

LETTRE D'INFORMATION MAZARS SUR LA GESTION D'ACTIFS

Lettre n°59 – 1^{er} trimestre 2020



SOMMAIRE



ACTUALITÉS MIF 2

Lancement de la consultation publique de la Commission européenne sur la révision de MIF 2

ACTUALITÉS MONEY MARKET FUND

Reporting article 37

ACTUALITÉS FISCALES

Asset Management et Transparence fiscale : les impacts de la directive sur la déclaration des opérations internationales pour le secteur de l'asset management se précisent

ACTUALITÉS COVID-19

Mesures exceptionnelles en matière d'épargne salariale

Valorisation des FCPE investis en titres non cotés
FAQ – Continuité des activités de gestion en période de Coronavirus

Communications de l'ESMA et de l'AMF : décalage de certains reporting / consultations et précisions sur certaines obligations réglementaires

Utilisation par les SGP des mécanismes de swing pricing et de droits d'entrée et de sortie ajustables acquis aux fonds

Mise à jour de la fiche AFG « Les outils de gestion du risque de liquidité dans les fonds ouverts »

AUTRES ACTUALITÉS FRANÇAISES

Mise à jour de la Doctrine AMF

La complexité des produits structurés commercialisés en France : quel bilan de l'action de l'AMF ?

AMF : publication des priorités d'actions pour 2020

BRÈVES

Précisions du Ministère de l'économie sur les conséquences et prochaines étapes du Brexit

Publication du décret sur les OPC de cantonnement – « side pocket »

Fin du régime de co-fondation pour les fonds de titrisation

Accélérer la sortie du charbon des sociétés de gestion : l'AFG publie un guide et des recommandations

LCB-FT : transposition de la 5^{ème} directive anti-blanchiment

LCB-FT : flash info de la Direction du Trésor

Informations à inclure dans le DICI des OPCVM faisant référence à un indice de référence – Exemples de phrases-type

Transposition de la directive « droit des actionnaires »

ACTUALITÉS MIF 2

LANCEMENT DE LA CONSULTATION PUBLIQUE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE SUR LA RÉVISION DE MIF 2

La Commission européenne a lancé une consultation publique sur la révision de MIF 2 le 17 février 2020. Cette consultation porte notamment sur la protection des investisseurs, ainsi que le financement de la recherche pour les petites et moyennes valeurs.

La date limite de la réponse avait été initialement fixée au lundi 20 avril 2020.

Le document de consultation est divisé en deux sections principales : la section 1 couvrant des questions générales sur le fonctionnement global du cadre réglementaire de MIF 2 et MiFIR (Q 1 - 6.1) et la section 2 couvrant des questions plus spécifiques sur le cadre réglementaire existant (Q 7 - 93). La section 3 est une section ouverte permettant à la Commission d'ouvrir le débat sur tout sujet complémentaire non traité dans d'autres sections de la consultation et qui mériterait un examen plus approfondi dans le contexte de la révision du cadre MIF 2 / MiFIR.

Le document a réparti les thématiques selon deux niveaux de priorité que l'on peut classer comme suit :

Thèmes prioritaires	Thèmes non prioritaires
<ul style="list-style-type: none"> - La création d'un système consolidé de publication des données de transactions au niveau européen - La protection des investisseurs - Les nouvelles règles sur le dégroupage des services de recherche et d'exécution - L'essor de la recherche sur des émetteurs de taille intermédiaire (PME) - Le marché des matières premières 	<ul style="list-style-type: none"> - Les obligations en matière de négociation sur les produits dérivés - Les systèmes multilatéraux - Le « double volume cap »* - L'accès non discriminatoire à la compensation - La digitalisation et les nouvelles technologies - Le marché des devises

* L'objectif du « double volume cap » est de limiter l'exécution des transactions dans les dark pools.

Parmi l'ensemble de ces sujets, **deux propositions importantes** seront examinées :

- le premier point est la proposition d'une **interdiction stricte des commissions ou rétrocessions versées aux conseillers (ie non indépendants) sur la vente de produits dans le cadre des mandats** entre producteurs et distributeurs. Celles-ci restaient jusqu'à présent possibles sous certaines conditions ;
- le deuxième point concerne la **création d'une nouvelle catégorie de clients** : aux clients retail (ie non professionnel), professionnel et contrepartie éligible s'ajouterait le **client semi-professionnel**. Le concept et la délimitation de la catégorie du client « semi-professionnel » fait partie des questions soulevées par cette consultation.

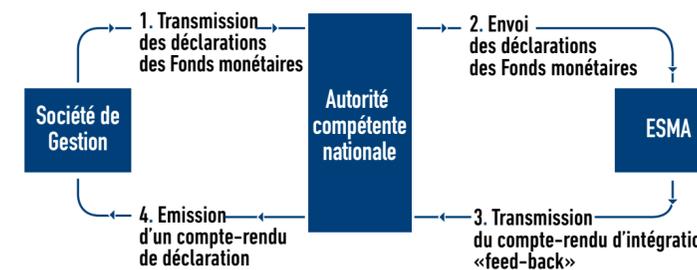
Nous reviendrons prochainement sur les résultats de cette consultation dans la mesure où la refonte de MIF 2 / MiFIR s'annonce être l'un des prochains grands chantiers réglementaires de l'industrie financière européenne.



ACTUALITÉS MONEY MARKET FUND

REPORTING ARTICLE 37

L'article 37 du règlement européen (UE) 2017/1131 (« Règlement MMF »), impose aux **gérants des fonds monétaires de produire un reporting à destination de l'autorité compétente** du fonds monétaire, dont la fréquence varie en fonction de son niveau d'encours¹. L'autorité compétente transmet ensuite elle-même ces reportings à l'ESMA selon les modalités suivantes :



Précisons que l'**autorité qualifiée de « compétente » est celle qui a agréé le fonds monétaire**. Ainsi, le reporting d'un fonds monétaire français géré par une SGP espagnole sera transmis à l'AMF, alors que le reporting d'un fonds monétaire luxembourgeois géré par une SGP française devra être transmis à la CSSF.

Ce reporting fournit des informations sur les caractéristiques du fonds, la composition de son portefeuille ligne à ligne, ses indicateurs synthétiques financiers et de risque, la composition de son passif et des informations spécifiques pour les fonds monétaires « LVNAV » en cas d'écarts de valorisation constatés².

1. A minima annuelle, cette fréquence devient trimestrielle dès que l'encours du fonds dépasse 100 M€. Pour davantage de précisions, se reporter au tableau de la section 5.1.3 des orientations de l'ESMA relatives au reporting article 37 de MMFR (« Guidelines on the reporting to competent authorities under Article 37 of the MMF Regulation »).

2. Pour davantage d'informations, se reporter au règlement délégué 2018/708 complété par les orientations de l'ESMA 34-49-168.

A/ NOUVELLE DATE DE TRANSMISSION DU 1^{ER} REPORTING SUR LES FONDS MONÉTAIRES

L'article 37 du règlement MMF impose aux gestionnaires de transmettre aux autorités nationales compétentes un reporting sur les fonds monétaires, dont le contenu avait fait l'objet de précisions de la part de l'ESMA en Juillet 2019 (cf. Guidelines de l'ESMA présentées dans notre [Lettre Gestion d'Actifs n°57 du 3^{ème} trimestre 2019](#)

Le 31 mars 2020, l'ESMA a annoncé que ce **1^{er} reporting** sur les fonds monétaires, initialement prévu en avril 2020, était **reporté à septembre 2020** pour donner aux gestionnaires le temps nécessaire pour prendre en compte les mises à jour des schémas XML utilisés dans le format de reporting MMF.

B/ MISE À DISPOSITION D'UN DOCUMENT DE TRAVAIL INFORMEL PAR L'ESMA

Fin mars 2020, l'AMF a communiqué aux sociétés de gestion un fichier Excel préparé par l'ESMA visant à les aider dans leur travail de correct recensement des informations à présenter dans l'état de reporting MMF. L'AMF rappelle toutefois qu'il s'agit d'un document de travail informel, qui ne saurait se substituer aux guidelines officielles de l'ESMA en la matière.

C/ AMF : PUBLICATION DU GUIDE TECHNIQUE DU DÉCLARANT – MMF REPORTING

Afin d'accompagner les sociétés de gestion de fonds monétaires dans l'application des dispositions de l'article 37 du règlement MMF, l'AMF a publié le 27 février 2020 un **guide technique du déclarant**.

Ce dernier **présente** certaines **spécificités techniques** au plan **national** qui viennent détailler les modalités



d'échanges entre les déclarants et l'AMF³. Ces précisions viennent donc compléter les informations communiquées précédemment par l'ESMA.

Ce guide pratique apporte notamment des précisions sur :

- la **définition de certains champs** prévus par le règlement d'exécution (EU) 2018/708 :
 - o en particulier, le guide précise qu'à ce stade, les spécifications de l'**ESMA n'acceptent pas les codes ISIN commençant par « 99 »** (cas des Fonds d'Épargne Salariale notamment). Afin d'éviter tout rejet de fichier, l'AMF demande donc de **ne pas renseigner ce champ jusqu'à nouvel ordre**.
- les **modalités de transmission** du reporting (recours à une boîte mail générique « gjo@amf-france.org » ; questionnaire préalable à renseigner ; utilisation de deux plateformes de déclaration⁴ etc.) ;
- les **caractéristiques des fichiers échangés**, qui doivent être **conformes** au « Technical Guidance » défini par l'ESMA :
 - o recours au format XML défini par l'ESMA (ie, un schéma XSD « enveloppe » incluant un schéma XSD pour définir le « header » du fichier et un schéma XSD qui définit le contenu métier du fichier) ;
 - o **exemples de nommage des fichiers XML de déclaration et de compte-rendu émis par l'AMF**. L'AMF stipule que contrairement aux spécifications de l'ESMA, les fichiers **ne devront pas être zippés** ;
 - o le déclarant a la charge de déposer le fichier de reporting et de récupérer le fichier de compte-rendu dans un répertoire mis en place à cet effet

par l'AMF dans un **délai de 7 jours ouvrés** à partir de sa date de dépôt. Passer ce délai, le déclarant devra contacter le support de l'AMF pour récupérer de manière ad-hoc le fichier de compte-rendu.

Ce **guide technique** a fait l'objet d'une **mise à jour** le **3 avril 2020**. L'AMF y précise que :

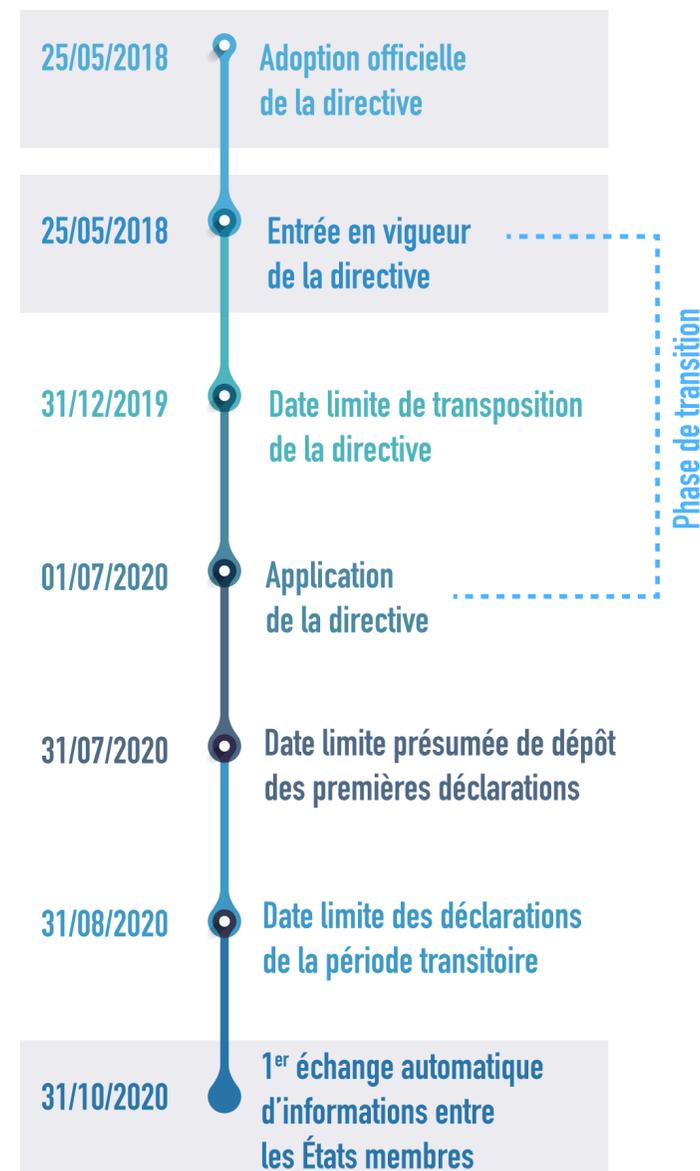
- la 1^{ère} période de reporting attendue court à partir du **1^{er} janvier 2020** ;
- compte-tenu notamment des difficultés opérationnelles liées à la crise du coronavirus, **les premières remises (liées aux Q1 et Q2 2020) ne seront exigées qu'à partir de septembre 2020**, en lien avec la communication ESMA effectuée sur le sujet fin mars 2020 (cf. supra).

ACTUALITÉS FISCALES

ASSET MANAGEMENT ET TRANSPARENCE FISCALE : LES IMPACTS DE LA DIRECTIVE SUR LA DÉCLARATION DES OPÉRATIONS INTERNATIONALES POUR LE SECTEUR DE L'ASSET MANAGEMENT SE PRÉCISENT

À quelques mois de ses premiers effets concrets, la Directive⁵ 'DAC 6' sur la déclaration des opérations internationales impose une **nouvelle obligation de communication aux autorités fiscales de certaines opérations transfrontalières qui présentent certaines caractéristiques** (des « marqueurs ») qu'elle définit et dont les pouvoirs publics veulent être informés dans la mesure où ces opérations pourraient contribuer à une planification fiscale internationale agressive ou abusive.

Ainsi donc, aux termes de cette directive, les **opérations transfrontalières concernées** qui ont connu une mise en œuvre depuis juin 2018, et à l'avenir, **doivent être identifiées pour être communiquées aux autorités fiscales** dans l'Union européenne. Sous réserve d'un éventuel aménagement du calendrier sous l'effet du *Covid19*, le calendrier réglementaire est le suivant :



Acteurs-clefs de la Directive DAC 6, celle-ci charge les « Intermédiaires »⁶ de procéder à cette identification des opérations internationales qu'ils mettent en œuvre ou structurent pour leurs clients. Au-delà des professions de conseil au sens large, la Directive DAC 6 a ainsi vocation à s'appliquer notamment aux acteurs du secteur financier, en ce compris l'industrie de l'*asset management*.

La première étape, critique, consiste à détecter les dispositifs, opérations ou structurations internationales recherchées par la Directive puis à voir si elles caractérisent les marqueurs caractéristiques des opérations recherchées.

À ce sujet, la DGFIP a mis en consultation jusqu'à fin mai 2020 un bulletin officiel portant sa vision de ces caractéristiques. Il est vrai que ces commentaires étaient attendus par l'industrie, tant les marqueurs peuvent laisser dubitatifs en première lecture.

Pour commencer, le caractère international des dispositifs recherchés n'est pas d'une grande clarté. En effet, plusieurs éléments d'extranéité peuvent entrer en compte dans la vie d'un fond : investisseurs non-résidents fiscaux, actifs de droit étranger, implication de holdings intermédiaires étrangers ou de fonds maîtres/nourriciers étrangers, etc.

- S'il est encore permis d'avoir un doute sur l'éventualité qu'un fond d'investissement tombe dans le champ de la directive pour le simple motif que la chaîne d'investissement entre le fonds et un investisseur soit composée de holdings ou d'entités non-résidentes, il est **en revanche acquis que la présence d'investisseurs non-résidents relève du régime DAC 6**.

Guère plus explicite est ce marqueur qui vise les

3. Modalités de connexion, processus d'enregistrement.

4. Une plateforme de production pour la transmission effective des reportings trimestriels/annuels et une plateforme de test permettant de s'assurer de la correcte soumission auprès de l'AMF desdits reportings.

5. Directive (UE) 2018/822 du Conseil du 25 mai 2018 modifiant la directive 2011/16/UE en ce qui concerne l'échange automatique et obligatoire d'informations dans le domaine fiscal en rapport avec les dispositifs transfrontières devant faire l'objet d'une déclaration. Cette directive est la 6^e d'une génération de textes fondant une coopération administrative dans l'UE.

6. La Directive définit les intermédiaires comme les personnes qui conçoivent, commercialisent ou organisent un dispositif transfrontière devant faire l'objet d'une déclaration, le mettent à disposition aux fins de sa mise en œuvre ou en gèrent la mise en œuvre. Sont également assimilés à des intermédiaires les personnes qui fournissent, directement ou par l'intermédiaire d'autres personnes, une aide, une assistance ou des conseils concernant la conception, la commercialisation ou l'organisation d'un dispositif transfrontière devant faire l'objet d'une déclaration.



« dispositifs dont la documentation et/ ou la structure en grande partie normalisées et qui est à la disposition de plus d'un contribuable concerné sans avoir besoin d'être adapté de façon importante pour être mis en œuvre ».

- Si ce marqueur requiert, de surcroît, pour mener à une déclaration auprès de l'administration fiscale, que son bénéficiaire vise un objectif essentiellement fiscal, la souscription d'un fonds d'investissement est précisément un acte entouré, dans un large nombre de situations, d'une documentation standardisée à remettre au candidat-investisseur.

À cet égard, la DGFIP semble disposée à dispenser de déclaration un « fonds destiné à une large pluralité d'investisseurs », à condition néanmoins que le fonds ne soit pas lui-même structuré de manière critiquable au regard d'un marqueur DAC 6. On pourrait souhaiter, dans cette perspective, que cette dispense s'applique de façon générale aux fonds retail ou, selon une classification réglementaire, aux fonds non-professionnels.

S'agissant de l'absence de recherche prépondérante d'un objectif fiscal lors de la souscription à un fonds, pareillement, le projet de bulletin officiel ne semble pas disposé à exempter de déclaration les dispositifs d'investissement implémentant des régimes législatifs fondés sur une incitation fiscale (eg, dans l'investissement immobilier, le régime Pinel, le régime des monuments historiques, etc.).

Sans être exhaustif, mentionnons également un autre marqueur qui vise les dispositifs prévoyant la déduction des paiements transfrontières effectués entre entreprises associées dont l'une réside dans un État à fiscalité privilégiée. Dans ce cadre, une précision est apportée sur le cas des sociétés fiscalement transparentes, que la DGFIP veut inclure dans le mécanisme en considérant que le bénéficiaire du paiement transfrontière est le ou les associés significatifs (ie >25%) de ces sociétés.

- Une ambiguïté existe sur le fait de savoir si ce type de commentaire doit s'interpréter en considérant que le concept de société fiscalement transparentes est assez large pour inclure les fonds d'investissement, notamment à raison ce qu'ils ne sont généralement pas directement redevables d'une imposition liée à leur performance ; comme pour les sociétés transparentes, ce sont les ayants-droits dans l'entité qui sont assujettis à une imposition sur cette base.
- Une ambiguïté complémentaire pourrait survenir dans le cas d'une souscription à un fonds par un souscripteur sous forme de société transparente fiscalement transparente, ce qui, du point de vue de la DGFIP, pourrait être un argument de plus pour considérer que cet ensemble est visé par ce marqueur.

Comptes tenus de l'ensemble de ces ambiguïtés, les organisations professionnelles du secteur de la gestion d'actifs en France ont entamé un travail d'analyse et de préparation de commentaires à destination de la DGFIP. Mazars contribue à ces travaux, et souhaite que le bulletin officiel finalisé pourra tenir compte des commentaires ainsi émis.

ACTUALITÉS COVID-19

MESURES EXCEPTIONNELLES EN MATIÈRE D'ÉPARGNE SALARIALE

La loi 2020-290 du 23 Mars 2020⁷ a pris, dans son titre II relatif aux mesures d'urgence économique et d'adaptation à la lutte contre l'épidémie de *Covid-19*, des mesures concernant l'épargne salariale :

- modification des **dates limites et des modalités de versement des sommes au titre de l'intéressement** (art. L. 3314-9 du code du travail) et de **la participation** (art. L. 3324-12 du code du travail).

Par Ordonnance n° 2020-322 du 25 mars 2020, la date limite de versement ou d'affectation à un plan épargne entreprise des sommes dues au titre de l'intéressement et de la participation **attribuées en 2020** est reportée au **31 décembre 2020**.

En outre, le Ministère du Travail a publié le 17 avril 2020 un document de questions/réponses qui passe en revue les conséquences éventuelles de la crise sanitaire sur :

- o les opérations de versement de l'épargne salariale ;
- o la négociation des accords d'épargne salariale ;
- o les impacts sur le calcul de l'intéressement et de la participation ;
- o la disponibilité et le déblocage de l'épargne salariale ;
- modification de la **date limite et des conditions de versement de la Prime Exceptionnelle de Pouvoir d'Achat** (PEPA).

⁷ Loi d'urgence pour faire face à l'épidémie de *Covid-19*





Par Ordonnance 2020-385 du 1^{er} avril 2020 la **date limite de versement de la PEPA** est reportée du **30 juin** au **31 août 2020**.

Le **plafond de la prime exceptionnelle exonérée** de cotisations et contributions sociales est porté **de 1 000 € à 2 000 €** pour les entreprises mettant en œuvre un accord d'intéressement.

Afin de récompenser spécifiquement les salariés ayant travaillé pendant la crise sanitaire, le critère des **conditions de travail liées à l'épidémie** pourra être retenu pour **moduler le montant de la prime** attribuée.

Le document de questions / réponses publié, le 17 avril 2020, par le Ministère du Travail vient préciser la mise en œuvre de ces mesures exceptionnelles.

VALORISATION DES FCPE INVESTIS EN TITRES NON COTÉS

L'AFG a diffusé, le 27 mars 2020, sur son site un communiqué visant à attirer l'attention de ses membres sur la situation particulière des **FCPE investis en titres non cotés de l'entreprise** dans le contexte de la crise sanitaire liée au Covid-19. Cette crise et les mesures de confinement qu'elle a entraîné ont eu des **impacts variables mais potentiellement significatifs** sur les entreprises concernées par de tels dispositifs d'épargne salariale et sur **la valorisation de leurs titres détenus par les FCPE**.

Dans ce contexte l'AFG a souhaité attirer l'attention de ses membres concernés et les inviter à :

- **prendre contact avec les entreprises clientes** afin qu'elles portent une **attention accrue à la valorisation** ou à la **méthode de valorisation** de leurs titres détenus par les FCPE afin de s'assurer que celle-ci n'est pas remise en cause dans le contexte économique actuel ;

- procéder à une **suspension de la valeur liquidative** des fonds, dans les conditions prévues par le RGAMF, dès lors que l'entreprise estime que **la valorisation** ou la méthode de valorisation **nécessite une révision** ;
- **poursuivre la valorisation des fonds** selon les conditions définies dans leurs règlements à **défait d'information** de la part de l'entreprise client sur une éventuelle révision de la valeur de ses titres. Toutefois, en cas de nouvel événement majeur ou de **silence prolongé** de l'entreprise, la société de gestion doit faire ses **meilleurs efforts** afin d'obtenir des informations de la part de sa cliente et, le cas échéant, mettre en œuvre la **suspension de la VL**.

FAQ – CONTINUITÉ DES ACTIVITÉS DE GESTION EN PÉRIODE DE CORONAVIRUS

L'AMF, par ce FAQ, souhaite accompagner les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) et répondre aux interrogations qui ont pu être formulées par certains acteurs ou leurs associations professionnelles.

A/ DISPOSITIONS LIÉES À LA CONTINUITÉ D'ACTIVITÉ

- Obligation d'établir et de maintenir opérationnels les PCA (pas d'obligation de déclaration de la mise en œuvre du PCA dans la plupart des cas)
- Obligation d'assurer la continuité de la gestion des portefeuilles et des obligations réglementaires, **tout en prenant les mesures appropriées de protection des collaborateurs**

B/ RELATIONS AVEC L'AMF – DISPOSITIONS D'ACCOMPAGNEMENT

- **Report au 24 juin 2020** concernant la remise du **rapport annuel de contrôle interne** en matière de lutte contre le **LCB-FT** et des « **FRA-RAC** » pour les SGP arrêtant leurs comptes fin décembre
- Pour les SGP concernées par le **questionnaire sur le suivi des engagements climat**, un **décal supplémen-taire** est laissé jusqu'au **30 avril 2020**
- Pour les acteurs pour lesquels les **obligations de reportings du SFTR** devaient rentrer en vigueur le 13 avril 2020, **report possible jusqu'au 13 juillet 2020**

En revanche, les différents **reportings quotidiens** (par ex. déclarations des VL à l'AMF) doivent être **remis sans délai**.

C/ RAPPEL DU CADRE APPLICABLE AUX OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ DES OPCVM ET FIA

Afin de protéger l'intérêt des clients tout en préservant leur équité de traitement, mais également la stabilité financière, **l'AMF a assouplit temporairement l'utilisation de mécanismes de gestion de la liquidité jusqu'au 24 juin 2020** :

- mécanisme de « **Swing pricing** » et des « **ADL** » ;
- préavis de rachat ;
- mécanisme de plafonnement des rachats (gates) ;
- suspension à titre provisoire des rachats ;
- mécanisme de cantonnement (side pockets).

D/ FONCTIONNEMENT DES MARCHÉS

Compte tenu de l'épidémie de Coronavirus et de ses conséquences sur l'économie et les marchés financiers en France, l'AMF a décidé **d'interdire depuis le 18 mars 2020 et jusqu'au 16 avril 2020 inclus toute nouvelle création de position courte nette et toute augmentation d'une position existante sur les titres de capital des émetteurs dont les actions sont admises aux négociations sur une plateforme de négociation française** et pour lesquelles l'AMF est l'autorité compétente.

E/ QUESTIONS DIVERSES

- **Dépassement des ratios d'investissement indépendant de la volonté des SGP ou consécutif à l'exercice de droits de souscription** : les SGP doivent avoir pour objectif prioritaire de régulariser la situation en tenant compte de l'intérêt des porteurs. Dans le cas où cette régularisation serait impossible, les SGP doivent considérer l'ensemble des outils mis à leur disposition (suspension provisoire des souscriptions et/ou des rachats notamment)
- **Périodicité de calcul des VL** : l'AMF rappelle que toute diminution de la fréquence de calcul des VL (passage d'un VL quotidienne à une VL hebdomadaire, etc.) est un changement soumis à une information particulière des porteurs (d'OPCVM, de FIVG, de FFA, de FPVG, de FCI et de FES) assortie d'une possibilité de sortie sans frais pendant au moins 30 jours calendaires





COMMUNICATIONS DE L'ESMA ET DE L'AMF : DÉCALAGE DE CERTAINS REPORTING/CONSULTATIONS ET PRÉCISIONS SUR CERTAINES OBLIGATIONS RÉGLEMENTAIRES

L'AMF a annoncé en mars dernier que la remise des questionnaires ou rapports qui lui sont destinés pourra être « raisonnablement différée » :

- ainsi, le dépôt du **reporting SFTR**, initialement attendu pour le 13 avril 2020, est décalé au **13 juillet 2020**. De même, le délai de transmission du **questionnaire annuel RCSI** est reporté au **15 mai 2020** (contre fin avril habituellement) ;
- toutefois, compte tenu de leur importance aux yeux de l'AMF, les **reportings des transactions EMIR et MIF 2** devront être **transmis** conformément aux **délais initiaux**.

En outre, l'AMF a jugé utile de rappeler certaines obligations réglementaires et/ou points de vigilance :

- nécessité de mettre en place au sein des établissements, des mesures appropriées et adaptées aux conditions opérationnelles dégradées (éloignement géographique des équipes), de manière à garantir le maintien de la piste d'audit et de l'enregistrement des conversations ;
- bien que le télétravail ne soit pas interdit pour les opérateurs de marchés, il est toutefois nécessaire de faire preuve de vigilance dans ce contexte spécifique, pour identifier à la fois les situations de conflits d'intérêts potentiels (avec les autres personnes présentes au domicile) et/ou les éventuels risques de latence entraînant une difficulté à surveiller les activités de trading en temps réel.

De son côté, l'ESMA a reporté de **4 semaines** la date butoir de **certaines consultations** (*Consultation on Guidelines on Internal Controls for CRAs, Consultation on MiFIR report on SI, Guidelines on securitisation repository data completeness and consistency thresholds,*

Consultation on MiFID II/MiFIR review report on the transparency regime for equity, Draft Regulatory Technical Standards under the Benchmarks Regulation, Draft technical standards on the provision of investment services and activities in the UNION by third-country firms under MiFID II and MiFIR, Consultation paper on MiFIR Review on Transparency for Non-equity TOD).

UTILISATION PAR LES SGP DES MÉCANISMES DE SWING PRICING ET DE DROITS D'ENTRÉE ET DE SORTIE AJUSTABLES ACQUIS AUX FONDS

Dans le contexte de la crise du *Covid-19*, l'AMF poursuit ses démarches d'accompagnement des SGP et a communiqué sur l'utilisation des mécanismes de swing pricing et des droits ajustables (ADL) à la fois sur les modalités d'application et sur la mise en place de ce type d'outils de gestion du risque de liquidité dans les fonds et les obligations de communication qui en découlent. À noter que **compte tenu du contexte, l'AMF propose d'aligner temporairement la procédure du mécanisme ADL à celui du swing pricing, à savoir uniquement une information aux porteurs**.

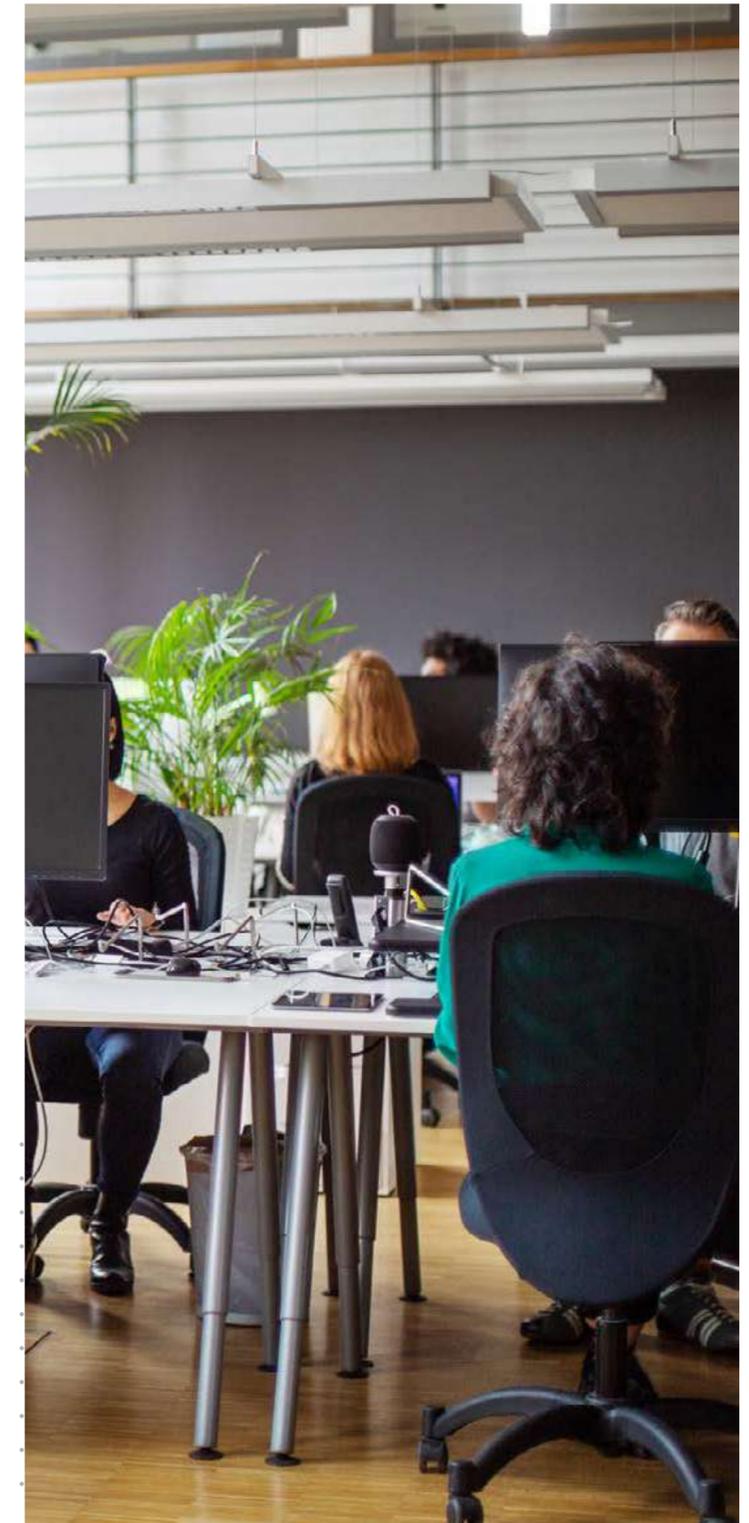
La charte de bonne conduite de l'AFG mise à jour en janvier 2016 traitant de ces deux sujets présente les caractéristiques des mécanismes ainsi que les modalités de calcul ou encore les obligations de communication.

MISE À JOUR DE LA FICHE AFG « LES OUTILS DE GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ DANS LES FONDS OUVERTS »

En mars 2020, l'AFG a publié la mise à jour de la fiche relative aux outils de gestion du risque de liquidité à la disposition des gérants en cas de dégradation plus ou moins forte de la liquidité des actifs tout en garantissant l'égalité des porteurs et l'intégrité des marchés.

L'AFG reprend les différents dispositifs utilisables permettant de répondre aux différents niveaux de dégradation de la liquidité :

- le **Swing pricing** et les **droits d'entrée et sortie ajustables acquis au fonds** ;
- le recours aux **préavis pour les rachats** ;
- le **mécanisme de plafonnement des rachats (« gates »)** ;
- le paiement des **rachats en nature (« in kind »)** ;
- le **cantonement (« side pockets »)** ;
- le recours à la **suspension des souscriptions et/ rachats**.





AUTRES ACTUALITÉS FRANCAISES

MISE À JOUR DE LA DOCTRINE AMF

A/ FIA DÉCLARÉS : MISE À JOUR DE L'INSTRUCTION AMF N°2012-06

L'AMF a mis à jour le 20 février dernier sa doctrine relative aux FIA déclarés afin de **prendre en compte les récentes évolutions législatives** et réglementaires nationales et européennes et d'**y intégrer les Organismes de Financement Spécialisé (OFS)**.

L'AJOUT DES ORGANISMES DE FINANCEMENT SPÉCIALISÉS

Cette nouvelle catégorie de FIA a été introduite par l'ordonnance 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant sur la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette. Ces organismes peuvent être **constitués sous forme de fonds** (fonds de financement spécialisé – « **FFS** ») ou sous forme de **société** (sociétés de financement spécialisé – « **SFS** »). L'AMF introduit dans sa doctrine des précisions sur la déclaration et la modification d'un OFS. Pour cela, de **nouvelles annexes à l'instruction** DOC-2012-06 ont été créées qui portent sur le **contenu du prospectus** de l'OFS, les **statuts** de SFS et du **règlement** de FFS, la **convention d'échange maître-nourricier**, ainsi que trois formulaires relatifs à la **déclaration** d'un OFS et à la **déclaration de modifications** affectant un OFS.

LA MISE À JOUR DES INSTRUCTIONS RELATIVES AUX ÉVOLUTIONS LÉGISLATIVES ET RÉGLEMENTAIRES

Le règlement MMF est entré en vigueur le 21 juillet 2018. Désormais, tout nouvel OPC répondant à la définition de fonds monétaires au sens du règlement MMF doit obtenir un agrément spécifique. **Les FPS et OFS sont susceptibles d'être concernés et doivent alors en plus de leur déclaration auprès de l'AMF, solliciter un agrément en tant de fonds monétaire.** L'instruction DOC-2012-06, ainsi que les annexes relatives aux FPS et aux OFS, ont été ajustées en conséquence. De plus, une mise à jour des références textuelles a également été introduite suite aux travaux de transposition de la directive MIF 2 et de la séparation des régimes des sociétés de gestion de portefeuille et des entreprises d'investissement.

ÉVOLUTION DES MODALITÉS D'AFFICHAGE DES FRAIS

Les **modalités d'affichage des frais de recherche font l'objet de précisions dans le plan type des prospectus** des OPC concernés.

Par ailleurs, l'AMF fait évoluer **les modalités d'affichage des commissions de surperformance** dans la documentation réglementaire, afin de permettre d'**afficher dans le prospectus un taux maximum de partage de la surperformance dès lors que le taux effectif est également indiqué.** Les sociétés de gestion ont un an à compter de la publication de cette mise à jour, soit **jusqu'au 26 novembre 2020, pour mettre en conformité les prospectus de leurs OPC.**

B/ PARUTION DE LA POSITION-RECOMMANDATION AMF N°2020-03 : INFORMATIONS À FOURNIR PAR LES PLACEMENTS COLLECTIFS INTÉGRANT DES APPROCHES EXTRA-FINANCIÈRES

Cette position-recommandation vise à **assurer une proportionnalité** entre la réalité de la **prise en compte des facteurs extra-financiers dans la gestion** et la **place** qui leur est **réservée** dans la **communication** aux **investisseurs**. Une meilleure lisibilité de l'offre renforcera la protection des épargnants au moment où ces derniers montrent un intérêt grandissant pour les placements qui mettent en avant la prise en compte de critères extra-financiers.

Les **fonds** qui souhaitent mettre en avant cette prise en compte de critères extra-financiers comme un **élément central de communication** devront **respecter des standards minimaux** et notamment **justifier** d'une **approche fondée sur un engagement significatif.**

Des **objectifs mesurables** de prise en compte de **critères extra-financiers** devront **figurer** dans les documents réglementaires tels que le **prospectus**. Ces objectifs mesurables devront être significatifs pour assurer une réelle distinction entre les approches. Ainsi, pour les approches dites « Best-in Class », des seuils quantitatifs issus du label ISR français seront utilisés comme référence pour juger du caractère significatif de l'engagement. Pour les autres approches, les sociétés de gestion devront être en mesure de démontrer au régulateur en quoi l'engagement retenu est significatif.

C/ INCITATIONS ET RÉMUNÉRATIONS : MISE À JOUR DE LA POSITION-RECOMMANDATION AMF N°2013-10

La position-recommandation DOC-2013-10 est mise à jour pour tenir compte notamment des **nouveautés** suivantes **issues** de la transposition des textes **MIF 2** :

- **l'interdiction faite aux prestataires fournissant les services de conseil en investissement de manière indépendante** ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers de **recevoir de la part de tiers et de conserver des incitations ou rémunérations sans les restituer au client** ;
- les **critères d'amélioration** de la **qualité du service fourni au client** permettant de légitimer les incitations ou rémunérations reçues ou versées à des tiers ;
- l'introduction du **concept d'avantages non monétaires mineurs**, dont la perception et la conservation sont acceptables sous certaines conditions dans la gestion de portefeuille pour le compte de tiers et le conseil en investissement indépendant. Ces avantages peuvent être décrits de manière générique dans le cadre de la fourniture d'autres services.

Parmi les autres modifications effectuées, l'AMF ajoute notamment :

- une position précisant que la notion d'avantages non monétaires mineurs reçus d'un tiers ou versés à un tiers en lien avec la fourniture d'un service autre que celui de gestion de portefeuille ou de conseil en investissement indépendant répond à la même définition que celle des avantages non monétaires mineurs acceptables dans le cadre de la fourniture d'un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement indépendant ;
- une position précisant le moment de la fourniture de l'information sur les incitations et les rémunérations reçues de tiers en liaison avec la fourniture d'un service de conseil en investissement non indépendant ;



- une position précisant la qualité et le support de l'information relative aux commissions de placement reçues par un prestataire de services d'investissement fournissant également un service d'investissement à l'investisseur.

La recommandation DOC2013-10 tire également les conséquences sur la possibilité de conflit d'intérêts quant à la **perception de commissions de mouvement** d'une part **et des droits d'entrée et de sortie** d'autre part. Par conséquent, l'AMF demande notamment :

- qu'un **avertissement particulier sur les conflits d'intérêts occasionnés par ce mode de rémunération du gérant soit communiqué en amont au client** ;
- que le **montant réel de ces frais** soit expressément **identifié et communiqué au client annuellement**.

S'agissant des droits d'entrée et de sortie acquis au distributeur : compte tenu des différences de régimes avec l'assurance-vie, l'AMF maintient la possibilité (sauf pour les fonds gérés par une entité du groupe) de leur perception par les PSI fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, sous les mêmes conditions de transparence que pour les commissions de mouvement.

D/ ABROGATION DE LA POSITION AMF 2014-05 RELATIVE AUX CONVENTIONS DE DISTRIBUTION ENTRE LES PRODUCTEURS ET DISTRIBUTEURS D'OPC

MIF2 a instauré en Europe un nouveau régime de gouvernance des instruments financiers avec l'objectif d'offrir une plus grande protection des investisseurs. En France, préalablement à la transposition de MIF2 au 3 janvier 2018, les relations entre producteurs et distributeurs via des conventions concernant les échanges d'informations étaient régies par le Code monétaire et financier. Celui-ci contenait en effet des dispositions sur la transmission d'informations sur le produit commercialisé et la validation des communications publicitaires. **Tenant compte du nouveau régime européen prévu par MIF2** et pour éviter toute forme de surtransposition, le **régime national des conventions a été abrogé**. En conséquence, la **position-recommandation DOC-2014-05** de l'AMF, qui s'appuyait sur les textes régissant ce régime, est **abrogée**.

À l'**avenir**, les **producteurs**, c'est-à-dire les entreprises d'investissement et les établissements de crédit lorsque ces derniers sont agréés pour fournir un ou plusieurs services d'investissement, **seront tenus de** :

- prévoir un **processus de validation de chaque instrument financier** en **déterminant un marché cible de clients** ;
- **définir** une **stratégie de distribution** ;
- **mettre à la disposition de tout distributeur** tous les **renseignements utiles** sur les **instruments financiers**.

Le **distributeur**, qu'il soit prestataire de services d'investissement ou conseiller en investissements financiers, doit, quant à lui :

- **se doter de dispositifs appropriés** pour **obtenir les renseignements utiles** sur les **instruments financiers**, afin d'**identifier le marché cible de chaque**

produit pour sa propre clientèle, en cohérence avec celui établi par le producteur, qu'il soit une entité soumise à MIF 2 ou non ;

- **reporter au producteur les ventes en dehors du marché cible**.

LA COMPLEXITÉ DES PRODUITS STRUCTURÉS COMMERCIALISÉS EN FRANCE : QUEL BILAN DE L'ACTION DE L'AMF ?

PRÉSENTATION GÉNÉRALE DE L'ÉTUDE

En octobre 2010, l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ont publié conjointement des éléments de doctrine visant à limiter la complexité de produits présentant un risque de perte en capital et qui sont commercialisés en France auprès des investisseurs de détail sous la forme de fonds à formule ou de titres de créance complexes, ceux-ci pouvant notamment être utilisés comme supports à des contrats d'assurance-vie. Cette étude a pour principal objectif de mesurer l'impact de cette mesure.

Plusieurs indicateurs sont utilisés pour analyser l'évolution de la complexité de ces produits entre 2001 et 2018 :

- trois portent sur la complexité de la formule des produits (nombre de mécanismes, nombre de nœuds dans l'arbre de décision et nombre de scénarios) ;
- un porte sur la complexité de l'actif sous-jacent.

Le nombre de mécanismes et, depuis 2017, la complexité de l'actif sous-jacent, font l'objet d'un décompte formel par l'AMF dans l'analyse de la complexité des produits.



FOCUS MÉTHODOLOGIQUE

DÉNOMBREMENT DES MÉCANISMES DE LA FORMULE

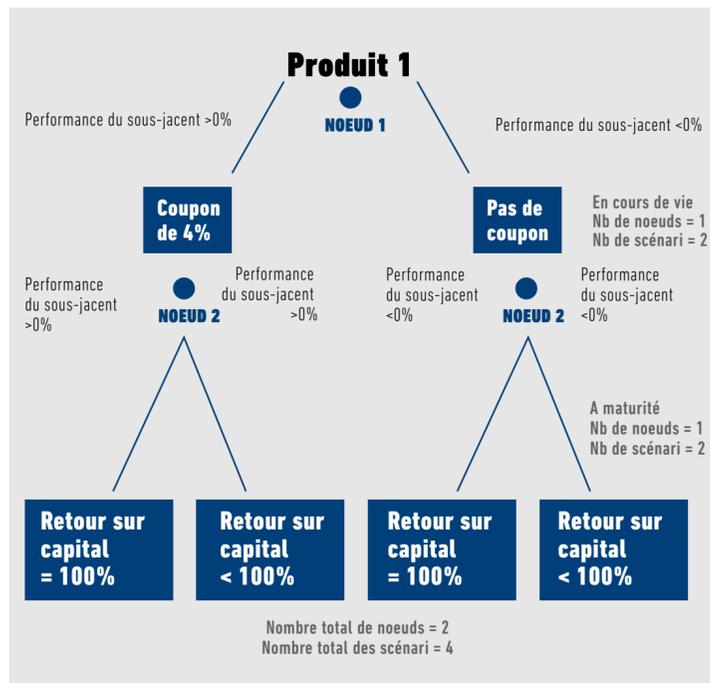
La première mesure de complexité analysée est le nombre total de mécanismes que comporte la formule. Huit grandes catégories de mécanismes sont retenues : la délivrance d'une série de coupons fixes ou la participation à la performance de l'actif sous-jacent ; l'existence d'un levier ; la sélection de certains titres de l'actif sous-jacent ; l'existence d'une garantie du capital conditionnelle à la performance de l'actif sous-jacent ; la possibilité de moduler les caractéristiques du coupon ; l'existence de contraintes temporelles ; la possibilité d'un remboursement anticipé ; l'existence de conditions exotiques.

NOMBRE DE NŒUDS QUE COMPORTE L'ARBRE DE DÉCISION

La deuxième mesure de complexité analysée est le nombre de nœuds de l'arbre de décision. Ce dernier décrit la distribution des rendements du produit obtenus selon que les événements prévus dans la formule se réalisent ou non. De manière schématique, il existe deux types de nœuds : d'une part, les nœuds intermédiaires, intervenant au cours de la vie du produit, d'autre part, les nœuds intervenant à maturité.

NOMBRE DE SCÉNARIOS

La troisième mesure de complexité est le nombre de scénarios affectant le rendement du produit. Celui-ci est identifié grâce à une recherche de mots tels que « if », « as long as » ou encore « otherwise » présents dans la description de la formule.



Source : AMF

Exemple de Produit (ie : Produit 1) et dénombrement des nœuds et des scénarios

Descriptif Produit 1 : Si à l'une des dates de constatation, le sous-jacent clôture au-dessus de son niveau initial, un coupon de 4 % est versé, aucun sinon. Dans tous les cas, le produit ne sera pas remboursé en cours de vie et continuera jusqu'à l'échéance. À l'échéance, si le sous-jacent clôture au-dessus de son niveau initial, l'investisseur est remboursé à 100 % de son capital initialement investi. Dans le cas contraire, l'investisseur reçoit le montant investi diminué de la baisse du sous-jacent.

LA COMPLEXITÉ DE L'ACTIF SOUS-JACENT

L'indicateur de mesure de la complexité du sous-jacent est **construit de manière similaire à la mesure de complexité des mécanismes (complexité additive)**.

Une évaluation de la complexité selon la nature du sous-jacent est appliquée : lorsque la performance du produit dépend de celle d'un titre financier unique (action ou obligation), la complexité est fixée à 0 ; si l'actif sous-jacent est un fonds ou un taux de change, elle est fixée à 1. Il semble en effet plus compliqué d'anticiper les performances d'un fonds dont les choix de gestion sont discrétionnaires ou les variations d'un taux de change qui peut être très volatil. Lorsque le sous-jacent est un panier, un mécanisme supplémentaire de complexité lié au panier est décompté car il est plus délicat, en particulier pour un épargnant, de calculer la performance d'un panier d'indices ou de titres.



CONCLUSION

L'analyse montre une **très nette diminution** de la **complexité mesurée** par le nombre de mécanismes après 2010 mais ce mouvement a été **contrebalancé** par une **augmentation du nombre de scénarios**, qui pourrait mettre en lumière un risque de contournement réglementaire. Par ailleurs, même si les actifs sous-jacents considérés comme les plus complexes ont été moins utilisés depuis 2017, les sous-jacents les plus simples également, ce qui constitue un point d'attention supplémentaire.

Les performances annualisées brutes nominales des produits structurés sont très largement positives dans la plupart des cas (supérieures à 5 % pour plus de la moitié des produits). Corrigée de l'inflation, 75 % des produits échus affichent une performance réelle positive, mais concernent seulement 57 % des volumes commercialisés.

En revanche, si l'on compare ces performances avec celles d'investissements boursiers traditionnels (actions avec ou sans dividendes réinvestis), les résultats sont moins favorables. Il apparaît ainsi que 43 % des produits indexés sur les marchés actions (représentant un peu plus de la moitié des volumes commercialisés) surperformeraient un fonds répliquant le CAC 40. Cette part tombe à 21 % (30 % des volumes) lorsque les performances sont comparées à celles d'un fonds répliquant le CAC 40 dividendes réinvestis.



AMF : PUBLICATION DES PRIORITÉS D' ACTIONS POUR 2020

Dans le cadre des orientations stratégiques de son plan de supervision 2022, l'AMF a publié le 8 janvier dernier ses priorités pour l'année 2020. Celles-ci s'articulent autour de **5 domaines d'actions**, qui impliquent **au préalable** une **accélération de la transformation de l'AMF** :

- l'attractivité des marchés financiers français et européens :

- promouvoir une réglementation européenne plus simple et plus proportionnée (à l'occasion des révisions des textes européens « MIF⁸ », « BMR⁹ », « MAR¹⁰ » notamment) ;
- faciliter l'accès des PME/ETI aux marchés de capitaux et poursuivre les actions menées pour aider les PME/ETI cotées face à leurs obligations réglementaires et leurs problématiques spécifiques ;

8. Directive et règlement sur les marchés d'instruments financiers.

9. Règlement sur les indices de référence.

10. Règlement sur les abus de marché.

- favoriser le dialogue actionnarial et définir des mesures pour développer l'activisme actionnarial ;

- encourager une meilleure mobilisation de l'épargne et faciliter l'appropriation des nouveaux dispositifs français et européen d'épargne-retraite et le développement de l'épargne salariale.

- la régulation et la supervision de la gestion d'actifs :

- soutenir une architecture plus claire et une plus grande convergence de la réglementation européenne de la gestion d'actifs ;

- poursuivre le renforcement du cadre réglementaire et des dispositifs de suivi pour la LCB-FT¹¹ ;

- contribuer aux travaux français, européens et internationaux sur les risques du secteur financier non bancaire, en particulier les risques relatifs à la liquidité et aux effets de levier. L'exercice de supervision européen (« *Common Supervisory Action* ») lancé en février 2020 par l'ESMA sur le

11. Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

risque de liquidité des OPCVM et sa gestion par les SGP en est la parfaite illustration (questionnaire ESMA-AMF transmis par chaque autorité nationale à une sélection d'établissements afin de participer à l'enquête sur la thématique évoquée) ;

- identifier et accompagner les évolutions du modèle économique de la gestion et envisager les implications et les opportunités pour les épargnants.

- la préparation de l'après-Brexit :

- contribuer aux travaux sur les relations futures entre le Royaume-Uni et l'UE (l'Union européenne) et à la nécessaire révision des différents régimes d'équivalence ;

- continuer à accompagner les acteurs qui souhaitent s'implanter en France ou vont y démarrer une activité et ouvrir les instances de Place aux acteurs qui s'y engagent durablement ;

- renforcer les marchés financiers au sein de l'Europe des 27, en soutenant les initiatives pour le développement de marchés plus compétitifs et plus autonomes ; en veillant à adapter la réglementation européenne à l'évolution du paysage financier résultant de la sortie du marché britannique.

- la transition vers une finance durable :

- contribuer à la définition d'un cadre plus robuste pour la qualité et la comparabilité de l'information extra-financière des sociétés cotées ;

- encourager une plus grande lisibilité des approches ESG dans la gestion d'actifs (propositions de standards minimum ou de label européen, aider les épargnants à mieux appréhender l'offre ESG, etc.) ;

- suivre les engagements pris par les entités de la Place en faveur du climat, en collaboration avec l'ACPR ;

- accompagner les acteurs dans la mise en œuvre des nouvelles règles européennes¹² .

- la compétitivité des places européennes dans le numérique :

- soutenir la construction d'un cadre européen favorable au développement de l'innovation financière comprenant notamment des zones d'expérimentation réglementaire et un encadrement des crypto-actifs et des instruments financiers échangés sur un registre distribué (« blockchain ») ;

- assurer une veille proactive des innovations du secteur financier grâce aux technologies de type « intelligence artificielle », « big data », « regtech », etc. ;

- favoriser l'appropriation du cadre français relatif aux offres au public de jetons et aux prestataires de services sur actifs numériques, en tenant compte des enjeux de LCB-FT

- accompagner les acteurs dans la prise en compte du risque « cyber ».

Pour mettre en œuvre ses différents objectifs 2020, l'AMF devra au préalable accélérer sa mue sous deux axes :

- revoir et améliorer son organisation et ses processus (internalisation des fonctions informatiques critiques, diversification de ses expertises par le biais des formations et des recrutements, etc.) ;

- accélérer la transformation digitale et exploiter les nouveaux outils technologiques (poursuite du déploiement du nouvel outil « BIO3 » pour les SGP, renforcer la dématérialisation des procédures, etc.).

12. Règlement « Disclosures » sur la transparence sur les investissements durables et les risques en matière de durabilité.



BRÈVES

PRÉCISIONS DU MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE SUR LES CONSÉQUENCES ET PROCHAINES ÉTAPES DU BREXIT

Le 24 janvier 2020, devant les fédérations professionnelles, le ministre de l'économie a rappelé les conséquences et présenté les prochaines étapes du Brexit avec accord.

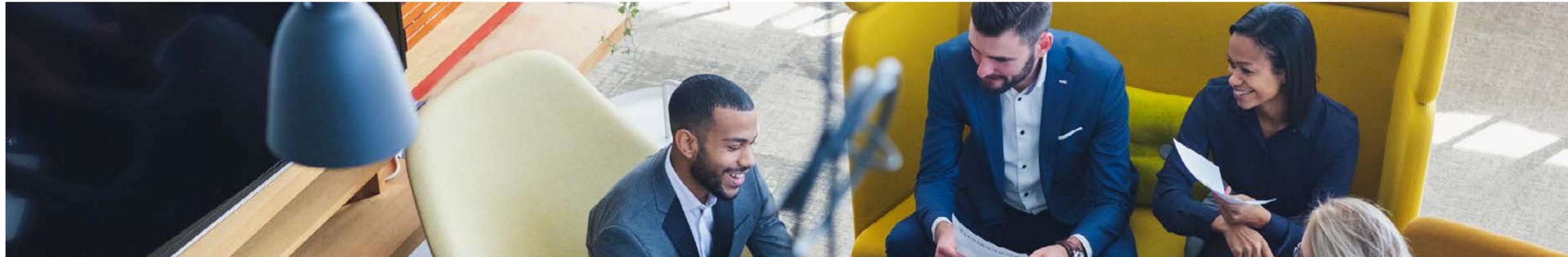
Le Brexit est donc suivi d'une période de transition à compter du 1^{er} février 2020 jusqu'au 31 décembre 2020, afin de permettre aux entreprises britanniques de se préparer aux nouvelles règles qu'elles devront respecter pour poursuivre leurs activités au Royaume-Uni et dans l'UE.

Durant cette période de transition, l'UE et le Royaume-Uni négocieront un accord global sur la relation future entre européens et britanniques.

PUBLICATION DU DÉCRET SUR LES OPC DE CANTONNEMENT – « SIDE POCKET »

Le décret n° 2020-286 du 21 mars 2020 vient modifier le cadre juridique de la gestion d'actifs relatif aux fonds à gestion de type extinctive, **en inversant la logique qui prévalait jusqu'à lors** :

- **désormais, les actifs liquides détenus dans l'OPC d'origine sont transférés dans un fonds créé à cet effet (« OPC réplique »), alors que les actifs illiquides restent dans l'OPC initial, qui constitue « l'OPC side pocket »** et prend la forme d'un fonds à gestion extinctive ;
- précédemment, les actifs illiquides étaient transférés dans un OPC à gestion extinctive (la « side pocket »), créé à cette occasion et qui revêtait la forme d'un Fonds Professionnel Spécialisé.



Ce renversement de doctrine vise à mettre en cohérence le Code monétaire et financier avec la loi n°2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, ainsi qu'avec les directives européennes.

En outre, le décret précise notamment les points suivants :

- le **nouvel OPC « L'OPC réplique » doit être de même nature que l'ancien OPC** ;
- le **dépositaire et le CAC du nouvel OPC doivent être les mêmes** (le CAC doit établir un rapport sur la liste des actifs transférés) ;
- l'**ancien OPC** (« OPC side pocket ») doit mettre en place des **frais adaptés à ce type de gestion** (gestion de type extinctive) ;
- les **règles d'information des investisseurs** (information immédiate du transfert des actifs ; transmission par la SGP d'un rapport justifiant cette décision et en détaillant les modalités ; mise à disposition du rapport du CAC fixant la liste des actifs transférés, au plus tard 8 jours après sa réalisation effective).

Des précisions ont été apportées dans le règlement général de l'AMF dans sa version publiée au JO du 25 avril 2020 et homologué par l'arrêté du 10 avril 2020.

FIN DU RÉGIME DE CO-FONDATION POUR LES FONDS DE TITRISATION

L'ordonnance n° 2017-1432 du 4 octobre 2017 portant modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs et du financement par la dette a modifié le régime du dépositaire d'Organismes de Titrisation « OT » pour le rapprocher, pour les dispositions pertinentes, du régime de dépositaire de FIA.

Ce même texte a mis fin au régime de co-fondation des FCT par la société de gestion et le dépositaire, qui était en vigueur depuis la création de ce véhicule (antérieurement appelé Fonds Commun de Créances).

Alors que le régime de co-fondation devait initialement prendre fin début 2019, un délai d'un an avait été accordé afin que cette évolution soit concomitante avec l'entrée en vigueur des nouvelles règles applicables au dépositaire d'OT.

Même s'il est officiellement en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2020, le nouveau régime du dépositaire d'OT fait encore l'objet d'échanges entre les professionnels et l'AMF, notamment sur les modalités de contrôle des créances, en particulier sur les OT granulaires.

Désormais, le FCT est constitué à l'initiative d'une société de gestion ou, si ces documents constitutifs le prévoient, d'un sponsor. Dans ce dernier cas, la gestion

du portefeuille de l'OT est déléguée à une société de gestion de portefeuille. Le dépositaire est désigné dans le règlement du FCT.

ACCÉLÉRER LA SORTIE DU CHARBON DES SOCIÉTÉS DE GESTION : L'AFG PUBLIE UN GUIDE ET DES RECOMMANDATIONS

Le 10 mars dernier, l'AFG a publié un guide de bonnes pratiques, donnant ainsi une série de recommandations afin d'accompagner les sociétés de gestion dans leur désengagement de cette énergie fossile.

L'AFG suggère, en complément, d'exclure graduellement les entreprises exposées au charbon des portefeuilles, avec une date butoir de 2030 pour l'Europe et 2040 pour le reste de monde, mais également d'échanger avec les entreprises exposées pour qu'elles sortent du charbon.

Très engagée dans cette démarche, l'AFG a cosigné la « Déclaration de Place » aux côtés des autres associations professionnelles (ASF, FBF, France Invest, Fédération française de l'assurance, Finance for Tomorrow, Paris Europlace), avec l'objectif de tendre vers une neutralité carbone à horizon 2050.



LCB-FT : TRANSPOSITION DE LA 5ÈME DIRECTIVE ANTI-BLANCHIMENT

La directive UE 2018/843 du 30 mai 2018, plus communément désignée « **5^{ème} directive anti-blanchiment** » a fait l'objet d'une transposition en droit français par le biais de la publication au Journal officiel du 13 février 2020, de l'ordonnance n°2020-115 et des décrets n°2020-118 et n°2020-119 du 12 février 2020 renforçant le dispositif national de LCB-FT.

Parmi les **nouvelles mesures applicables**, peuvent être mentionnées :

- extension du champ des personnes impliquées dans la LCB-FT (notaires, experts-comptables, agents immobiliers, etc.) ;
- succursales d'entités étrangères du secteur financier désormais pleinement soumises aux obligations de LCB-FT ;
- assujettissement des professionnels de la location immobilière pour les transactions de biens immeubles dont le loyer mensuel est supérieur ou égal à 10 000€ ;
- renforcement des obligations en matière de registre des bénéficiaires effectifs ;
- obligations de vigilance renforcées à l'égard des transactions vers et depuis des pays tiers à haut risque ;
- liste des clients, services, produits présentant un faible risque de blanchiment des capitaux et financement du terrorisme fixée par décret ;
- développement des mécanismes d'échanges entre autorités de tutelle au sein de l'Europe.

Les principales dispositions de la 5^{ème} directive anti-blanchiment ont été présentées dans la [Lettre Gestion d'actifs au titre du 3ème trimestre 2018 n°53](#).

LCB-FT : FLASH INFO DE LA DIRECTION DU TRÉSOR

La direction générale du Trésor a mis en place, à compter de fin janvier 2020, un « **flash info gel des avoirs** » auquel tout à chacun peut s'abonner.

L'**objectif** de cette communication est de **faciliter l'identification** et la **mise en œuvre** des **mesures de gels des avoirs** en vigueur en France¹³, en informant les personnes assujetties des mises à jour effectuées sur le **registre¹⁴ national des gels d'avoir** en vigueur **dès leur publication**, permettant ainsi leur **mise en œuvre sans délai**.

Ainsi, toute modification au registre donnera lieu à la communication d'une lettre d'information qui présentera quatre typologies d'informations :

- **ajout** d'un individu ou d'une entité **sur le registre** des gels, signifiant un **nouveau gel à mettre en œuvre** ;
- **modification d'informations** relatives à la **désignation d'une personne ou entité** dont les **avoirs font déjà l'objet de mesures** de gel ;
- **radiation** d'un individu ou d'une entité **de la liste de gels d'avoirs**, signifiant la **levée de la mesure** de gel ;
- **mises à jour de mesures spécifiques applicables** dans les pays et territoires d'outre-mer (**PTOM**), permettant d'étendre les **règlements européens aux PTOM** et assurer ainsi une application efficace immédiate du gel sur l'ensemble du territoire national.

13. En vertu de l'article L. 561-2 du code monétaire et financier, les personnes assujetties à la LCB-FT sont tenues de mettre en œuvre sans délai les gels d'avoirs prononcés par la France.

14. Ce registre recense l'ensemble des personnes, entités et navires visés par des mesures de gel d'avoirs sur le territoire français, en application de dispositions nationales, européennes et internationales (ONU).

INFORMATIONS À INCLURE DANS LE DICI DES OPCVM FAISANT RÉFÉRENCE À UN INDICE DE RÉFÉRENCE – EXEMPLES DE PHRASES-TYPE

Le 10 mars 2020, l'AFG a publié un document de synthèse dans lequel elle présente :

- un tableau des principales typologies de fonds qui font référence à un indice dans leur gestion :
 - o celui-ci matérialise la compréhension de l'AFG de l'arbre de décision décrit par l'ESMA et l'AMF¹⁵. L'AFG précise qu'il n'est pas exhaustif ;
 - o il a été constitué en répondant à quatre questions (objectif de réplcation ; gestion en référence à un benchmark ; rôle du benchmark ; degré de liberté de la gestion).
- des exemples de formulation à inclure dans le DICI des OPCVM faisant référence à un indice
 - o ces formulations sont à adapter en fonction de la catégorisation du fonds.

Quel que soit la catégorie retenue, l'AFG rappelle que le choix des indicateurs qualitatifs et/ou quantitatifs, ainsi que la répartition dans l'une ou l'autre des catégories, relèvent de la responsabilité de la SGP, qui doit être en capacité de justifier ses choix.



15. Question & Réponses de l'ESMA sur l'application de la directive UCITS du 29 mars 2019 et communication de l'AMF du 21 octobre 2019 intitulée « Précisions sur les informations à transmettre aux investisseurs d'OPCVM faisant référence à un indice de référence ».



COVID-19 - MAZARS À VOS CÔTÉS

LETTRE D'INFORMATION MAZARS
SUR LA GESTION D'ACTIFS

M MAZARS

61, rue Henri Regnault - 92075 Paris La Défense - France

Mazars est une organisation internationale, intégrée et indépendante spécialisée dans l'audit, le conseil, ainsi que les services comptables, fiscaux et juridiques¹. Présent dans 91 pays et territoires à travers le monde, Mazars fédère les expertises de 40 400 professionnels - 24 400 professionnels au sein du partnership intégré de Mazars, et 16 000 professionnels aux États-Unis et au Canada au sein de « Mazars North America Alliance » - qui accompagnent des clients de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

¹ Seulement dans les pays dans lesquels les lois en vigueur l'autorisent.

VOS CONTACTS



PIERRE MASIÉRI
Associé Banque,
Gestion d'Actifs
pierre.masieri@mazars.fr
(+33) 1 49 97 65 54



GILLES DUNAND-ROUX
Associé Banque,
Gestion d'Actifs
gilles.dunandroux@mazars.fr
(+33) 1 49 97 62 89

LES CONTRIBUTEURS



JEAN-LUC MENDIELA
Associé Banque,
Gestion d'Actifs
jean-luc.mendiela@mazars.fr
(+33) 1 49 97 64 01



BERTRAND DESPORTES
Associé Banque,
Gestion d'Actifs
bertrand.desportes@mazars.fr
(+33) 1 49 97 65 69

HÉLÈNE DESCHAMPS
Manager Banque,
Gestion d'Actifs
helene.deschamps@mazars.fr

LÉNA BLANCHET
Manager Banque,
Gestion d'Actifs
lena.blanchet@mazars.fr

YVES CADEAU
Senior Banque,
Gestion d'Actifs
yves.cadeau@mazars.fr

QUENTIN LE GUERN
Senior Banque,
Gestion d'Actifs
quentin.le-guern@mazars.fr



YANNICK ATGER
Senior Manager Banque,
Gestion d'Actifs
yannick.atger@mazars.fr
(+33) 1 49 97 62 71



DAVID CHRÉTIEN
Avocat,
Associé
david.chretien@avocats-mazars.com
+33 (0)1 49 97 63 55