency Hub » (CTH), est effectuée par typologie d'acteurs et par thématique.

Des points d'attention et d'amélioration sont proposés, notamment un rappel du périmètre de remise.

MIF2

Le 22 mai 2023, l'AMF a publié une position DOC-2023-03 pour intégrer les orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MIF 2 (ESMA35-43-3565). Les trois orientations de l'ESMA, dont les versions traduites ont été publiées le 3 avril 2023 sont applicables à compter du 3 octobre 2023.

Elles apportent des précisions sur les points suivants :

- la conception des politiques et pratiques de rémunération ;
- la gouvernance ;
- le contrôle des risques liés aux politiques et pratiques de rémunération.

La position de l'AMF entrera en application le 3 octobre 2023 et s'appliquera :

- aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit lorsqu'ils fournissent un ou plusieurs services d'investissement ; et
- aux sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent un ou plusieurs services d'investissement.

La position de l'AMF DOC-2013-24 sera abrogée lorsque les nouvelles orientations de l'ESMA seront entrées en application, c'est-à-dire le 3 octobre 2023.

Actifs numériques : clarification portant sur les sociétés de gestion

Le 19 juillet 2023, l'AMF a actualisé sa doctrine relative au régime des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) : Position - Recommandation AMF - DOC-2020-07 – Questions-réponses relatives au régime des prestataires de services sur actifs numériques.

S'agissant d'une société de gestion de portefeuille, il lui est possible d'exercer, dans le prolongement de son activité de gestion, une activité accessoire sur actifs numériques, dans la limite des services qu'elle est par ailleurs autorisée à fournir en lien avec des instruments financiers.

Les conditions pour l'exercice de cette activité sont fixées par la position-recommandation AMF DOC-2012-19 intitulée « Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés ».

Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

L'AMF a publié le 28 juillet 2023, une position pour intégrer les orientations de l'Autorité bancaire européenne (ABE) concernant l'utilisation de solutions d'entrée en relation d'affaires à distance avec de nouveaux clients : Position AMF DOC-2023-07 : Orientations de l'EBA sur l'utilisation de solutions d'entrée en relation d'affaires à distance.

L'AMF a modifié en parallèle sa position-recommandation AMF DOC-2019-16 sur les Lignes directrices sur les obligations de vigilance à l'égard des clients afin de faire état des orientations.

Décisions de sanction et accords de composition administrative avec l'AMF

• Dans sa décision du 4 mai 2023, la Commission des sanctions de l'AMF a prononcé une sanction pécuniaire d'un montant de 300.000 euros à l'encontre d'une société de gestion, soumise intégralement à la directive 2011/61/UE (« directive AIFM »), pour exercer les activités de gestion immobilière et de conseil en investissement. La Commission a relevé que la société de gestion avait :

- réalisé, au nom et pour le compte de fonds immobiliers qu'elle gérait, des opérations de crédit à titre habituel alors que son agrément ne l'autorisait pas à réaliser une telle activité,
- manqué à son obligation d'avoir un dispositif efficace d'identification, de prévention et de gestion des conflits d'intérêts.

• Dans sa décision du 26 juillet 2023, la Commission des sanctions a prononcé à l'égard d'une société de gestion une sanction pécuniaire de 200 000 euros notamment pour :

- un manquement à son obligation d'établir, mettre en œuvre et maintenir opérationnelles des politiques et des procédures relatives aux rétrocessions des frais de gestion liés à la commercialisation de ses fonds.
- une information incomplète des investisseurs avant qu'ils n'investissent dans des fonds d'investissement alternatifs sur les rétrocessions des frais de gestion versées aux distributeurs.
- un corps procédural lacunaire et peu opérationnel encadrant la sélection des investissements et
- une absence de matérialisation des décisions de sélection des sociétés de gestion et des fonds sous-jacents.

• Le 2 juin 2023, un accord de composition administrative a été conclu entre une société de gestion et l'AMF :

- Le premier grief est fondé sur le manque de diligence, soin, compétence et professionnalisme dans la structuration des fonds à gestion indiciaire étendue en les ayant structurés de telle façon que ceux-ci ne pouvaient pas atteindre, quelles que soient les conditions de marché, les objectifs de gestion affichés dans les DICI et les prospectus.
- Le deuxième grief est fondé sur la mauvaise information des clients concernant le changement des objectifs de gestion de ces fonds en n'ayant pas expliqué aux porteurs les motifs de ce changement.
- Le troisième grief notifié est fondé sur les défaillances du dispositif de contrôle. La société de gestion s'est engagée à mettre à niveau son dispositif de conformité et de contrôle interne, notamment en maintenant opérationnelles les procédures établies pour s'assurer de la cohérence entre la structuration des fonds à gestion indiciaire gérés et l'objectif de gestion dans les documents juridiques ou commerciaux.

AMF : synthèses des contrôles SPOT

• En juin 2023, l'AMF a publié la « Synthèse des contrôles SPOT relative au respect des engagements extra-financiers contractuels des sociétés de gestion de portefeuille ». Ces contrôles ont couvert les thèmes suivants :

- l'organisation et les moyens mis en œuvre en matière de gestion ESG / ISR ;
- la méthodologie de gestion et de notation ESG ;
- le processus de sélection et de contrôle des fournisseurs externes de données extra-financières ;
- le dispositif d'investissement / désinvestissement des fonds ESG / ISR ;

- le processus de construction et de revue de l'univers d'investissement initial des fonds ESG / ISR ;
- la cartographie des engagements en vigueur, notamment en termes d'exclusions ;
- la réalisation des contrôles (pré-trade et post-trade) du respect des engagements ;
- les informations fournies aux investisseurs s'agissant des engagements extra-financiers contractuels ;
- le dispositif de conformité et de contrôle interne relatif au respect des engagements extra-financiers contractuels ;
- le rôle des dépositaires dans le contrôle des engagements extra-financiers des fonds.

Parmi les bonnes pratiques, on peut noter :

- Mettre en place un comité dédié à la structuration des fonds ESG / ISR (distinct du comité relatif aux autres fonds).
- Formaliser, et maintenir à jour, une cartographie opérationnelle des données extra-financières utilisées indiquant, pour chaque donnée (ou famille de données), les fournisseurs la produisant, le contenu associé et l'usage de la donnée par la SGP.
- Mettre en place un processus formel de résolution des problématiques de données extra-financières contradictoires entre des fournisseurs différents.
- Inclure, dans le corpus procédural relatif au processus d'élaboration de la documentation des fonds, une section dédiée aux spécificités de la gamme ESG / ISR précisant notamment la réglementation applicable ainsi que le mode de présentation et de contrôle des informations ciblant les engagements extra-financiers contractuels.
- Dans le cadre d'une action commune de supervision coordonnée par l'Autorité européenne des marchés financiers, l'AMF a examiné la manière dont un panel de sociétés de gestion françaises évaluait les actifs peu liquides (obligations d'entreprises non financières, actifs immobiliers et actions non cotées en bourse) détenus au sein des portefeuilles de véhicules collectifs.

L'AMF a porté son attention sur :

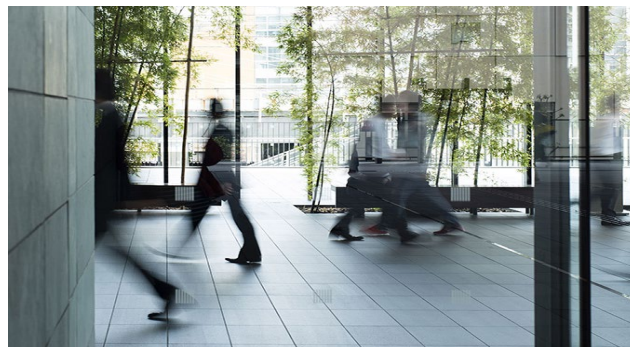
- l'organisation et la gouvernance de ces dispositifs ;
- les procédures écrites ;
- la mise en œuvre de ces dispositifs ;
- le contrôle exercé en interne sur ces dispositifs.

Parmi les constats de cette synthèse publiée en juillet 2023 :

- au niveau des procédures écrites des sociétés de gestion, l'AMF a relevé notamment des descriptions trop génériques et peu détaillées, en particulier s'agissant des méthodes ou sources de valorisation à utiliser.
- concernant la mise en œuvre opérationnelle des dispositifs d'évaluation, l'évaluation des actifs immobiliers repose largement sur les experts externes, avec un niveau inégal dans la traçabilité des travaux d'évaluation, s'agissant notamment des diligences menées par l'évaluateur interne.
- l'AMF souligne également l'absence d'information détaillée sur le processus et les méthodes d'évaluation utilisées dans les différents supports d'information des investisseurs.
- s'agissant des gestionnaires des fonds exposés à la dette d'entreprises, l'AMF a observé que les sources choisies pour les prix n'étaient pas indiquées dans les prospectus ou les rapports annuels des fonds.
- concernant les gestionnaires de fonds de capital investissement, l'AMF a relevé des situations dans lesquelles les sociétés de gestion n'ont pas été suffisamment proactives dans la recherche d'éléments permettant de mettre à jour la valorisation des titres en portefeuille.

Capital-investissement

L'AMF a publié le 19 juin 2023, un guide épargnant « S'informer sur... Les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI, FIP) » avec notamment une présentation des différents types de fonds de capital-investissement, les avantages et les risques du capital-investissement ainsi que les frais.



Bilan – Projets – Groupes de réflexion

Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF

- Le numéro 53 de juillet 2023 aborde les thèmes suivants :
 - les Français et les placements responsables,
 - un focus sur les Fonds durables et la lisibilité des informations extra-financières.

Le journal de bord du Médiateur de l'AMF

- Le dossier du mois de juillet traite de la mise en place du Plan d'épargne retraite unique (PERU).
- Le dossier du mois de juin concernait un ordre de bourse d'achat passé « au marché » dans un contexte de cotation « réservée » de la valeur.

Lors de la transmission d'un ordre de bourse, un contrôle de provision est systématiquement effectué par le teneur de compte afin de s'assurer que le client dispose des fonds suffisants pour honorer la transaction. Ce contrôle s'effectue au moment où l'ordre est donné, sur la base du dernier cours connu. Le cours retenu pour le contrôle de provision ne doit pas être obsolète.

Rapport annuel 2022 du Médiateur de l'AMF

Publié le 1er juin 2023, ce rapport fait état d'un record de dossiers traités et de recommandations sur l'année 2022.

- Les chiffres clés de la médiation de l'AMF en 2022 :
 - 1 900 dossiers reçus au total (-3 % par rapport à 2021) ;
 - 2 089 dossiers traités et clos (+12 %), dont 1 341 entrant dans le champ de compétence du médiateur ;
 - 1 014 recommandations rendues (+33 %) ;
 - 254 établissements concernés (contre 362 en 2021).

Les propositions émises par le médiateur sont restées largement favorables aux demandeurs (à 54%) et ont recueilli un fort taux d'adhésion :

- 95 % des avis favorables aux épargnants ont été suivis par les deux parties ;
- 4 % des propositions défavorables n'ont pas été acceptées par les demandeurs.

Sur l'ensemble des dossiers clos, 202 recommandations ont donné lieu à une proposition financière, les sommes concernées allant de quelques euros à 100 000 euros, pour un montant total des indemnisations s'élevant à 864 519 euros.

- Parmi les principaux motifs de saisine :
 - Les dossiers concernant un PEA, et particulièrement la durée des transferts de PEA, sont, comme en 2021, le principal motif de litige.
 - Les litiges portant sur l'épargne salariale, deuxième motif de saisine du médiateur, repartis à la hausse après deux années de baisse. Ils ont trait le plus souvent aux demandes de déblocage anticipé des fonds, principalement pour l'acquisition ou l'agrandissement de la résidence principale.
 - De nombreux dossiers ont continué à avoir trait aux problèmes d'exécution d'ordres de bourse et de valeurs liquidatives d'OPCVM.
 - Depuis plusieurs années, le Médiateur reçoit un nombre croissant de différends relatifs à des investissements en fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et en fonds d'investissement de proximité (FIP) : performances décevantes pour les épargnants et principalement, en raison d'un dépassement de la durée de vie réglementaire du FIP ou du FCPI.

Rapport annuel 2022 de l'AMF

Dans le chapitre consacré à la gestion d'actifs, l'AMF dresse notamment les constats suivants :

- Le suivi des sociétés de gestion :
 - « L'année 2022 est marquée par une légère décroissance du nombre de sociétés de gestion de portefeuille en exercice par rapport à l'année 2021. La population de ces sociétés s'établit en effet à 702 au 31 décembre 2022, contre 708 au 31 décembre 2021.
 - La tendance du côté des créations de nouvelles sociétés de gestion de portefeuille est marquée par la prédominance des projets de capital-investissement (61%), suivis par l'immobilier (26%). De manière plus marginale, on trouve quelques projets de gestion traditionnelle (6 %), de gestion quantitative (3 %) et, petite nouveauté de cette année 2022, le premier projet de société exerçant à titre principal une gestion sur actifs numériques (voir encadré page 62). Enfin, les sociétés de gestion entrepreneuriales sont très majoritaires (77%) par rapport aux sociétés créées à l'initiative d'un groupe, financier ou non ».
- Le suivi des produits :
 - « Le nombre global d'OPC continue de croître (+3% en 2022), avec 12073 véhicules au total. Cette évolution représente une dynamique de création importante et en hausse, tant pour ce qui concerne les produits agréés, avec 669 nouveaux agréments d'OPC destinés à une clientèle de particuliers, que pour les produits déclarés (536) destinés à une clientèle professionnelle. Les encours d'OPC ont diminué (-5% en 2022) après trois années de progression, pénalisés par les marchés qui ont globalement reculé pendant l'année. Seul les fonds d'investissement alternatifs (FIA), hors fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), ont vu leur encours croître (+11% en 2022).
 - Le capital-investissement reste le segment le plus dynamique de la gestion d'actifs. Un nombre record d'agréments ont, en effet, été délivrés en 2022, avec 46 nouveaux véhicules ouverts au grand public, après une année 2021 en creux, avec seulement 27 agréments délivrés. Le nombre de produits déclarés de capital investissement est très élevé puisque sur les 536 produits déclarés figurent 361 OPC de capital investissement, répartis entre 218 fonds professionnels de capital-investissement (FCPI) et 143 sociétés de libre partenariat (SLP). »

Rapport annuel 2022 du Pôle commun Assurance Banque Épargne de l'ACPR et de l'AMF

28 juin 2023

Le Pôle commun de l'ACPR et de l'AMF a poursuivi en 2022 ses actions de lutte contre les arnaques financières, de contrôle des pratiques commerciales et ses travaux thématiques.

Parmi les sujets abordés, figure celui de la surveillance des professionnels du secteur financier avec les thématiques suivantes :

- a. coordination des contrôles des pratiques commerciales
- b. analyse des publicités
- c. travaux relatifs aux clients âgés vulnérables
- d. clarification du statut des plateformes de partage de revenus
- e. transparence et modération des frais

Refonte du Label ISR

Le Comité du Label ISR a publié le 18 avril 2023 ses propositions pour la refonte du référentiel du label ISR. La consultation était ouverte jusqu'au 31 mai.

Un calendrier de mise en œuvre progressive du nouveau référentiel est également proposé, recommandant une période de transition d'un an à compter de la publication du référentiel définitif validé par le Ministre de l'Économie et des Finances pour les fonds qui sont actuellement labellisés, et de seulement quelques mois pour les nouveaux fonds.



Contacts

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.

Isabelle Bousquie

Département Asset Management
Associée

Tél : 01 55 68 67 78
ibousquie@kpmg.fr

Pascal Lagand

Département Asset Management
Associé

Tél : 01 55 68 70 03
plagand@kpmg.fr

Dominique Duneau

Département Réglementaire
Responsable Asset Management

Tél : 01 55 68 67 23
dduneau@kpmg.fr

Séverine Ernest

Département Asset Management
Associée

Tél : 01 55 68 62 51
sernest@kpmg.fr

Nicolas Duval Arnould

Département Asset Management
Associé

Tél : 01 55 68 67 84
nduvalarnould@kpmg.fr

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 le membre français de l'organisation mondiale KPMG constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »). KPMG International et ses entités liées ne proposent 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.

© 2023 KPMG S.A., société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes, membre français de l'organisation mondiale KPMG constituée de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais (« private company limited by guarantee »). Tous droits réservés. Le nom et le logo KPMG sont des marques utilisées sous licence par les cabinets indépendants membres de l'organisation mondiale KPMG.