KPMG

AM Briefing
Asset Management

Juin 2018 - n° 65

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 3

Actualité internationale et communautaire

ESMA

- Les FAQ suivants ont été actualisés :
- Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, le 23 mars 2018. L'actualisation concerne les sujets « inducements » (recherche) et l'information sur les coûts et charges.
- Questions and Answers On MiFID II and MiFIR transparency topics, le 29 mai 2018.
- Questions and Answers On the Benchmarks Regulation (BMR), le 24 mai 2018.
- L'ESMA a publié :
- les « Orientations relatives aux scénarios de simulations de crise au titre de l'article 28 du règlement sur les fonds monétaires » en français (21/03/2018 | ESMA34-49-115 FR).
- le rapport final ainsi que des orientations sur les diligences d'adéquation clients (Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements 28/05/2018 | ESMA35-43-869).

Commission européenne

La Commission a adopté le 12 mars 2018 :

- Une proposition de directive (COM/2018 92) modifiant les directives 2009/65/CE (OPCVM) et 2011/61/UE (AIFM) en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement.
- Une proposition de règlement (COM/2018 110) visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements n° 345/2013 (fonds de capital-risque européens) et n°346/2013 (fonds d'entrepreneuriat social européens).

Ces propositions seront examinées par le Parlement européen et le Conseil.

Conseil de l'Europe

Le 13 mars 2018, la liste de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales a été adaptée : le Conseil a retiré Bahreïn, les Îles Marshall et Sainte-Lucie de la liste et y a ajouté les Bahamas, Saint-Christophe-et-Niévès et les Îles Vierges américaines.

Fonds européens d'investissement à long terme (FEILT/ELTIF)

Le 23 mars 2018, publication au JOUE du Règlement délégué (UE) 2018/480 de la Commission du 4 décembre 2017 complétant le règlement européen (UE) 2015/760 par des normes techniques sur les instruments financiers dérivés de couverture, la durée de vie suffisante des ELTIF, les critères d'évaluation du marché des acheteurs potentiels et la valorisation des actifs à céder, ainsi que sur les facilités mises à la disposition des investisseurs de détail.

Fonds monétaires

Le 15 mai 2018, publication au JOUE du Règlement d'exécution (UE) 2018/708 de la Commission du 17 avril 2018 définissant des normes techniques d'exécution en ce qui concerne le modèle à utiliser par les gestionnaires de fonds monétaires pour les rapports aux autorités compétentes prévus à l'article 37 du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil.

Actualité réglementaire française

Lutte contre le blanchiment

Le dispositif français a été renforcé par la publication du décret n° 2018-284 du 18 avril 2018 pris en application de l'ordonnance n° 2016-1635 du 1er décembre 2016 qui transposait la directive européenne n° 2015/849 du 20 mai 2015 (dite 4ème Directive blanchiment de capitaux).

Ce décret précise notamment la définition des bénéficiaires effectifs des personnes morales, placements collectifs, constructions juridiques de type fiducies ou trusts. Il clarifie les mesures de vigilance devant être mises en oeuvre à l'égard de la clientèle ainsi que la manière dont ces mesures sont adaptées en cas de risque plus faible ou plus élevé de blanchiment de capitaux.

Il complète les dispositions relatives aux procédures et au dispositif de contrôle interne devant être mis en place.

Modifications du Règlement général de l'AMF

- L'arrêté du 23 février 2018 publié au JORF du 8 mars 2018, a modifié le Règlement général de l'AMF notamment sur les conditions d'accès à l'activité de Conseiller en investissements financiers et de Conseillers en investissements participatifs ainsi que les règles de bonne conduite applicables. Ces modifications visent à mettre en œuvre le régime analogue prévu par la directive MIF 2 s'agissant des CIF. Ce régime entre en application dans les trois mois suivant la publication de l'arrêté au JORF, soit le 8 juin 2018.
- L'arrêté du 13 avril 2018 publié au JORF du 21 avril 2018, a modifié le Règlement général de l'AMF notamment sur :

- Les rachats de parts ou actions peuvent désormais être effectués en nature notamment pour les OPCVM, les Fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), les fonds de capital investissement.
  - Si le rachat en nature correspond à une quote-part représentative des actifs du portefeuille, l'accord écrit signé du porteur sortant doit être obtenu par l'OPC ou la société de gestion.
  - Dans le cas d'un rachat en nature portant sur certains actifs particuliers du portefeuille, l'ensemble des porteurs doivent signifier leur accord écrit pour autoriser ce rachat.
  - Le commissaire aux comptes apprécie l'évaluation des rachats en nature et son rapport doit être déposé dans les quinze jours suivant le rachat (articles 411-40 et 422-39 RG AMF).
- Les catégories de parts pour les OPCVM.

Pour se conformer à l'opinion de l'ESMA « Share classes of UCITS » du 30 janvier 2017, l'article 411-22 du Règlement général de l'AMF a été modifié pour limiter la couverture des risques d'une catégorie de part d'un OPCVM à la seule couverture du risque de change. Par ailleurs, la limite du risque de contrepartie s'apprécie par rapport à la quote-part de l'actif net correspondant à chacune de ses catégories de parts intégrant une couverture systématique du risque.

Ces dispositions ne s'appliquent qu'aux OPCVM. Pour les FIVG, la couverture des risques peut concerner le risque de change ainsi qu'un autre risque (taux, …).

- Pour compléter le code monétaire sur la gestion de la liquidité des OPCVM et des FIVG, le Règlement général précise que la possibilité de cesser d'émettre, partiellement ou totalement, de façon provisoire ou définitive, des parts ou actions doit être prévue dans le règlement ou les statuts de l'OPC. Cette fermeture des souscriptions n'est possible que si des situations objectives sont satisfaites, telles qu'un nombre maximum de parts ou actions émises, un montant maximum d'actif atteint ou l'expiration d'une période de souscription déterminée.

Les instructions de l'AMF 2011-19 sur les OPCVM, 2011-20 sur les fonds d'investissement à vocation générale, fonds de fonds alternatifs et fonds professionnels à vocation générale ainsi que l'instruction 2011-21 sur les fonds d'épargne salariale ont été modifiées en conséquence, le 26 avril 2018.

La qualification juridique des activités de conseil en cession, transmission et acquisition d'entreprise

Le 14 mars 2018, l'AMF et l'ACPR ont précisé la qualification juridique des activités de conseil aux personnes physiques ou morales dans le cadre de projets de cession/transmission/acquisition d'entreprise, d'opérations de croissance externe, d'ouverture du capital ou de levée de fonds et, le cas échéant, dans la recherche de financement pour ces opérations (« conseil en haut de bilan »).

La position AMF DOC-2018-03 clarifie les frontières entre le conseil en haut de bilan, libre d'exercice, et les services d'investissement de placement non garanti et de conseil en investissement qui ne peuvent être fournis que par des professionnels régulés. Les critères distinctifs énoncés portent, notamment, sur la nature des diligences mises en œuvre pour comprendre le besoin du client, celles mises en œuvre pour y répondre, sur le caractère déterminé ou non des termes financiers de la transaction envisagée ou encore sur l'intuitu personae attaché à l'opération. Il revient au professionnel de conduire un exercice d'analyse pour déterminer si la prestation proposée relève de tel ou tel service et de s'assurer qu'il dispose, le cas échéant, de l'agrément ou du statut professionnel adéquat pour la fournir.

Transposition de la directive MiFID II

- Gouvernance des produits.

  L'AMF a déclaré à l'ESMA le 9 avril 2018, se conformer aux orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers relatives aux exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II (ESMA35-43-620).

  Ces orientations, intégrées dans la position DOC-2018-04, ont pour objet de détailler les obligations des producteurs et des distributeurs, en particulier sur les catégories à prendre en compte pour la définition du marché cible et l'articulation avec la stratégie de distribution.
- Séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) de celui des entreprises d'investissement (EI).

  L'AMF a mis à jour les 4 documents suivants :
  - Instruction AMF DOC-2008-03 : Procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport,
  - Instruction AMF DOC-2016-01 : Procédure d'agrément des entreprises d'investissement dépositaires d'OPCVM - procédure d'examen du cahier des charges des autres dépositaires d'OPCVM et de FIA,
  - Position-recommandation AMF DOC-2009-24 : Questions-réponses relatives aux changements d'actionnariat dans les sociétés de gestion de portefeuille,
  - Position AMF DOC-2017-10 : évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participations qualifiées dans des entités du secteur financier.

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

Un conseiller en investissements financiers a été sanctionné le 2 mai 2018 pour de multiples griefs :

- recommandation d'investir dans une SICAV luxembourgeoise dont la commercialisation n'était pas autorisée en France,
- production de fausses attestations concernant l'expérience de ses clients en matière de placements financiers,
- exercice d'une activité de placement non garanti en méconnaissance des limites du statut de CIF,
- absence de formalisation des lettres de mission et des prestations de conseil prodiguées,
- manquement à l'obligation de communiquer aux clients des informations exactes, claires et non trompeuses sur les risques d'un placement.

Communiqué de presse AMF

Le 6 mars 2018, faisant suite à la publication par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) des recommandations et des bonnes pratiques sur la gestion du risque de liquidité des fonds ouverts, l'AMF envisage de nouvelles modifications réglementaires.

Le cadre applicable aux outils suivants sera clarifié :

- la mise en place des préavis de souscription et/ou de rachat, qui donnent de la flexibilité au gérant dans l'exécution des ordres sur certains marchés potentiellement moins liquides (par exemple celui des petites capitalisations ou des obligations à haut rendement) et permettent ainsi de ne pas déformer le portefeuille, dans l'intérêt des porteurs ou actionnaires du fonds ;
- le remboursement « en nature » (in kind), c'est-à-dire directement en actifs du portefeuille, lorsque certains investisseurs professionnels le demandent et que certaines conditions sont réunies ; et
- la fermeture des souscriptions, de façon partielle ou totale (soft ou hard close), par exemple lorsque l'emprise d'un fonds sur son marché de référence devient trop importante.

Les fonds concernés par la mise à jour du cadre réglementaire en matière de gestion du risque de liquidité seront les suivants : les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale (FIVG), les fonds de fonds alternatifs (FFA), les fonds professionnels à vocation générale (FPVG) et les fonds d'épargne salariale (FES).

Bilan - Projets - Groupes de réflexion

Rapport annuel de l'AMF et Chiffres clés de la gestion d'actifs

- Au 31 décembre 2017, le nombre de sociétés de gestion de portefeuille en France se maintient à 630.
  - 35 retraits d'agrément

    Les retraits consécutifs à des rapprochements industriels ou des réorganisations de groupe représentent une part supérieure à 63 % alors que ceux liés à un défaut d'activité ne concernent désormais plus que 7 dossiers (20 % en 2017, contre 28 % en 2016). L'impact législatif issu du changement de statut des sociétés de gestion a été significatif. Il a été à l'origine de 9 des 35 retraits d'agrément, pour fusion, arrêt ou encore transformation en entreprise d'investissement pour l'une d'entre elles.
- 35 créations de structures

  Les créations de sociétés de gestion sont une nouvelle fois portées par le capital investissement et l'immobilier qui représentent 66 % des projets (23 sur 35) avec cependant un retour marqué des gestions sophistiquées (20 %) portant sur des stratégies à fort prisme quantitatif notamment. Restent les gestions traditionnelles (gestion privée ou gestion collective classique) pour le complément (14 %). Les projets entrepreneuriaux demeurent cette année majoritaires (51 % contre 60% en 2016), mais dans une moindre mesure compte tenu du nombre croissant de dossiers portés par des groupes, principalement financiers et immobiliers.

- Le suivi des produits

Les encours totaux croissent de près de 10 % (9,7 %) passant de 1 497 milliards à 1 642 milliards d'euros. Dans le même temps, le nombre d'organismes de placement collectif (OPC) poursuit sa diminution, à un rythme moins soutenu que les années précédentes. Il est de 10 222 en 2017 contre 10 284 en 2016, soit une baisse de 0,6 % (contre -2,2 % l'année précédente).

Les diminutions les plus sensibles restent celles du nombre d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (3140 produits, soit - 2,0 %) et du nombre de fonds d'investissement à vocation générale (FIVG) (2529 produits, soit - 4,6 %). Dans le même temps, le nombre de fonds d'investissement alternatifs (FIA) hors FIVG augmente (4540 produits, soit + 2,7 %), ainsi que les encours correspondants (+ 13,1 %).

Le Journal de bord du Médiateur

Le dossier du mois d'avril 2018 abordait la question de l'appréciation de la qualité d'actionnaire permettant de bénéficier du droit au dividende attaché aux actions détenues.

Les règles de traitement de détachement de dividendes sont prévues par l'instruction Euronext N3-06 qui rappelle notamment que de manière générale, les distributions d'espèces bénéficient aux actionnaires enregistrés à l'issue des traitements de dénouement d'une journée donnée (dite « record date »). Compte tenu du délai de règlement-livraison et de transfert de propriété corrélatif à J+2 (J étant la date de négociation), le dernier jour où l'on négocie le titre avec droit à la distribution se situe donc 2 jours de négociation avant ladite « record date » et les titres se négocient ex-droit, c'est-à-dire sans droit à la distribution, dès le début du jour suivant (« ex-date » ou date de détachement).

Rapport annuel 2017 du Médiateur de l'AMF

- Pour la première année depuis cinq ans, la Médiation enregistre un recul du nombre des saisines à 1 361 dossiers (contre 1 501 en 2016) en raison notamment de l'absence de réception d'un litige de masse.
- En 2017, 743 dossiers ont été traités et clôturés dans le champ de compétence du médiateur de l'AMF (en 2016 : 896, dont 120 provenant de litiges de masse).
- Répartition et suivi des avis rendus en 2017 (litige de masse inclus) :
- Au total, 506 dossiers ont fait l'objet de proposition dans un avis en 2017 contre 534 en 2016 et 364 en 2015. Le chiffre de 2016 comportait 120 dossiers de litiges

de masse qui altèrent la comparaison. Hors cette catégorie spécifique de dossiers, le nombre de propositions dans des avis est en hausse de 22 %.

- 272 avis favorables aux demandeurs (partiellement ou totalement), soit 54 % des avis rendus avec 96 % des avis favorables suivis par les deux parties,
- 234 avis défavorables aux demandeurs, soit 46 % des avis rendus avec seulement 3 % des avis défavorables aux demandeurs contestés.

- Les thèmes des médiations :

Le classement thématique est élaboré selon le type de grief rencontré :

- mauvaise exécution,
- mauvaise information ou conseil,
- mauvaise gestion,
- réclamation émetteur,
- autres.

En 2017, les deux premières grandes catégories de griefs couvrent 88 % des dossiers de médiation traités.

La Lettre de l'Observatoire de l'épargne de l'AMF d'avril 2018

- Constats des visites mystère « en ligne »

L'AMF a testé, sous les règles de la directive MIF 1, les services de conseil en investissement et de souscription de placements sur internet des banques commerciales et des acteurs en ligne.

Cette campagne a révélé que, trop souvent, le processus de découverte du client n'est pas finalisé par la remise et la signature par le client de la synthèse de son profil et du conseil prodigué.

Par ailleurs, l'AMF a constaté une information insuffisante sur la présentation des frais.

- Etude sur les canaux d'information, de souscription et de suivi des placements

Publiée le 27 avril 2018, cette étude menée à la demande de l'AMF par CSA Research auprès de 1 789 épargnants mesure l'usage de différents canaux utilisés en matière de placements. Elle montre que, malgré le développement du canal internet, le contact avec un conseiller dédié reste prédominant pour une majorité d'épargnants, en particulier pour souscrire un placement.

Tracfin : Chiffres clés 2017

Le nombre de déclarations de soupçon reçues par Tracfin en 2017 (68 661 informations reçues en 2017) a augmenté de 10 % par rapport à 2016 et de 59 % par rapport à 2015.

Par ailleurs, en 2017, Tracfin a :

- reçu et analysé 71 070 informations (+10 % en 1 an, + 57 % en 2 ans et de +160 % en 5 ans),
- réalisé 12 518 enquêtes, issues d'informations reçues en 2017 ou antérieurement.

Ces enquêtes ont débouché sur l'externalisation de 2 616 notes, soit 891 notes à l'autorité judiciaire (dont 468 notes portant sur une présomption d'une ou plusieurs infractions pénales permettant d'initier une enquête policière) et 1 725 notes aux administrations partenaires (administrations fiscale, sociale, douanière et services de renseignement) soit une hausse de 38 % de notes d'informations diffusées à ses partenaires.

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

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

Pascal Lagand
Département Services d'Investissement
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

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

www.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 du réseau KPMG International constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse (« KPMG International »). 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.

© 2018 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, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International. Imprimé en France.
Conception - Réalisation : Markets - OLIVER - Juin 2018.

Crédit photos : Istock