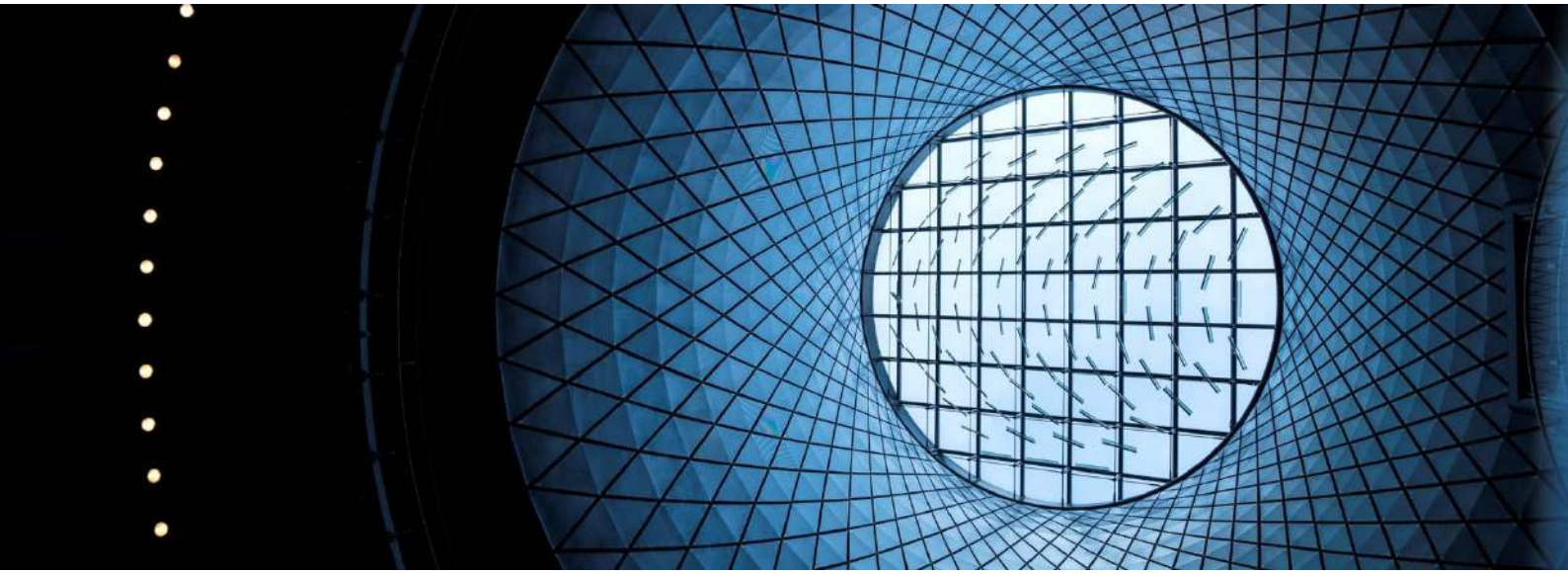
Juin 2021



Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs

Lettre n°63 – 1er trimestre 2021

Sommaire

Actualités européennes

03 Action de supervision commune sur la gestion du risque de liquidité

03 MIFID II – Quick Fix

05 ESMA – Mise à jour du Q&A MIF

Actualités fiscales

07 Perspective de réforme du régime-TVA des services bancaires, financiers et d'assurance

08 Déclaration 2021 de la taxe de 3 % sur les investissements immobiliers

Actualités françaises : investissement responsable

10 Entrée en application de SFDR : l'AMF apporte des précisions

11 SFDR et risques de durabilité – Fiche pratique AFG

13 SFDR – Application du règlement EU n°2019/2008 – Fiche pratique AFG

15 SFDR – Déclaration des Autorités Européennes de Supervision

Autres actualités françaises

16 AFG - Actualisation des recommandations sur le gouvernement d'entreprise

16 Les priorités de supervision de l'AMF pour 2021

17 Mise à jour du plan comptable des OPCVM

18 Commissions de surperformance : l'AMF se conforme aux orientations de l'ESMA et met à jour sa doctrine

Brèves

19 L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective : données d'enquête à fin 2020

19 Certification AMF : des exigences renforcées en matière de finance durable

19 Covid 19 : Prolongation jusqu'au 31 juillet 2021 du dispositif dérogatoire d'organisation et de tenue des AG

20 Lancement du système ROSA

20 LCB-FT – Mise à jour de la doctrine AMF

20 Les contributions à l'AMF

21 Commissions de surperformance - mise à jour des Q&A UCITS et AIFM de l'ESMA

Actualités européennes

Action de supervision commune sur la gestion du risque de liquidité

L'ESMA a rendu public, le 24 mars 2021, les résultats de l'action de supervision commune relative à la gestion du risque de liquidité des OPCVM qui a été menée au cours de l'année 2020.

Cette action de supervision a été mise en œuvre, suivant une méthodologie commune, par les 30 autorités de surveillance des marchés de l'UE et de l'EEE.

Dans l'ensemble, les cas où les autorités de tutelle ont identifié des risques de liquidité importants, susceptibles de compromettre la capacité des OPCVM à honorer les demandes de rachats, ont été signalés comme faibles. Dans la plupart des cas, l'exercice de supervision a montré que le **respect des règles en matière de gestion du risque de liquidité** était **globalement satisfaisant**.

Cependant, dans quelques cas, les autorités de tutelle ont identifié des **axes d'amélioration** concernant, en particulier les sujets suivants :

- la documentation du processus de gestion du risque de liquidité ;
- la qualité des procédures écrites relative à la gestion du risque de liquidité ;
- la qualité des mécanismes et de la méthodologie de gestion du risque de liquidité ;
- une dépendance excessive à l'égard de la présomption de liquidité des titres cotés ;
- l'application d'une présomption de liquidité à des instruments financiers non admis à la négociation sur un marchés réglementé ;
- des situations de délégation simultanée de la gestion financière et de la gestion du risque de liquidité à une même entité ;
- un manque de contrôle des données en cas de forte concentration des fournisseurs de données de marché ;
- une communication aux investisseurs d'informations sur la gestion du risque de liquidité défaillante, soit par son absence, soit par son inadéquation ;
- une qualité perfectible du contrôle interne sur le process de gestion de la liquidité ;
- des disparités dans les contrôles externes réalisés par les dépositaires et les auditeurs externes sur la gestion du risque de liquidité.

Les acteurs de marché sont appelés à examiner leur dispositif de gestion du risque de liquidité des OPCVM au regard de ces constats.

Les autorités de tutelle vont, pour leur part, entreprendre des actions de suivi des cas individuels identifiés afin de vérifier l'existence et l'efficacité des mesures de remédiation apportées.

MIFID II – Quick Fix

Les **modifications « Quick Fix »** de MiFID II sont **désormais publiées** au Journal officiel. Ces modifications visent à soutenir la reprise économique après la pandémie de COVID-19, notamment en allégeant certaines exigences administratives

imposées aux entreprises du secteur financier. Les **États membres** de l'UE sont **tenus de transposer les modifications** dans leurs cadres nationaux **d'ici le 28 novembre 2021** et de **les appliquer d'ici le 28 février 2022**. Parallèlement, la révision prévue de MiFID II se poursuit, la Commission devant publier une nouvelle proposition législative vers la fin de 2021.

La modification de la Directive MiFID II a été publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne (JOUE) le 26 février 2021.

Cette modification, communément appelée « Quick Fix MiFID II » intervient à la suite de l'émergence de la COVID-19 qui a rendu certaines révisions de la règlementation MiFID II plus urgentes que d'autres aux yeux de la Commission européenne.

Ce « **Quick Fix MiFID II** » **a apporté** quelques **allègements**, notamment dans les **relations avec les clients professionnels** et **en matière de recherche en investissement**.

Les **dispositions** de ce « **Quick Fix** » seront **applicables à partir du 28 février 2022**.

Voici les **principaux aménagements** :

- suppression des exigences de gouvernance produit pour les obligations assorties de « *make-whole clause*[1] » ou lorsque des instruments financiers sont distribués à des contreparties éligibles ;
- suppression de l'obligation de fournir les rapports périodiques de l'article 60 du Règlement délégué MiFID II[2] aux clients professionnels sauf demande expresse de ces derniers ;
- suspension temporaire (pendant 2 ans) du *Reporting de Best exécution RTS 27* (*reporting* des *trading venues* vers les gérants) ;
- suppression de l'alerte des 10%[3] envers les clients professionnels. Possibilité d'opt-in de ces derniers pour la recevoir ;
- suppression de l'analyse coût/avantage, pour le service d'exécution et uniquement si le client est professionnel. Ce dernier pourra tout de même opter pour la recevoir ;
- suppression de l'obligation d'afficher les coûts pour le service de RTO/exécution s'agissant d'un client professionnel ;
- possibilité de fournir les coûts *ex ante* aux clients après l'exécution concernant les transactions passées à distance, à la condition qu'ils soient fournis sans retard excessif après l'exécution ;
- support électronique érigé en support par défaut pour les envois d'informations aux clients. Les clients non-professionnels peuvent opter pour le papier (option gratuite). Le client doit être informé d'un changement de support au moins 8 semaines avant le changement ;
- *Bundling* sur option de la recherche pour les capitalisations inférieures à 1 milliard d'euros. Les modifications apportées aux exigences en matière de recherche permettront aux entreprises de regrouper les coûts de recherche et d'exécution en ce qui concerne les émetteurs de

[1] Option de remboursement anticipé.
[2] Compte-rendu de gestion et de performance du portefeuille pendant la période couverte.
[3] Alerte d'un client lorsque la valeur d'un de ses instruments a baissé de 10% par rapport à sa valeur initiale et pour chaque multiple de 10%.

petites et moyennes capitalisations. La part des coûts attribuée à la recherche doit être identifiée avant l'exécution des prestations. Le client doit également être informé au préalable du *bundling.*

ESMA – Mise à jour du Q&A MIF

L'ESMA a mis à jour le 29 mars 2021 ses questions et réponses sur la mise en œuvre des dispositions relatives à la protection des investisseurs dans le cadre de la directive et du règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFID II/MiFIR).

Le Q&A MiFID II et MiFIR sur la protection des investisseurs et des intermédiaires comprend une **nouvelle question-réponse concernant l'une des conditions spécifiant quand un *inducement* peut être considéré comme la contrepartie de l'amélioration de la qualité du service fourni au client**.

L'ESMA approfondit les trois conditions devant accompagner la perception d'*inducements*[4] :

- fourniture d'un « **service supplémentaire** » **ou** d'un service « **de niveau supérieur** » ;
- **adapté au client** concerné ;
- service **proportionnel** au niveau des *inducements* reçus.

Selon l'ESMA, la référence à un « **service supplémentaire** » ou de « **niveau supérieur** » **exige que l'amélioration de la qualité fournie aille au-delà des aspects qui sont légalement requis ou qui peuvent être considérés comme essentiels au fonctionnement normal du prestataire**.

Voici **quelques exemples** qui, selon les circonstances spécifiques (en particulier le type de service d'investissement en jeu), pourraient être considérés comme faisant partie d'un « service supplémentaire » ou « supérieur » : la fourniture de matériel ou de services éducatifs visant à accroître les connaissances financières du client, tels que l'accès gratuit à des formations, séminaires ou conférences ou l'accès à du personnel apportant une expertise spécifique sur des questions particulières (ex : droit fiscal, successoral, etc.). Ces services ne sont ni requis par la loi ni indispensables au fonctionnement de l'entreprise. Il en va de même pour les services tels que l'accès gratuit aux données de marché, la recherche en investissement ou la mise à disposition gratuite d'outils visant à aider les clients à suivre leurs investissements ou bien encore des outils d'aide à la décision d'investissement.

Les services qui peuvent en théorie être considérés comme « supplémentaires » ou « de niveau supérieur », pourraient néanmoins ne pas constituer une amélioration de la qualité du service s'ils ne sont pas **adaptés au client concerné**. Par conséquent, le **service « supplémentaire » ou « de niveau supérieur » doit concerner un client qui y trouvera un véritable intérêt**. Par exemple, la fourniture de conseils sur l'allocation d'actifs ne concernant pas des instruments financiers spécifiques dont dispose le client mais des classes d'actifs « en général », ne peut pas être considéré comme suffisant. Cette seconde notion est donc importante pour considérer qu'un *inducement* améliore ou non le service rendu.

Le troisième élément est la **proportionnalité**. Les **services** qui

[4] Article 11, paragraphe 2, point a).

peuvent être **considérés comme** « **supplémentaires** » **ou « de niveau supérieur », et qui sont fournis au client concerné, ne pourront pas être considérés comme une amélioration de la qualité si la valeur ajoutée n'est pas proportionnelle au niveau des *inducements* reçus**. Il est important de souligner que c'est le niveau des *inducements* reçus par l'entreprise qui est pertinent et non le montant de l'investissement du client.

Pour rappel, l'objectif des questions-réponses sur la protection des investisseurs MiFID II/MiFIR est de promouvoir des approches et des pratiques communes dans l'application de MiFID II et MiFIR.

L'ESMA va continuer à développer ce document Q&A à la fois en ajoutant des questions et des réponses aux sujets déjà couverts, mais également en introduisant de nouvelles questions sur d'autres aspects non encore traités dans le Q&A. Nous vous invitons à suivre ces évolutions dans nos prochaines lettres d'actualité réglementaire.

Actualités fiscales

Perspective de réforme du régime-TVA des services bancaires, financiers et d'assurance

L'idée d'une réforme du régime de TVA des services financiers revient assez régulièrement sur le devant de la scène. En dernier lieu, la Commission européenne a impulsé un processus qui pourrait cependant **déboucher sur un projet de directive avant la fin de l'année**.
Cette initiative est née du constat suivant : les services financiers sont **exonérés de TVA depuis l'adoption de la Sixième directive TVA en 1977**. Ce régime apparaît cependant obsolète aujourd'hui par certains aspects.
Le besoin d'une mise à jour des concepts de la directive TVA au regard de la modernité des services financiers semble assez évident, de même que l'opportunité d'une moindre complexité technique.
Ces défauts aboutissent, aux yeux de la Commission européenne, à une absence de neutralité de la TVA (les entreprises du secteur financier ne sont pas en mesure de récupérer la TVA), à une insécurité juridique pour les entreprises, ainsi qu'à des coûts administratifs.

Les objectifs affichés par la Commission européenne

Pour engager une réforme, la Commission européenne a d'abord publié une feuille de route soumise à une consultation publique et affichant les objectifs suivants :

- l'objectif premier est de remédier au désavantage concurrentiel auquel sont confrontées les institutions financières. Cela est dû à la TVA non-récupérable à laquelle ils sont confrontés parce que leurs services sont exonérés de TVA ;
- le deuxième objectif concerne la clarification des règles de TVA pour les services financiers et d'assurance et leur harmonisation, dans la mesure du possible, afin de réduire les écarts actuels dans le traitement de la TVA des services en question dans toute l'UE ;
- de meilleures garanties d'une concurrence équitable pour les entreprises de l'UE et le renforcement du bon fonctionnement du marché intérieur font également figure d'objectifs louables.

Face à ces objectifs, deux scénarios majeurs sont envisagés à ce stade :

(i) la suppression de l'exemption existante afin de taxer les services financiers et d'assurance :

La suppression de l'exonération libérerait non seulement les fournisseurs de services financiers du poids de la TVA d'amont non-récupérable, mais elle constituerait également un choc de simplification pour le secteur.

(ii) le *statu quo* avec le maintien de l'exonération de TVA, avec néanmoins l'assujettissement à la TVA d'un ensemble accru de services financiers :

Dans l'optique d'une taxation plus large, plusieurs modalités pourraient être envisagées, notamment à raison du taux de TVA envisageable : taux normal de TVA ? …ou taux réduits fixés par chacun des États membres, tout en fixant un taux-plancher au niveau de l'UE ?

Par ailleurs, l'exonération, si c'est la voie choisie, pourrait être accompagnée de mesures d'atténuation des effets de distorsion qu'elle peut entraîner, comme le « retour en grâce » des groupements de moyens (art. 132-1-f de la directive TVA « *cost sharing agreement* ») pour limiter le problème de la TVA d'amont non-récupérable, ou comme des mesures de territorialité visant à assurer l'imposition d'un service dans l'État du lieu de sa consommation.

Quelle perspective de régime TVA pour la gestion d'actifs ?

Par le biais de l'EFAMA, une réponse concertée pour l'industrie de la gestion d'actifs a été apportée au niveau européen en marquant les points forts suivants :
Le statu quo, avec le maintien de l'exonération, est préféré pour des raisons de stabilité de prix final, en particulier pour les particuliers en tant que non-récupérateurs de la TVA.
À ce titre, l'enjeu de l'épargne-retraite est particulièrement mis en exergue, comme secteur clef pour lequel l'application de la TVA serait contre-productive, au point de menacer potentiellement les volumes à investir dans ce secteur et même la demande de services financiers.
Au niveau international, l'industrie fait remarquer également un risque de délocalisation de la chaîne de valeur au profit de certaines places fortes hors UE, notamment au regard des faibles taux de TVA -voire des exonérations- qu'elles appliquent.
Dans ce cadre, l'industrie voit davantage de perspectives dans le maintien de l'exonération de TVA, mais avec certains aménagements.
En particulier, la possibilité de mettre (en fait, « remettre » après une jurisprudence contraire de la Cour de la Justice de l'UE) en œuvre des groupements de moyens au soutien de l'industrie de la gestion d'actifs est un point qui semble faire consensus.
Plus encore, l'industrie exhorte à ce que d'autres moyens de gestion de la TVA soient disponibles :

- en particulier, une **ré-extension des groupements de moyens au secteur financier (après que la Cour de justice de l'UE a précisément empêché la mise en œuvre de ces groupements dans ce secteur)** comme technique permettant une exonération de TVA ;
- le fait de **rendre obligatoire les groupes TVA pour les Etats-membres de l'UE qui ne l'auraient pas encore mis en œuvre**.

C'est précisément le chemin dans lequel la France s'est engagée, en venant d'adopter le régime du groupe-TVA mais avec une perspective d'entrée en vigueur repoussée à 2023.

Déclaration 2021 de la taxe de 3 % sur les investissements immobiliers

Redevable ou exonérée de cette taxe, une entité française ou étrangère, investie dans un immeuble en France et qu'elle détient directement/indirectement est concernée par la taxe de 3 % sur les immeubles et doit déposer une déclaration mi-mai, désormais dématérialisée (CGI art. 1649 quater B quater, XII).
En 2021, un dépôt de déclaration-papier est possible mais, en principe, réservé à des situations déclaratives relevant normalement de la voie de l'EDI (ie, cas de parcs immobiliers et/ou de détenteurs >99).

- cette année, c'est en effet l'Échange de Formulaires Informatisés (« EFI ») qui est privilégié, l'entité pouvant faire sa déclaration (et son éventuel paiement) directement sur internet à partir de son espace abonné-Professionnels.

Il faut alors que l'entité déclarante soit préalablement munie d'un SIREN.
Suite à des difficultés pratiques, la DGFIP a apporté des précisions complémentaires (courrier de la DGFIP du 06.05.2021), des précautions sont à prendre à ce sujet :

- anticiper la demande d'immatriculation, par la souscription d'un formulaire « EE0 » très en amont :
  - pour les entités dépourvues de personnalité morale, une vérification préalable de ce que le SIREN obtenu du CFE sera reconnu sur le site de la DGFIP est même conseillée ;
  - les entités ayant engagé leur démarche d'immatriculation avant le 15 mai peuvent exceptionnellement déposer leur déclaration au format papier, si les démarches nécessaires à la @procédure n'étaient pas

finalisées en amont du 15 mai. Ce dépôt papier ne fera pas l'objet de pénalités pour défaut de dépôt électronique.

- s'assurer de la bonne réception du code d'activation de l'espace-Professionnel sur *impôts.gouv* et son partage avec l'éventuel mandataire ou prestataire déclaratif.

On souligne néanmoins une dérogation au besoin de s'immatriculer : cette dérogation bénéficie aux entités ayant fondé leur exonération de taxe de 3% sur l'engagement de communiquer à la DGFIP toute information sur leurs ayants-droits/actionnaires/investisseurs ; il faut alors que cet engagement ait été pris avant 2021.

Actualités françaises : investissement responsable

Entrée en application de SFDR : l'AMF apporte des précisions

Dans la perspective de l'**entrée en application de certaines mesures du règlement SFDR[5] à compter du 10 mars 2021**, l'AMF a publié un communiqué le 20 janvier 2021 visant à apporter des précisions concernant l'articulation de ces nouvelles dispositions avec les exigences nationales et la position-recommandation 2020-03 sur les informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières.

Définition de 2 nouvelles catégories de produits présentant des caractéristiques extra-financières

SFDR définit notamment deux catégories de produits :

- les **produits dits « article 8 »**, qui **promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou sociales** ;
- les **produits dits « article 9 »,** qui ont pour **objectif l'investissement durable**.

L'AMF rappelle qu'il est de la **responsabilité des SGP d'identifier les produits relevant des articles 8 et 9** de **SFDR** et de **leur appliquer les exigences de transparence** afférentes. Des clarifications complémentaires pourraient être apportées ultérieurement par la Commission européenne ou les autorités européennes de supervision. Bien que les actes délégués qui viendront préciser certains points du règlement ne soient pas encore publiés, la Commission a précisé, dans un courrier adressé à ces dernières, que les **SGP doivent se mettre en conformité avec les dispositions applicables du règlement à compter au 10 mars 2021** (ie, l'**application** des **dispositions** de **SFDR** n'est **pas conditionnée** à la **publication plus tardive des normes techniques réglementaires** dites « RTS »).

Articulation avec la position-recommandation AMF n°2020-03

À compter du **10 mars 2021**, la **position-recommandation AMF n°2020-03** s'appliquera à **tous les organismes de placements collectifs commercialisés** auprès d'une **clientèle « retail » en France et prenant en compte** des **critères extra-financiers dans leur gestion**.

Si SFDR définit des **exigences de transparence**, la **doctrine AMF introduit** quant à elle, en matière de commercialisation, des **standards minimaux** pour la **communication extra-financière des fonds** d'investissement. Ces deux dispositifs, qui répondent à des objectifs complémentaires, peuvent cependant se recouper. Consciente de ce biais, l'AMF précise qu'elle profitera de la parution des actes délégués[6] pour faire converger à terme ses dispositions nationales vers le nouveau cadre européen.

Dans l'attente de la finalisation de ces textes, l'AMF apporte les précisions suivantes :

- les **exigences de transparence** requises dans les **documents précontractuels** ou sur les **sites internet**[7] **s'appliquent de façon indépendante** des catégories

[5] « Sustainable Finance Disclosure Regulation ».
[6] Actes délégués de la directive MIF qui portent sur l'intégration des préférences ESG des clients et sur la gouvernance des produits.
[7] Cf. articles 6, 8, 9 et 10 de SFDR.

définies par la **position-recommandation n°2020-03**. En particulier, la publication des informations requises en la matière par le règlement constitue une « communication proportionnée » telle que prévue par la position-recommandation pour les fonds autorisés à communiquer de manière « réduite » ou « limitée au prospectus » ;

- **communiquer de manière « centrale »** dans leur nom, leur DICI ou leur documentation commerciale **ou « réduite »** sur la **prise en compte de critères extra-financiers** implique **obligatoirement** que les produits dits « articles 8 ou 9 » **satisfont aux standards minimaux définis dans la position-recommandation** ;
- les **produits dits « article 9 » doivent mettre en œuvre** des **approches « significativement engageantes »** au sens de la position-recommandation. L'AMF considère toutefois qu'une approche fondée sur un engagement significatif dans la gestion ne suffit pas pour se conformer aux dispositions de l'article 9 de SFDR.

Procédures applicables aux modifications de produits et de documents précontractuels

L'AMF rappelle que depuis la publication de la position-recommandation 2020-03, ses **procédures** de **modification** de **produits** ont été **allégées** :

- la **seule prise en compte de critères extra-financiers dans la gestion ne constitue plus une mutation soumise à agrément** (sous réserve de ne pas modifier substantiellement le profil de risque et de rendement du fonds) : l'envoi d'une information particulière aux investisseurs et la transmission à l'AMF du formulaire figurant en annexe de l'instruction relative aux procédures d'agrément suffit ;
- la **modification** des **documents précontractuels** selon les principes généraux définis par SFDR se fait désormais **sans agrément AMF**.

SFDR et risques de durabilité – Fiche pratique AFG

Dans le cadre de SFDR, l'AFG a publié en janvier 2021 une **fiche pratique** sur les **risques de durabilité** sur lesquels les SGP **devront communiquer à compter du 10 mars 2021** dans les **prospectus** de chaque fonds et sur leur **site internet**. Cette fiche, qui vient compléter les dispositions décrites dans le « Guide Finance durable » publié en Décembre 2020, a pour objectif de fournir aux SGP des pistes pour répondre à leurs obligations de transparence imposées par les dispositions des articles 3, 5 et 6 de SFDR.

Au préalable, l'AFG rappelle les **définitions** des **deux concepts** suivants :

- le **risque en matière de durabilité**, qui est un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survenait, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur d'un investissement ;
- les **facteurs de durabilité**, qui sont les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Article 3 – Transparence des politiques relatives aux risques en matière de durabilité

À titre de **bonnes pratiques**, l'AFG propose de :

- s'appuyer sur les évaluations et/ou reportings en réponse à des standards de place (ex : reporting article 173, politique de vote et d'engagement actionnarial, formalisation d'une politique d'investisseur responsable..) et créer ou identifier une section dédiée aux risques ;
- formaliser une politique d'exclusion, une politique de gestion des controverses ainsi qu'un Comité des Risques qui intègre les critères ESG ;
- utiliser des métriques liés aux risques physiques (ex : « Climate VaR ») ;

Le niveau de granularité de chacun de ces axes choisis par la SGP pour **communiquer sur son site internet**, de manière narrative, sur les risques de durabilité, reste le choix de chaque SGP.

L'AFG recommande enfin de **regrouper l'ensemble des informations liées à l'investissement responsable** utilisées

par la SGP dans une **section dédiée sur son site internet** (avec des liens vers les différents rapports par exemple). Les informations directement liées aux risques de durabilité devront être clairement identifiables.

Article 5 – Transparence des politiques de rémunération en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité

L'**adaptation** de la **politique de rémunération de la SGP** devra **a minima** :

- **couvrir** la **population** des **équipes de gestion**, incluant les décisionnaires (comités d'investissement…) ;
- **comprendre** une **caractéristique alignant** le **système d'incitation** de la SGP **avec** la **promotion de l'intégration de l'ESG dans ses processus transversaux**.

En outre, en fonction des stratégies individuelles de chaque SGP, des approches plus ciblées pourront être envisagées. Par exemple : inclure des critères explicites de prise en compte des risques en matière de durabilité dans les objectifs individuels des gérants ; étendre l'approche individualisée à d'autres collaborateurs, comme les dirigeants, les managers, etc.).

La SGP devra **communiquer** sur ces principes via **son site internet**.

Article 6 – Transparence de l'intégration des risques en matière de durabilité

L'AFG recommande d'**utiliser** un **socle commun** de **formulations pour l'ensemble des fonds** de la SGP. La **description** de ce socle devrait être **courte**, conformément à la position-recommandation AMF n°2020-03 qui autorise une communication proportionnée dans le prospectus liée aux exigences de SFDR.

Les **descriptions-types** devront pouvoir **s'adapter aux spécificités** (géographiques, sectorielles, etc.).

L'AFG propose d'**insérer** dans ce socle commun, une **mention sur** les **politiques d'exclusion** en vigueur au sein de la SGP, ainsi qu'un **suivi des controverses**.

Enfin, l'AFG rappelle qu'une **SGP qui n'intègre pas les risques de durabilité** dans ses décisions de gestion au prétexte qu'ils ne sont pas jugés pertinents, **devra le préciser dans** le **prospectus** et **en expliquer** les **raisons** de façon claire et concise (principe du « ***comply or explain*** »).

SFDR – Application du règlement EU n°2019/2008 – Fiche pratique AFG

En complément des éléments publiés précédemment sur cette thématique[8], l'AFG a publié en Février 2021 un **guide d'application du règlement SFDR** visant à **répondre** aux **problématiques spécifiques** présentées ci-après. L'AFG précise cependant que ces éléments de réponse sont susceptibles d'évoluer une fois que les éclaircissements attendus de la part de la Commission européenne[9] seront publiés.

Information des clients en cas de modifications de la documentation réglementaire

S'agissant des **clients porteurs de parts** :

- si les clients existants peuvent être informés par tout moyen, en revanche, la documentation réglementaire et les documents commerciaux mis à jour devront être

[8] Décryptage de Décembre 2020 relatif à la Finance durable et aux réglementations applicables aux sociétés de gestion ; Fiche pratique de Janvier 2021 sur les risques de durabilité dans le cadre du règlement SFDR.

[9] Suite à la réception du courrier des ESAs du 7 janvier 2021.

mis à disposition des nouveaux clients ;

- en cas de modification de l'information délivrée sans modification de la prise en compte de critères extra-financiers, une information par tout moyen suffit (via le site internet par exemple). A contrario, si les modifications concernent les critères extra-financiers, une information individuelle « ex-post » (ie, pas d'obligation de sortie préalable sans frais) est requise ;
- en cas de modification de l'information avec impact significatif sur le profil de rendement-risque, une mutation soumise à agrément AMF et avec sortie préalable sans frais offerte est requise.

S'agissant des **clients sous mandat** :

- dans la mesure où l'objectif de gestion, la politique d'investissement ou le profil de risque et de rendement du mandat existant ne sont pas modifiés, alors, une information par tout moyen suffit ;
- les informations précontractuelles exigées par SFDR pourront être communiquées au client en même temps que l'affichage des coûts « ex-ante » imposés par MIF.

S'agissant des **fonds dédiés**, une information dans le prospectus semble suffisante.

Manière de concilier les exigences de transparence issues de SFDR avec la confidentialité des informations relatives aux mandats de gestion et aux fonds dédiés

Pour les **mandats profilés**, l'AFG propose de donner les informations liées aux exigences de transparence par profil de mandat, sans entrer dans le détail de chaque mandat.

Concernant les **mandats de gestion** et les **fonds dédiés**, l'AFG suggère de mettre en place un affichage sur le site internet de la SGP, avec un accès personnalisé (mot de passe) et/ou un envoi de l'information au client.

Lien entre SFDR et la doctrine AMF

Il n'y a pas d'équivalence entre SFDR et la position-recommandation AMF n°2020-03. En effet, si SFDR définit des exigences de transparence au niveau de la SGP et de chaque fonds[10], la doctrine AMF introduit quant à elle, en matière de commercialisation, des standards minimaux pour la communication extra-financière des fonds d'investissement.

À ce stade, certaines situations peuvent donc être traitées différemment par ces textes. Ainsi, les fonds qui n'atteignent pas les standards minimaux de l'approche non engageante et significative permettant une communication réduite, tout en faisant la promotion de caractéristiques ESG, pourraient être classifiés par la SGP comme un « produit article 8 » au sens de SFDR. En l'espèce, la documentation commerciale ne pourra pas mentionner, même de manière accessoire, l'application de critères extra-financiers dans le processus d'investissement.

Périmètre des fonds concernés par SFDR

Tous les fonds sont concernés par SFDR. Même s'ils ne suivent pas de gestion ESG, ils seront concernés par les dispositions de l'article 6 de SFDR. De même, s'ils ne prennent pas en compte les risques de durabilité, ils devront toutefois expliquer pourquoi ces derniers ne sont pas pertinents.

Classification des produits entre articles 6, 8 et 9

La position-recommandation AMF n°2020-03 impose des règles aux fonds commercialisés en France : ainsi, les fonds qui respectent les critères de la **communication centrale** ou **réduite** seront classés en « articles 8 ou 9 ». En revanche, la réciproque n'est pas systématique : les fonds « articles 8 ou 9 » selon SFDR ne seront éligibles à une communication centrale ou réduite que s'il respectent les critères définis dans la position-recommandation AMF n°2020-03.

Les **fonds** ayant le **label ISR seront classifiés** en « **articles 8 ou 9** », en fonction du **respect** des **critères SFDR**. Ainsi, la mention explicite du respect ex-ante d'un indicateur « KPI[11] » dans le prospectus permettra à un fonds labellisé ISR d'être classifié « article 9 » s'il respecte l'intégralité de la définition de l'Article 9 de SFDR, à savoir s'il est en mesure de :

- justifier en quoi une telle approche permet d'avoir pour objectif « l'investissement durable » tel que mentionné à l'article 2 du SFDR ;
- respecter les aspects de bonne gouvernance et
- respecter l'application du principe « *do not significantly harm* » aux investissements.

Information des distributeurs sur les classifications retenues

Les distributeurs seront informés des classifications retenues par les fonds via la nouvelle version du fichier « EMT 3.1 », disponible sur le site Findatex

[10] Concernant la classification du fonds en termes de promotion de caractéristiques ESG, ou de poursuite d'un objectif durable ou encore concernant l'appréciation des risques de durabilité et des principales incidences négatives.

[11] Key Performance Indicator.

Déclaration conjointe des ESAs relative à l'application de SFDR

Le 25 Février 2021, les Autorités Européennes de Surveillance[12] ont publié une déclaration conjointe concernant l'application de SFDR. L'objectif est de faciliter son application effective et cohérente au sein de l'Europe et d'organiser une surveillance nationale qui garantisse à la fois des règles équitables et la protection des investisseurs.

Comme l'a précisé la Commission européenne dans son courrier du 20 octobre 2020, l'application du règlement n'est pas subordonnée à l'adoption formelle et à l'entrée en application des RTS[13]. En conséquence, les règles de niveau 1 imposées par SFDR s'appliquent donc pour la majorité à compter du 10 mars 2021.

Afin à la fois de laisser suffisamment de temps aux acteurs de marché pour recueillir les informations nécessaires et ajuster leurs pratiques pour répondre à ces nouvelles exigences, et de mettre les RTS relatives à SFDR en cohérence avec les amendements du règlement UE 2020/852 (*Taxonomy Regulation*), les AES ont proposé, dans leur **projet de RTS**, de reporter la date de leur **application** au **1er janvier 2022**. Ce délai permettra aux Autorités Nationales Compétentes (ANC) d'organiser une surveillance ordonnée et efficace du respect des règles imposées par SFDR.

Étant donné que la plupart des dispositions de SFDR s'appliquent dès le 10 mars 2021, les AES estiment nécessaire de fournir des orientations spécifiques aux ANC et aux acteurs de marché pendant la période intermédiaire avant l'entrée en application des RTS. Ainsi, **pendant cette période transitoire**, les AES invitent les ANC et les acteurs de marché à **se conformer** aux **exigences énoncées** dans le **projet de RTS du rapport final** transmis à la Commission européenne le **4 Février 2021**, notamment s'agissant des **articles 2 bis, 4, 8, 9 et 10** de SFDR.

Le communiqué précise que ce projet de RTS, qui doit encore être adopté par la Commission et qui pourra être amendé par le Parlement ou le Conseil européen, est susceptible d'évoluer : le rapport final de RTS pourra donc être différent du projet soumis. Malgré tout, les AES recommandent d'utiliser la période transitoire du 10 Mars 2021 au 1er Janvier 2022 pour se préparer à l'application des futures RTS.

Enfin, le communiqué comporte en annexe un rappel du calendrier d'application de certaines dispositions spécifiques concernant SFDR et le règlement de taxonomie.

[12] Les "European Supervisory Authorities » sont composées de l'EBA (« European Banking Authority » - Autorité bancaire européenne), l'EIOPA (« European Insurance and Occupational Authority » - Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'ESMA.

[13] Bien qu'un 1er projet de RTS ait été communiqué le 4 février 2021, ces derniers ne sont pas encore entrés en application.

Autres actualités françaises

AFG - Actualisation des recommandations sur le gouvernement d'entreprise

L'édition 2021 porte sur les assemblées générales (AG) et conseils d'administration des sociétés cotées pour aider les sociétés de gestion dans l'exercice de leurs votes. Les principales recommandations 2021 portent sur les thématiques suivantes :

- **actionnariat salarié** :
  - promouvoir les plans à destination des salariés.
- **assemblée générale (AG) hybride** :
  - en cas d'AG hybrides (physique et virtuelle), offrir les mêmes droits à chacun des actionnaires. Hors pandémie, l'AFG n'est pas favorable à des AG uniquement virtuelles.
- **souveraineté de l'assemblé générale :**
  - valider par un vote des actionnaires les acquisitions significatives et/ou stratégiques ;
  - éviter le recours aux délégations de compétence au Conseil concernant des opérations de fusion par absorption, scission ou apport partiel d'actifs ;
  - valider préalablement en AG l'utilisation de moyens de défense anti-OPA.
- **Rémunération des dirigeants :**
  - en cas de rejet de la rémunération ex-post par l'AG, prévoir dans le règlement des plans d'options ou d'actions gratuites, la perte des plans distribués lors de l'exercice précédent ;
  - en cas de mise en place d'un nouveau régime de retraite surcomplémentaire, l'entreprise devrait étudier la mise en place d'un régime à cotisations définies.
- **autres évolutions :**
  - fixer des objectifs de féminisation de l'encadrement supérieur des entreprises ;
  - veiller à ce que les votes sur des résolutions d'AG reçus dans les délais légaux ne soient pas rejetés sans motif ;
  - afin d'éviter les conflits d'intérêts, ne pas rémunérer les administrateurs pour des prestations de service ou via des filiales.

Les priorités de supervision de l'AMF pour 2021

En janvier 2021, Robert Ophèle, le Président de l'AMF a présenté à la presse ses priorités en termes d'action et de supervision pour l'année à venir.

Malgré un environnement encore marqué par la COVID-19, l'AMF s'est fixée pour objectifs de :

- se mobilier pour surmonter la crise sanitaire et économique en accompagnant les émetteurs dans leurs opérations et leurs communications financières pour permettre la bonne information des investisseurs ;
- participer aux réformes qui définiront la réglementation financière de demain, notamment en contribuant à l'UMC et à la revue des textes ;
- accélérer la transition vers la finance durable en accompagnant la Place dans la mise en œuvre du cadre règlementaire et vers une information extra-financière de qualité tout en facilitant les approches innovantes.

En outre, l'AMF a publié ses priorités de supervision pour l'année 2021. Celles-ci sont présentées ci-après :

Pour les sociétés de gestion	• La mise en œuvre des obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution dans le cadre de la directive sur les Marchés d'instruments financiers • Le dispositif interne de prévention des abus de marché • L'établissement et la transparence des coûts et frais dans la gestion collective • La valorisation et la liquidité des fonds immobiliers • Le suivi et le contrôle des sociétés de gestion par les dépositaires
Pour les intermédiaires et infrastructures de marché	• La sécurité des systèmes d'information des infrastructures de marché • La mise en œuvre des obligations de transparence post-négociation sur les instruments obligataires • Les dispositifs mis en place par les intermédiaires producteurs d'instruments financiers en matière de gouvernance des produits • La mise en œuvre du règlement européen pour une titrisation simple, transparente et standardisée • Les activités transfrontières et leur intégration dans les dispositifs de contrôle de conformité des établissements • Les plans de transition vers les indices de référence
Pour les acteurs de la commercialisation et du conseil	• La supervision des conseillers en investissements financiers • Le respect des règles d'évaluation du caractère approprié et de l'adéquation par les prestataires de services d'investissement

Mise à jour du plan comptable des OPCVM

Le 31 décembre 2020, le règlement ANC n°2020-07 du 4 décembre 2020 a été publié au Journal Officiel.

Les évolutions du nouveau plan comptable des OPC sont nombreuses et significatives :

- abandon de la structure par nature de véhicule au profit d'une structure plus homogène concernant tous les types d'OPC, c'est-à-dire fin de la différenciation entre les OPCVM et les FIA ;
- création de rubriques au niveau du bilan, permettant de distinguer les instruments de capital investissement des autres instruments pour les fonds de *Private Equity ;*
- modification du compte de résultat grâce à l'intégration des plus et moins-values générées par l'OPC ;
- ajout d'un paragraphe sur la comptabilisation des frais de recherche ;
- fin des comptes annuels agrégés pour les fonds à compartiments ;
- précisions ajoutées en annexe des comptes de fonds de capital investissement sur la provision de boni de liquidation ;
- précisions sur l'exposition aux risques des OPC qui viendront compléter l'annexe.

Ce dernier **s'appliquera** aux comptes annuels des Organismes de Placement Collectif à Capital Variable ouverts au **1er octobre 2023**.

Commissions de surperformance : l'AMF se conforme aux orientations de l'ESMA et met à jour sa doctrine

Le 5 janvier 2021, l'AMF a déclaré à l'ESMA se conformer à ses orientations publiées le 5 novembre 2020 concernant les commissions du surperformance dans les OPCVM et certains types de FIA.

La mise à jour de la doctrine de l'AMF a pour objectif de clarifier les règles applicables en matière de commission de surperformance selon le type de placement collectif :

- les OPCVM ;
- les FIVG et fonds de fonds alternatifs uniquement pour les parts commercialisées auprès de clients non professionnels ;
- les fonds d'épargne salariale ;
- certains « Autres FIA » (sont exclus les EuVECAs, les EuSEFs, les fonds de capital investissement, les fonds immobiliers et les FIA fermés).

Pour rappel, l'orientation de l'ESMA 34-39-992 apporte des précisions sur les points suivants :

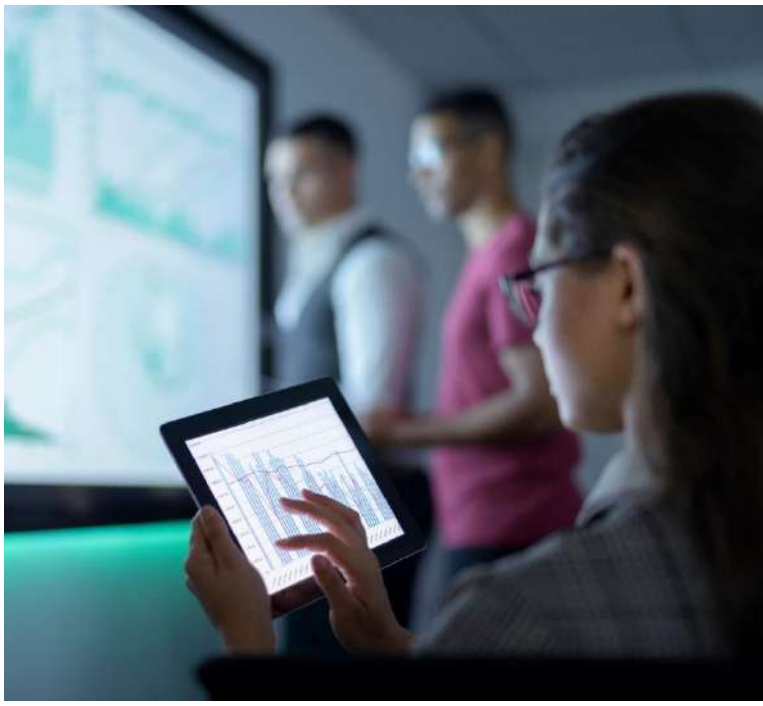
- la méthode de calcul des commissions de surperformance ;
- la cohérence entre le modèle de commission de surperformance et les objectifs, la stratégie et la politique de fonds en matière d'investissement ;
- la fréquence de cristallisation des commissions de surperformance et le paiement au gestionnaire ;
- le rattrapage de performances négatives ;
- la communication du modèle de commissions de surperformance auprès des investisseurs.

Dans ce contexte, l'AMF déclare avoir modifié les instructions et positions - recommandations suivantes :

- les instructions AMF DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21, ainsi que leurs annexes afin d'intégrer les mentions demandées par l'ESMA dans l'orientation n° 5 relatives aux informations à fournir aux investisseurs ;
- la position-recommandation AMF DOC-2011-24, afin d'y insérer un renvoi vers les orientations de l'ESMA qui prévoient des dispositions particulières concernant le contenu de la documentation promotionnelle.

Ces **textes** sont **applicables** à compter du :

- **5 janvier 2021 pour les nouveaux fonds** ;
- **prochain exercice pour les fonds déjà créés**.



Brèves

L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective : données d'enquête à fin 2020

Selon l'enquête annuel de l'AFG, le PER d'entreprise collectif atteint près de 1,15 millions de salariés à fin 2020 pour un encours de 8 milliards € au sein de 140 000 entreprises. L'ensemble PERCO / PER représente 22,5 milliards € d'encours (+12.5%).

Sur 2020, les versements bruts sur les dispositifs collectifs d'épargne retraite ont fortement augmenté : +14% (participation), +21% (versement volontaire), +13% (abondement). La gestion pilotée est privilégiée (50% des porteurs), avec une progression de +16%.

2020 a marqué le record des versements sur ces dispositifs, atteignant 16 milliards €, avec une répartition placement (66%) / perception (33%) stable par rapport à 2019.

L'encours des plans d'épargne salariale et retraite a augmenté sur 2020 de 1.5%, pour atteindre 147 milliards €, principalement investi en actions salariés (35%), fonds mixtes (23%) et fonds monétaires (15%).

Les fonds diversifiés, hors actionnariat salarié, attirent (+6.8%) avec notamment les fonds ISR (+18%) et les fonds solidaires (+21%). L'actionnariat salariés recul de 7%.

L'engouement pour le PER devrait encore s'accroître : les entreprises étant encouragées à transformer leurs PERCO et PER d'entreprise collectif avant le 1er janvier 2023 pour conserver les taux historiques de prélèvements sociaux.

Évolution : Depuis juin 2020, le motif des violences conjugales est un nouveau cas de déblocage du PEE.

Certification AMF : des exigences renforcées en matière de finance durable

L'AMF a décidé de créer un nouveau module de vérification des connaissances des professionnels portant sur la finance verte et responsable et de donner plus de poids à ces questions dans l'examen généraliste de la certification AMF. Afin de créer un socle commun de connaissances en matière de finance durable, l'AMF a choisi d'augmenter significativement le volet consacré à ce thème dans le questionnaire de l'examen général et de proposer un nouveau certificat à ceux qui souhaitent acquérir des connaissances spécifiques dans ce domaine. La nouvelle certification en finance durable sera validée par un examen et une attestation spécifique.

Covid 19 : Prolongation jusqu'au 31 juillet 2021 du dispositif dérogatoire d'organisation et de tenue des AG

Par décret paru au Journal Officiel le 10 mars 2021, le dispositif dérogatoire du droit commun relatif aux assemblées générales et autres organes de gouvernance des groupements de droit privé, dans le contexte de la crise sanitaire, est prorogé jusqu'au 31 juillet 2021. Lorsqu'il avait été reconduit avec quelques aménagements fin 2020, il était initialement prévu jusqu'au 1er avril 2021 avec possibilité de le reporter dans la limite du 31 juillet 2021.

Ces dispositions visent largement les organes collégiaux d'administration, de surveillance et de direction, les personnes morales et entités dépourvues de personnalité morale de droit privé. Sont ainsi visés, par exemple :

- les conseils d'administration de SICAV ou autres sociétés ;

- les conseils de surveillance des fonds (FCPE, etc.).

Par ailleurs, le régime de tenue des assemblées conserve ses options permettant d'alléger leur fonctionnement.

Lancement du système ROSA

L'AMF a mis en production le 11 janvier 2021 l'outil ROSA (Référentiel des Organismes, Sociétés et Autres tiers) qui est le nouvel outil de communication entre elle-même et les SGP. Le système ROSA va remplacer progressivement le système GECO et offrira :

- un point d'entrée unique à tous les services à partir d'un Extranet ;
- une plate-forme sécurisée, dont les accès et les habilitations sont gérés exclusivement par les sociétés ;
- des échanges avec l'AMF totalement dématérialisés ;
- une messagerie dédiée améliorant le dialogue au quotidien avec l'AMF et garantissant une traçabilité des échanges ;
- des référentiels Tiers et Produits directement alimentés par les sociétés ;
- un accès direct permanent à toutes leurs données et tous leurs documents.

Une mise en service totale du système ROSA est prévue en 3 étapes sur 2021.

LCB-FT – Mise à jour de la doctrine AMF

L'AMF actualise le livre III de son règlement général ainsi que ses quatre lignes directrices qui constituent sa doctrine en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT) pour prendre en compte les impacts des modifications législatives et réglementaires opérées dans le cadre de la transposition de la 5ème directive anti-blanchiment et pour procéder à quelques ajustements. S'agissant de la mise à jour du règlement général, le champ d'application des obligations relatives à la LCB-FT est aligné sur celui prévu à l'article L. 561-2 6° du Code monétaire et financier. Outre l'ajustement de leur champ d'application, les lignes directrices tiennent compte des modifications législatives et réglementaires effectuées qui prévoient l'obligation pour les assujettis de consulter le registre des bénéficiaires effectifs des sociétés clientes. Elles tiennent également compte des ajustements réglementaires opérés lorsque les assujettis recourent à un tiers pour la mise en œuvre des obligations de vigilance avant l'entrée en relation d'affaires.
Par ailleurs, l'AMF recommande aux assujettis de prévoir dans leurs procédures internes une méthodologie d'évaluation du niveau d'équivalence des obligations en matière de LCB-FT des pays tiers. Enfin, l'AMF ajuste sa position concernant les diligences des sociétés de gestion de placements collectifs vis-à-vis des locataires des immeubles acquis par les fonds immobiliers qu'elles gèrent.

Les contributions à l'AMF

Le 8 février dernier, l'AMF a publié son guide sur les régimes des droits et contributions qui lui sont dus par les acteurs de la gestion d'actifs. L'actualisation de guide intègre maintenant les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN). Celui-ci comporte les modalités pratiques de règlement de ces droits et contributions.

mazars

Commissions de surperformance - mise à jour des Q&A UCITS et AIFM de l'ESMA

En lien avec les nouvelles orientations publiées par l'ESMA concernant les commissions de surperformance, les Q&A ont également été mises à jour pour les OPCVM et FIA afin de préciser certains points tels que :

- la cristallisation des commissions de surperformance ;
- la chronologie d'application de la période de référence de la performance ;
- l'inclusion des ELTIF dans le champ d'application des orientations.

Contacts

Gilles Dunand-Roux,
Associé, Mazars
gilles.dunandroux@mazars.fr

Pierre Masieri,
Associé, Mazars
pierre.masieri@mazars.fr

Rédacteurs

Jean-Luc Mendiela, Associé, Mazars
jean-luc.mendiela@mazars.fr

Bertrand Desportes, Associé, Mazars
bertrand.desportes@mazars.fr

David Chrétien, Avocat Associé, Mazars Société d'Avocats
david.chretien@avocats-mazars.com

Yannick Atger, Senior manager, Mazars
yannick.atger@mazars.fr

Léna Blanchet, Manager, Mazars
lena.blanchet@mazars.fr

Quentin Le Guern, Manager, Mazars
quentin.le-guern@mazars.fr

Laure Bui Dac Phuoc, Senior, Mazars
laure.bui-dac-phuoc@mazars.fr

Adrien Garèche, Senior, Mazars
adrien.gareche@mazars.fr

Mazars est un groupe international et intégré spécialisé dans l'audit, la fiscalité et le conseil ainsi que dans les services comptables et juridiques*. Présents dans plus de 90 pays et territoires à travers le monde, nous nous appuyons sur l'expertise de plus de 42 000 professionnels – plus de 26 000 au sein de notre partnership intégré et plus de 16 000 via « Mazars North America Alliance » – pour accompagner les clients de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

*Dans les pays où les lois en vigueur l'autorisent.
www.mazars.fr