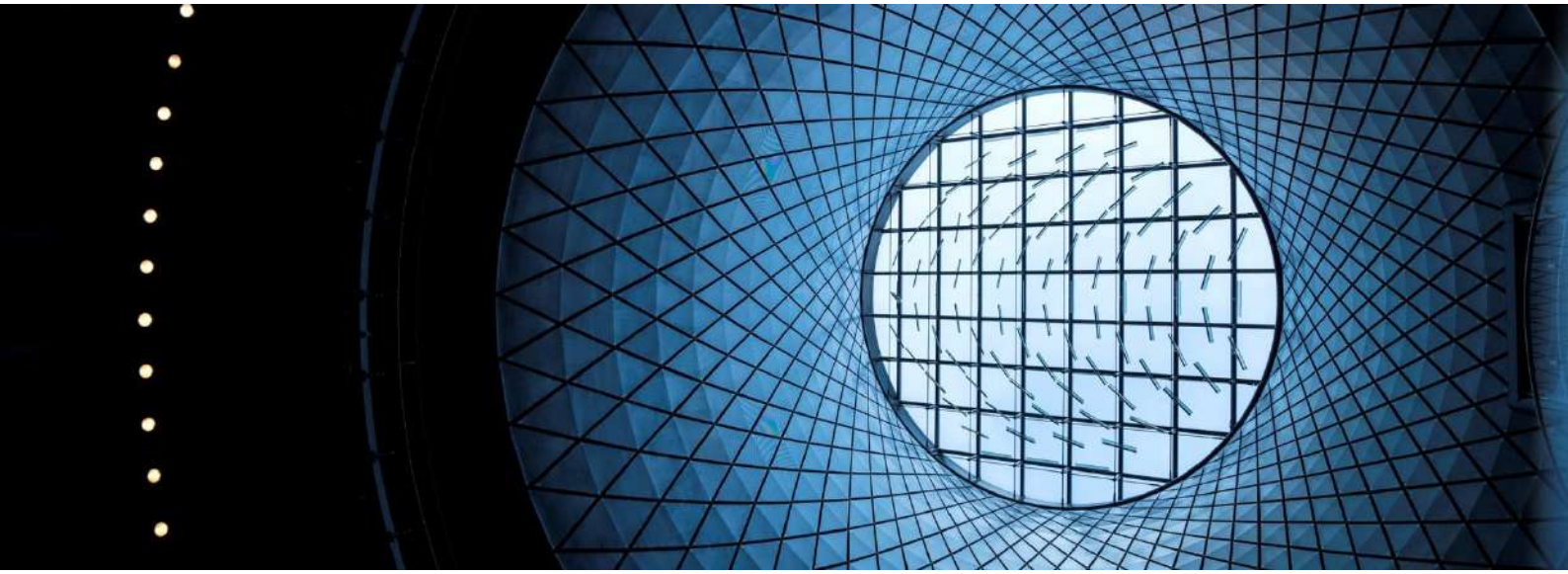
mazars

Décembre 2020



Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs

Lettre n°61 – 3ème trimestre 2020

Sommaire

Actualités européennes

04 Union des marchés de capitaux : nouveau plan d'action de la Commission européenne

Actualités *Money Market Fund*

05 Règlement européen sur les fonds monétaires : l'ESMA apporte des précisions sur l'application de l'article 35

06 Position 2018-05 : l'AMF se conforme aux orientations de l'ESMA concernant les rapports aux autorités compétentes sur les fonds monétaires

06 Guide technique AMF du déclarant MMF Article 37 – Mise à jour septembre 2020

Actualités fiscales

08 Organismes de Placement Collectif étrangers : Précisions de la DGFIP sur les modalités d'exonération et de restitution de retenue à la source française

Actualités françaises : investissement responsable

10 Déclaration de la Place financière de Paris pour une finance verte et durable : Point d'étape

10 Indicateurs extra-financiers indispensables - Actualisation Août 2020

11 Finance durable : Zoom sur les actions menées par l'AMF

11 Finance durable – point de vue du régulateur sur les progrès accomplis et les éléments à compléter

13 Finance durable : l'AMF met à jour sa doctrine concernant les placements collectifs intégrant des critères extra-financiers

13 Publication par le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance du nouveau référentiel du Label « Investissement Socialement Responsable »

Autres actualités françaises

14 Guide pratique de mise en conformité du dispositif d'encadrement du risque de liquidité

14 Présentation et recensement des outils de gestion de la liquidité des fonds français

17 Synthèse des contrôles SPOT sur l'évaluation des instruments financiers complexes

20 Position AMF n°2020-07 sur les Prestataires de Services sur Actifs Numériques

22 Tracfin – Rapport annuel 2019

Brèves

24 L'Autorité des marchés financiers publie sa cartographie 2020 des marchés et des risques

24 Rapport d'activité 2019 de l'AFG

24 Nouvelle publication AFG : "*Paris, a place of excellence for asset management in Europe - 10 points*"

24 COVID-19 – Tenue des assemblées et des conseils d'administration (SGP et OPC)

25 Brexit : réouverture des notifications au Temporary Permissions Regime (TPR)

25 Structure de LBO, de Private Equity et Loi PACTE : Le régime de partage des plus-values de cession de titres avec les salariés enfin commenté par la DGFIP

Actualités européennes

Union des marchés de capitaux : nouveau plan d'action de la Commission européenne

En novembre 2019, la Commission a constitué un forum de haut niveau sur l'UMC rassemblant 28 dirigeants d'entreprises du secteur, experts, représentants de consommateurs et universitaires. Ce forum a publié en juin 2020 un rapport final contenant 17 recommandations adressées à la Commission et aux États membres pour avancer dans la réalisation de l'union des marchés des capitaux. La Commission a tenu compte de ces contributions pour mettre au point les mesures présentées dans un plan d'action. Dans son rapport, la Commission s'engage en faveur de 16 actions, orientées autour de trois grands axes, parmi lesquels :

- soutenir une relance économique verte, numérique, inclusive et résiliente en rendant le financement plus accessible aux entreprises européennes :
    - création d'un European Single Access Point ;
    - révision du Règlement ELTIF et de Solvabilité II ;
    - réexamen du cadre réglementaire pour la titrisation.
- faire de l'UE un lieu encore plus sûr pour l'épargne et l'investissement à long terme des particuliers :
    - modification des règles DDA[1] et MIF 2 ;
    - création d'une certification pour les conseillers financiers.
- intégrer les marchés des capitaux nationaux au sein d'un véritable marché unique :
    - proposition réglementaire visant à créer un système standardisé d'allégement des retenues à la source ;
    - instauration d'une définition européenne de « l'actionnaire » afin de faciliter l'engagement transfrontalier ;
    - création d'un système consolidé et complet de publication post-marché pour les actions et les instruments financiers assimilés.

[1] Directive sur la Distribution d'Assurance.

Actualités *Money Market Fund*

Règlement européen sur les fonds monétaires : l'ESMA apporte des précisions sur l'application de l'article 35

Dans le cadre général de la mise en place d'actions visant à atténuer l'impact de la crise sanitaire sur les marchés financiers européens, l'ESMA a publié le 9 juillet 2020 un communiqué[2] dans lequel elle apporte des précisions sur la notion de **soutien extérieur** présenté à l'article 35 du règlement européen sur les fonds monétaires - « MMFR ».

Rappel du contexte

Depuis l'apparition mi-mars 2020 de la Covid-19, certains fonds monétaires sont confrontés à des problèmes significatifs de liquidité : rachats importants de la part de leurs investisseurs, avec dans le même temps, une liquidité qui se détériore rapidement sur les marchés monétaires, en particulier sur le marché des « commercial paper » en Europe et aux États-Unis.

Dans ce contexte de pandémie mondiale, les banques centrales et les différents régulateurs sont amenés à prendre des mesures pour favoriser la liquidité des marchés. Celles-ci peuvent bénéficier indirectement aux fonds monétaires, par exemple par l'intermédiation des établissements de crédit qui achètent des actifs à court terme détenus par ces fonds monétaires.

Afin de garantir une application homogène au sein de l'Union européenne des exigences réglementaires applicables aux fonds monétaires, l'ESMA a souhaité clarifier la notion de « soutien extérieur » qui s'applique aux fonds monétaires et que MMFR définit comme « *un soutien direct ou indirect offert à un fonds monétaire par un tiers, y compris un sponsor du fonds monétaire et ayant pour objet ou pour effet de garantir la liquidité du fonds monétaire ou de stabiliser la valeur liquidative par part ou par action du fonds monétaire* ».

Après avoir rappelé en préambule qu'un fonds monétaire ne pouvait recevoir de soutien extérieur, l'ESMA précise qu'un fonds monétaire peut réaliser des transactions avec des tiers, en particulier des parties liées ou affiliées, à condition de respecter les exigences mentionnées à l'article 35 de MMFR et plus particulièrement les deux points suivants :

- les **prix des actifs rachetés** par un tiers au fonds **doivent correspondent** aux **conditions de marché** et **ne pas être surévaluées** : des transactions réalisées à un prix majoré seraient en effet considérées comme un soutien extérieur ;
- les **transactions opérées avec des tiers ne doivent pas concerner uniquement les fonds monétaires avec qui ces contreparties sont affiliées** : en d'autres termes, un tiers qui effectuerait des transactions avec les seuls fonds monétaires avec lesquels il est affilié serait considéré comme un soutien extérieur.

Position 2018-05 : l'AMF se conforme aux orientations de l'ESMA concernant les rapports aux autorités compétentes sur les fonds monétaires

Le 9 septembre 2020, l'AMF a mis à jour et enrichi le champ de sa **position n°2018-05**, désormais intitulée « **Exigences relatives au règlement sur les fonds monétaires** », pour y intégrer les exigences de l'ESMA en matière de rapports aux autorités

[2] *« Actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU financial markets – External support within the meaning of Article 35 of the MMF Regulation ».*

compétentes prévus à l'article 37 de MMFR.

La position AMF n°2018-05 regroupe dorénavant :

- les exigences relatives aux **scénarios de simulations de crise**, dont les résultats doivent être intégrés dans les rapports aux autorités compétentes (article 28)[3] ;
- les orientations relatives aux **rapports aux autorités compétentes** (article 37), qui visent à fournir des précisions sur le contenu des champs du modèle de rapport figurant à l'annexe du règlement d'exécution (UE) 2018/708 relatif à ces rapports[4].

La position AMF n°2018-05 ainsi amendée officialise l'**approbation des orientations de l'ESMA relatives à l'article 37[5]** de MMFR et **leur intégration dans le corpus réglementaire français**.

Ces orientations sont **applicables** aux **sociétés de gestion** qui **gèrent un fonds monétaire agréé** conformément à **MMFR**.

Guide technique AMF du déclarant MMF Article 37 – Mise à jour septembre 2020

Les dispositions de l'article 37 de MMFR imposent aux gérants des fonds monétaires de produire un reporting à destination de l'autorité compétente du fonds monétaire, dont la fréquence[6] varie en fonction de son niveau d'encours. L'autorité compétente transmet ensuite elle-même ces reportings à l'ESMA selon des modalités présentées dans notre Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs n°59.

Afin d'accompagner les sociétés de gestion de fonds monétaires dans l'application des dispositions de l'article 37 de MMFR, 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'AMF[7]. Ces précisions viennent donc compléter les informations communiquées précédemment par l'ESMA. Pour davantage de précisions, se reporter à notre Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs n°60.

Ce **guide technique** a fait l'objet de **mises à jour** successives entre avril 2020 et **septembre 2020** afin de **prendre en compte :**

- les difficultés opérationnelles liées à la crise du coronavirus (en lien avec le communiqué de l'ESMA du 4 juin 2020) et les délais opérationnels de mise en place des infrastructures IT par l'ESMA : à ce stade, les **1ères remises réglementaires ne seront finalement exigées qu'à partir de décembre 2020** :
  - à l'ouverture du service de production, les entités remettantes pourront soumettre leur(s) reporting(s) **depuis le 1er trimestre 2020** ;
  - les délais d'ouverture des plateformes de production et test sont précisés au paragraphe 3.2 dudit guide ;
  - à l'issue de cette période de transition, soit à partir de la remise du Q4 2020, la

[3] Cf. *Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs n°60*
[4] Cf. *Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs n°60*
[5] L'AMF a déclaré à l'ESMA le 20 août 2020 se conformer à ses orientations relatives aux rapports aux autorités compétentes prévus à l'article 37 de MMFR.
[6] A minima annuelle, cette fréquence devient trimestrielle dès lors 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 »*.
[7] Modalités de connexion, processus d'enregistrement…

remise des reportings sera attendue dans les trente jours suivant la fin de trimestre faisant l'objet du rapport ;

  - si de nouveaux retards dans les travaux de l'ESMA étaient à constater, l'AMF en informerait les entités déclarantes.

- la mise à jour des instructions techniques de l'ESMA ;
- la mise à jour de la position AMF n°2018-05 (cf. article précédent).

Actualités fiscales

Organismes de Placement Collectif étrangers : Précisions de la DGFIP sur les modalités d'exonération et de restitution de retenue à la source française

Bercy a révisé et complété le bulletin officiel qui traite de la fiscalité - par voie de retenue à la source - applicable aux revenus distribués par les sociétés françaises à des non-résidents, en particulier le cas où ces revenus bénéficient à des OPC étrangers.

Les OPC étrangers peuvent bénéficier d'un régime d'exonération totale ou partielle de cette retenue à la source, mais en justifiant d'une similarité avec les OPC français (critères de règles d'activité, de fonctionnement et de surveillance), mais dans des conditions différentes pour les OPC établis dans l'UE et l'EEE d'une part, et ceux qui sont tiers à l'UE et l'EEE d'autre part, et qui sont repris ci-dessous.

Des critères de comparabilité précisés

A l'occasion de la révision du Bulletin Officiel du 12 août 2020, la DGFIP a donc été amenée à préciser les critères pour juger de la comparabilité d'un OPC hors UE et EEE (Norvège, Islande, Liechtenstein) au regard d'un OPC français.

Il s'agit des paramètres suivants : absence de contrôle du fonds par les porteurs de parts, agrément / autorisation / enregistrement / supervision du fonds auprès d'une autorité de tutelle, obligation d'informations à fournir aux investisseurs avant toute souscription, direction du fonds, existence d'un dépositaire indépendant, politique d'investissement et de répartition des risques, certification des comptes.

Rappelons également que la comparabilité ne sera admise pour un OPC étranger que s'il est établi dans un Etat engagé avec la France dans une convention fiscale prévoyant une assistance administrative, permettant effectivement à la France les informations utiles.

A l'occasion de cette même révision du BOFIP, la DGFIP a également commenté cette exonération (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70 n° 108 à 230) ainsi qu'un nouveau formulaire de demande d'exonération (BOI-FORM-000089).

Un régime d'exonération fiscal accéléré

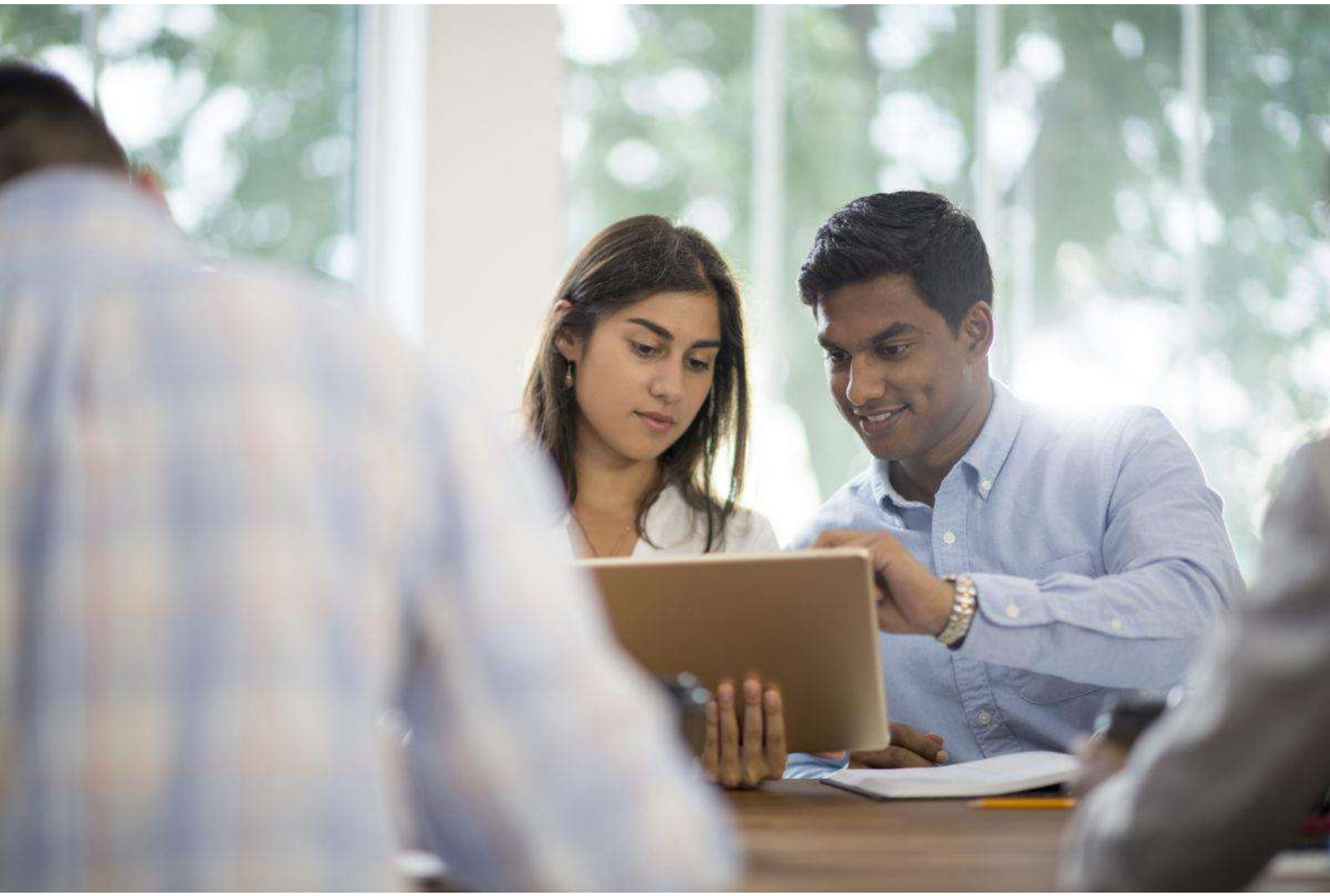
Enfin, cette révision a permis de préciser les modalités de mise en œuvre de l'exonération de retenue à la source pour les OPC hors EU et EEE qui peuvent bénéficier d'une application immédiate de la retenue à la source.

Cela vise les OPC hors UE et EEE reconnus, dans un premier temps, comme comparables à un OPC français dans le cadre d'une décision de restitution de retenue à la source, et qui seront ainsi consécutivement présumés comme pouvant bénéficiant de l'exonération pour une prochaine mise en paiement de produits. Il s'agit d'une présomption simple - valable uniquement donc si les circonstances n'ont pas changé - et par ailleurs de validité temporaire (les deux années civiles, suivant l'année de la restitution initiale), mise en œuvre sur la base du nouveau formulaire BOI-FORM-000089

Cette modalité, par présomption, s'ajoute à une modalité de restitution à posteriori, par voie d'imputation ou de remboursement de la retenue à la source trop-perçue, via le dépôt d'une déclaration #2077 avant le 31 décembre de la deuxième année qui suit la date de versement de la retenue à la source. La demande doit être déposée par l'OPC ou l'établissement payeur auprès de la Direction des impôts des non-résidents

(DINR) (BOI-RPPM-RCM-30-30-20-70 n° 200).

Cette voie, à posteriori, est par ailleurs valable pour tous les OPC étrangers (UE,EEE,hors UE et EEE).



Actualités françaises : investissement responsable

Déclaration de la Place financière de Paris pour une finance verte et durable : Point d'étape

L'an dernier, la Place financière annonçait de nouveaux engagements pour contribuer à l'objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050. Un an après, elle dresse un point d'étape des actions menées et/ou à mener au cours de l'année 2020 :

- **d'ici fin 2020, tous les grands acteurs de la place de Paris auront défini leur stratégie de sortie du charbon.** (Politique de sortie du charbon incluant des critères d'exclusion et dates butoir précises de sorties) ;
- **mise en place d'un Observatoire de la finance durable, à l'occasion du 6e « *Climate Finance Day* » le 29 octobre 2020, pour suivre les engagements de manière transparente** des acteurs de la Place de Paris et présenter des indicateurs consolidés par secteur d'activité autour, de la stratégie de sortie du charbon, du financement de la transition vers une économie bas-carbone, de l'investissement responsable suivant des critères ESG et des offres de produits responsables ;
- **la Place de Paris conforte son positionnement de leader pour une finance verte et durable.** En 2019, 4 banques françaises figurent dans le top 10 mondial en matière de prêts verts et durables. À fin 2019, l'encours de la gestion Investissement Responsable en France a augmenté de 27.64%. Les labels publics ISR et Greenfin continuent leur progression.

Indicateurs extra-financiers indispensables - Actualisation Août 2020

Les sociétés de gestion font face à une croissance et à une multiplicité d'informations extra – financières non standardisées et non comparables. Cette absence de langage commun entre investisseurs et entreprises nuit au développement de la gestion ESG.

L'objectif initial de l'AFG est d'identifier les indicateurs extra-financiers trans-sectoriels indispensables qui servent à évaluer les entreprises de toute taille. Après un dialogue auprès de ses membres, 4 piliers indispensables pour analyser une entreprise d'un point de vue extra financier ont été retenus : **Environnement, Social /Capital humain, Sociétal et Gouvernance**.

A partir de ces 4 piliers, deux niveaux d'informations ont été sélectionnés :

- **une liste « d'Indicateurs indispensables »,** composée de 10 indicateurs extra-financiers maximum par pilier, qui permettraient aux SGP d'évaluer les entreprises de toute taille ;
- **une liste « d'Indicateurs de transparence »,** composée d'autres thèmes (qui complètent une attente d'information) sur lesquels les investisseurs ont besoin de transparence et qui permettent d'engager le dialogue avec l'entreprise.

Ces listes ont vocation à servir de socle minimum d'informations qui devront se retrouver dans les publications des entreprises. A ce stade, elles sont évolutives, non exhaustives et ne doivent pas limiter la publication d'informations que l'entreprise juge primordiales à la compréhension de son business model et de son évolution. Les prochaines étapes

consisteront à poursuivre le dialogue avec les entreprises, à l'entamer avec les auditeurs et avec les autorités nationales et européennes compétentes. Ce travail pourra être complété par des indicateurs indispensables / de transparence sectoriels. Il pourra aussi être complété par la normalisation de ces indicateurs (définition).

Finance durable : Zoom sur les actions menées par l'AMF

La finance durable représente désormais une tendance structurelle du secteur de la gestion d'Actifs. L'AMF a récemment mené des publications/actions pour :

- **accompagner les entreprises cotées dans l'élaboration de leurs déclarations extra-financières,** notamment en mettant en avant des **bonnes pratiques** et des **recommandations.** L'AMF a récemment :
    - analysé les premières déclarations de performance extra-financière (« DPEF ») de 24 sociétés cotées françaises à l'occasion de son rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées publié en novembre 2019 ;
    - revu aussi les informations extra-financières fournies par les émetteurs à l'occasion de la revue annuelle des documents d'enregistrement universels (URD) ;
    - accompagné le développement du marché des obligations vertes, sociales et durables (notamment sur la transparence de l'information sur l'allocation du produit des émissions).
- **partager les bonnes pratiques, clarifier les attentes du régulateur** sur la **gestion responsable.** Plusieurs **publications** de l'**AMF** centrées sur les acteurs de la gestion d'actifs ont été **émises :** Position - Recommandation DOC-2020-03, Rapport commun ACPR/AMF/CGDD/DGT concernant l'application des dispositions du décret n°2015-1850, Synthèse des contrôles thématiques « SPOT » portant sur les dispositifs d'investissement socialement responsable (ISR), Guide sur la compensation de l'empreinte carbone par les OPC et Rapport 2017 sur l'investissement responsable dans la gestion collective ;
- **renforcer la pédagogie des épargnants sur les investissements durables.** L'AMF a souhaité tout d'abord mieux comprendre leurs attentes et leurs besoins. A ce titre, **deux études** ont été **menées auprès d'épargnants :** Enquête de l'AMF sur la perception de la finance durable et des placements qui y sont liés auprès des Français et sur la lisibilité des documents d'information des fonds ISR mis à disposition des épargnants.

Finance durable – point de vue du régulateur sur les progrès accomplis et les éléments à compléter

A l'occasion de la consultation de la Commission européenne sur la stratégie renouvelée pour la finance durable, l'AMF constate que l'UE a réalisé des avancées majeures au cours de ces deux dernières années, confirmant son avance. Néanmoins, la mise en œuvre est difficile et

il reste de nombreux défis à relever. L'AMF met en avant le fait que l'UE doit s'efforcer **d'apporter de la clarté, de limiter les coûts inutiles et de garantir la cohérence entre les nouveaux textes législatifs et tout au long de la chaîne d'investissement, du reporting des entreprises aux obligations des investisseurs.**

Elle détaille également un certain nombre de propositions pour mettre en place et compléter un cadre réglementaire et de supervision efficace pour la finance durable. Les propositions se concentrent sur les **produits d'investissement durable** d'une part, et **le reporting et les notations ESG des entreprises** d'autre part.

Le cadre réglementaire pour les investissements durables devrait être encore complété :

- en définissant des **exigences de transparence** des informations relatives à la durabilité des produits ;
- en établissant des **standards minimaux** pour les fonds d'investissement commercialisés comme « durables » afin de prévenir les risques de « greenwashing » ;
- en créant des **terminologies clés communes** entre les acteurs du marché et les superviseurs, afin de ne pas créer de concurrence réglementaire entre les différents produits ;
- en créant un **label européen IR ou ESG qui compléterait les travaux en cours sur l'Eco-label**, répondant ainsi à la multiplication de labels nationaux ;
- en fournissant également **des informations sur la durabilité au niveau des acteurs ;**
- en améliorant **le cadre applicable aux indices** pour soutenir l'investissement durable.

Le succès du plan d'action de l'UE pour la finance durable dépend également en grande partie de la disponibilité et de la qualité des informations ESG fournies par les entreprises. A ce titre, le cadre réglementaire en matière de reporting et de notations ESG des entreprises devrait être complété pour :

- **renforcer les données ESG des entreprises en :**
  - définissant des règles de reporting plus contraignantes et cohérentes au sein de l'Europe ;
  - garantissant un cadre d'application et de revue solide ;
  - fournissant des orientations supplémentaires sur les éléments clés de la déclaration de performance non financière tels que la matérialité ;
  - exigeant un examen obligatoire du contenu de la déclaration non financière par un prestataire de services d'assurance indépendant ;
  - harmonisant les exigences entre les grandes entreprises cotées et non cotés.
- **créer un écosystème plus robuste pour les informations ESG, en régulant également les données des fournisseurs tiers**, qui jouent un rôle de plus en plus important pour l'évaluation des risques et opportunités ESG.

Finance durable : l'AMF met à jour sa doctrine concernant les placements collectifs intégrant des critères extra-financiers

En lien avec les propositions d'évolutions de l'AFG, l'AMF a procédé à la mise à jour de sa doctrine 2020-03 dans laquelle sont détaillées les informations liées à la prise en compte des critères extra-financiers.

Les modifications ont principalement porté sur :

- la mise en adéquation de la communication avec l'importance de la prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion ;
- l'élargissement des approches acceptées comme significativement engageantes notamment celles basées sur des indicateurs extra-financiers ;
- l'ajout de deux recommandations concernant la formalisation des politiques de gestion des controverses et le contenu des politiques d'engagement actionnarial ;
- la mise à jour des formulaires afin de facilité les demandes de modifications produits impliquant la prise en compte de critères extra-financiers ;
- l'évolution du calendrier d'application de la doctrine et précise le délai d'application en fonction de la date de création du produit.

Publication par le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance du nouveau référentiel du Label « Investissement Socialement Responsable »

Dans le cadre de la promotion de la Finance durable, le nouveau référentiel et le plan de contrôle du label ISR ont été publiés au Journal officiel le 23 juillet 2020.

Ces mises à jour renforcent les critères d'éligibilité au label, tout en élargissant la liste des véhicules éligibles. Ci-joint les principales modifications :

- introduction des indicateurs d'impacts qui permettront de mesurer l'impact ESG immédiat du fonds en le comparant à l'indice de référence de l'univers de départ. Cet ajout s'inscrit dans la démarche du régulateur de lutte contre le « greenwashing » ;
- intégration des fonds immobiliers dans la liste des véhicules éligibles au label (les exigences et informations requises complètes sont disponibles dans le référentiel du label) ;
- intégration des mandats institutionnels dans les fonds « labellisables ».

Ce nouveau référentiel est applicable à compter du 23 octobre 2020.

Autres actualités françaises

Guide pratique de mise en conformité du dispositif d'encadrement du risque de liquidité

L'AFG a publié en septembre 2020 un guide qui se veut une aide pratique à la mise en place ou la mise à jour d'un **dispositif global de contrôle du risque de liquidité** au sein d'une société de gestion. Ce guide n'a pas vocation à être exhaustif et rappelle d'ailleurs que la mise en œuvre des approches et concepts présentés ne suffit pas pour se conformer aux nouvelles orientations de l'ESMA publiées le 2 septembre 2019 concernant les stress tests de liquidité applicables aux OPCVM et FIA et entrant en application le 30 septembre 2020.

La politique de gestion du risque de liquidité

Le document de politique de gestion du risque de liquidité est un élément central du dispositif déployé par la société de gestion. Il vise à présenter dans un document synthétique l'ensemble du dispositif mis en place pour prévenir ce risque. Il fait partie intégrante de la politique de gestion des risques de la société de gestion.

La mesure de la liquidité à l'actif et au passif

La finalité de la mesure de la liquidité à l'actif est de disposer d'éléments permettant de juger la capacité d'un fonds à **générer des liquidités** par la vente d'actifs dans des délais contraints tout en préservant l'intérêt des porteurs.

Les études menées au passif visent quant à elle à estimer le **risque de rachats** que pourrait subir le fonds, dans la même logique que celle adoptée à l'actif, c'est-à-dire en condition normale de marché et en condition "stressée".

Estimation du risque de liquidité et l'adossement actif / passif

L'estimation, à proprement parler, du risque de liquidité est effectuée par **confrontation des analyses** menées à l'actif ainsi qu'au passif.

Généralement, trois éléments sont pris en compte pour déterminer le risque. D'une part, les résultats de l'analyse de la liquidité de l'actif du fonds (typiquement, son profil de liquidité en régime normal et en régime "stressé") et d'autre part une analyse quantitative (par scoring, ou à l'aide de scénarios historiques ou hypothétiques) du passif, généralement complétée par des **éléments qualitatifs** décrivant la structure du passif (ex : sa concentration).

Présentation et recensement des outils de gestion de la liquidité des fonds français

L'étude de l'AMF publiée en juillet 2020 constitue une première utilisation de l'outil d'analyse des prospectus élaboré dans le cadre d'une coopération entre la Banque de France et l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Elle vise à recenser les dispositifs de gestion de la liquidité mis en place dans les fonds de droit français. Ces travaux s'inscrivent dans le contexte des recommandations de l'OICV, du FSB et de leur suivi.

L'étude a été initiée en 2019 afin de suivre dans le temps les progrès d'appropriation des dispositifs de gestion de la liquidité par les fonds, et pallier l'absence d'une base de données réglementaire exhaustive sur ce sujet. La méthode d'analyse repose sur une 'lecture automatisée' des prospectus, en recherchant des mots-clés et les expressions associés aux **outils de gestion de la liquidité**. Il s'agit d'une

approche innovante et inédite s'agissant d'une étude publiée par l'AMF.

Pour rappel, le risque de liquidité d'un fonds d'investissement ouvert est défini comme *« le risque qu'une position dans le portefeuille ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi la capacité du fonds à se conformer à tout moment à l'exigence d'émission et de rachat à la demande des investisseurs »*.

Au risque de liquidité à proprement parler se superpose le risque que des rachats substantiels induisent une déformation significative de l'actif du fonds : pour servir les premiers sortants, les fonds peuvent en effet choisir de vendre leurs actifs par ordre décroissant de liquidité (i.e. les plus liquides en priorité), laissant les titres les moins liquides pour les investisseurs qui rachètent leurs parts ultérieurement, ou qui restent dans le fonds. Cette modalité de gestion des rachats pourrait contrevenir à l'obligation de **traitement équitable** des porteurs.

La matérialisation du risque de liquidité correspond à la réalisation d'un de ces facteurs, parfois conjointement :

- d'une part, la nécessité pour le gérant de vendre des actifs, nécessité motivée soit par des demandes significatives de rachat (par rapport à l'encours du fonds), soit encore par des contraintes d'investissement (appels de marge ou respect de ratios) ; et
- d'autre part, un contexte de marché où les actifs en question ne trouvent pas d'acquéreur, ou alors à un prix très inférieur à leurs valeurs théoriques. Il peut d'ailleurs s'avérer très difficile de déterminer la « vraie » valeur de ces actifs en l'absence de transaction.

Ces deux facteurs peuvent bien entendu se renforcer mutuellement : un contexte de marché tendu et des craintes sur la liquidité peuvent inciter les investisseurs à demander le rachat de leurs parts, ce qui, à une grande échelle, peut accentuer la pression sur des prix d'actifs.

L'étude répertorie l'ensemble des dispositifs et mesures permettant de gérer la liquidité et fournit pour l'ensemble des fonds ouverts répertoriés par les services de l'AMF des statistiques précises sur les natures de dispositifs mis en œuvre.

Dans ces développements, elle distingue les périodes normales (« temps ordinaires ») des périodes de turbulence (« période de stress »).

	Dispositifs permettant de ralentir les ventes d'actifs à effectuer pour répondre aux achats	Mesures permettant de mieux refléter la liquidité des actifs dans les prix	Mesures permettant de limiter l'impact que pourraient avoir certains fonds sur la liquidité des actifs sous-jacents
En temps ordinaires	• Espacement des valeurs liquidatives • Préavis de rachat (ou de souscription) • Délai de règlement des ordres	• Commissions de souscription et de rachat acquises au fonds • Droits ajustables acquis aux fonds ou anti-dilution levy (ADL) • Swing-pricing	• Taille d'encours maximale • plafonnement des rachats ou gates systématiques • Swing-pricing • Rachats en nature (in kind)
En période de stress	• Suspension totale des souscriptions / rachats	• Mise en place d'une valorisation interne en cas d'impossibilité d'une valorisation de certains titres au prix de marché	• Side pockets • Gates temporaires

Présentation des outils dans les prospectus et résultats de l'analyse le cas échéant

Outils	Dans le prospectus	Analysé	% nb de classes de parts	% actif net
Dispositifs permettant de ralentir les ventes d'actifs				
Espacement des valeurs liquidatives	Oui	Oui	-	-
Préavis de rachats	Oui	En cours	-	-
Préavis de souscriptions	Oui	En cours	-	-
Délai de règlement des ordres	Oui	En cours	-	-
Possibilité de suspension des rachats	Oui	Oui	71%	82%
Dispositifs permettant de refléter l'impact de la liquidité dans les prix				
Commissions de souscriptions/rachats acquises aux fonds	Oui	Non	-	-
Valorisation interne en cas de suspension de la valorisation des titres	Non	Non	-	-
Droits ajustables acquis aux fonds *(anti-dilution levies)*	Oui	Oui	1%	2%
Swing-pricing	Oui	Oui	7%	6%
Dispositifs permettant de limiter l'impact sur la liquidité des actifs				
Limiter la taille de l'encours maximum	Non	Non	-	-
Plafonnement systématique ou temporaire des rachats *(gates)*	Oui	Oui	7%	9%
Fonds associé à un mécanisme de cantonnement *(side pocket)*	Oui	Oui	0,3%	0,2%
Possibilité de rachats en nature *(in kind)*	Oui	Oui	65%	74%

Source : Analyse des prospectus, AMF – Banque de France

Synthèse des contrôles SPOT sur l'évaluation des instruments financiers complexes

La dernière série de contrôles SPOT (Supervision des Pratiques Opérationnelles et Thématiques) de l'année 2019 visant les sociétés de gestion de portefeuille (« SGP ») a porté sur **l'évaluation des instrument financiers complexes (« IFC »)**. La synthèse de ces contrôles qui ont concerné 5 SGP et ont couvert la période 2017-2019, a été publiée en septembre 2020 sur le site internet de l'AMF.

L'objectif principal de ces contrôles ciblés a été de :

- contrôler les **conditions du recours à des modèles** pour l'évaluation ou le réexamen des valeurs d'IFC ;
- vérifier la **prise en compte des risques propres** à ces instruments dans le dispositif d'évaluation.

Pour ce faire, l'AMF a examiné les thèmes suivants :

- l'organisation du dispositif d'évaluation ;
- les politiques et procédures d'évaluation ;
- le recours à des modèles d'évaluation ;
- le dispositif d'évaluation ou de réexamen de l'évaluation ;
- le dispositif de contrôle relatif à l'évaluation.

Après avoir rappelé que la définition d'instrument financier était donnée dans la position-recommandation 2012-19[8] et procédé à des rappels des dispositions réglementaires applicables aux OPCVM et aux FIA, l'AMF présente les principaux constats et enseignements ressortant de cette campagne de contrôles.

Organisation du dispositif d'évaluation

Toutes les SGP de l'échantillon contrôlé **disposent d'une fonction de gestion des risques indépendante** des fonctions opérationnelles et ont choisi **d'internaliser l'évaluation des IFC** et non de la confier à un expert externe.

Néanmoins, la mission de contrôle relève que **la responsabilité de l'évaluation** des IFC n'est pas attribuée à une personne précise, mais à un comité, ce qui nuit à la clarté de l'organisation de la SGP. Cette pratique est également susceptible de remettre en cause l'indépendance de l'évaluation.

Bonne Pratique
Désigner, nommément ou par sa fonction, le responsable de la tâche d'évaluation indépendante de la gestion de portefeuille.

Politiques et procédures d'évaluation des IFC

La plupart des SGP contrôlées ont défini dans leurs politiques et procédures d'évaluation les obligations, les **rôles** et les **responsabilités** incombant aux différentes parties concernées. Toutefois, l'AMF constate qu'aucune SGP ne dispose à la fois d'une politique et de procédures de valorisation des IFC déclinant cette politique, alors même que la règlementation l'impose. Par ailleurs, la mission de contrôle relève des insuffisances dans la description des sources des prix utilisées et du processus de réexamen de l'évaluation des IFC.

[8] Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés

Bonne Pratique
Synthétiser au sein d'un tableau les sources de prix de référence et leur ordre de priorité pour chaque type d'IFC utilisé.

Mauvaise Pratique
Intégrer dans un unique document les dispositions qui relèvent de la politique d'évaluation et celles qui relèvent des procédures d'évaluation.

Recours à des modèles d'évaluation

Toutes les SGP de l'échantillon ont **recours à des modèles dans le cadre de l'évaluation ou du réexamen de l'évaluation des IFC**. Les conditions dans lesquels ces modèles doivent être testés et validés sont définies par la règlementation (art. 68 du règlement délégué AIFM pour les FIA et instruction AMF 2008-06 pour les OPCVM).

La mission de contrôle a relevé que cette **validation était insuffisamment formalisée** ou n'était pas réalisée de façon **indépendante** au **bon niveau hiérarchique** (pour les modèles servant à l'évaluation).

Des **imprécisions** ont également été relevées dans la **définition et la formalisation des modèles** utilisés. Le fondement des hypothèses sous-jacentes n'était pas toujours étayé.

L'AMF rappelle, par ailleurs, que la revue des modèles doit être réalisée régulièrement et doit porter à la fois sur les **fondements théoriques**, la **mise en œuvre informatique**, le **choix des paramètres** et les **données de marché** utilisées.

Bonne Pratique
Se fonder sur les critères structurels qui composent une IFC afin d'en modéliser le prix.

Processus effectif d'évaluation et de réexamen de l'évaluation des IFC

Le contrôle de la **mise en œuvre effective** des politiques et procédures d'évaluation par les SGP a mis en évidence de nombreux écarts :

- absence de respect de l'ordre de priorité des sources de prix ;
- IFC non modélisables dans l'outil d'évaluation ;
- IFC dont l'évaluation ne fait pas l'objet d'un réexamen sans justification ;
- mise en place tardive du processus de réexamen de l'évaluation pour les obligations contingentes convertibles (« CoCos ») ;
- mise en œuvre du réexamen des évaluations à une fréquence inadéquate.

Bonne Pratique
Utiliser systématiquement les prix de transactions dans un contrôle de comparaison avec les prix retenus pour l'évaluation.

Mauvaise Pratique
Dans le cas où la SGP a délégué la gestion comptable de ses OPC, se contenter de vérifier, dans un contrôle de premier niveau, que l'écart entre la source de prix retenus par le prestataire et celle de sa politique d'évaluation ne dépasse pas un certain seuil, au lieu de contrôler que la source de valorisation utilisée par le délégataire correspond bien à la source indiquée pour ces instruments dans la politique d'évaluation.

En outre, l'AMF a fait un **focus sur le réexamen de l'évaluation des CoCos**. Ce focus l'a conduit à constater que l'évaluation de ces IFC par un modèle était **trop imprécise** pour être utilisée à des fin de contrôle de l'évaluation fondée sur les prix de marché. Cette imprécision trouve sa source, en particulier, dans la difficulté à modéliser l'**option de non-paiement des coupons** qui est à la main de l'émetteur.

Suite à ce constat, l'AMF entend faire évoluer sa doctrine en matière de contre-valorisation des CoCos s'agissant notamment de sa fréquence et du seul d'écart toléré entre valeur modèle et prix de marché.

Dispositif de contrôle de second niveau relatif à l'évaluation des IFC

Si les **plans de contrôle** de quatre des cinq SGP de l'échantillon prévoient des vérifications portant sur le processus d'évaluation ou de réexamen des IFC, l'AMF constate que **la mise en œuvre des plans de contrôle n'est pas, sur cette thématique, pleinement satisfaisante**.

En effet, une société de l'échantillon n'avait pas réalisé le contrôle prévu au titre de l'année 2018, et pour trois autres sociétés le contrôle n'avait porté que le contrôle permanent n'avait porté que sur des instruments non complexes.

En ce qui concerne le contrôle périodique l'AMF relève que **le processus d'évaluation ou de réexamen de l'évaluation des IFC n'avait pas fait partie des contrôles** effectués entre début 2017 et fin 2019.

Mauvaise Pratique
Ne pas prêter une attention particulière à l'évaluation des IFC dans le cadre du contrôle de second niveau sous prétexte qu'ils sont utilisés de manière marginale.

Position AMF n°2020-07 sur les Prestataires de Services sur Actifs Numériques

Le 22 septembre 2020, l'AMF a publié sous forme de questions-réponses, sa **position DOC-2020-07** qui expose les **points clés du régime**, créé dans le cadre de la Loi Pacte, des Prestataires de Services sur Actifs Numériques (**PSAN**).

Rappel du contexte

- La loi Pacte a créé un **régime innovant** en matière de **cryptoactifs**, instituant en France un statut de PSAN couvrant un grand nombre d'activités[9]. Ce régime prévoit un enregistrement obligatoire auprès de l'AMF pour certains acteurs et un agrément optionnel[10] (gage de confiance et de légitimité) ;
- L'**enregistrement auprès de l'AMF** est **obligatoire** pour **deux types de service** :
  - la **conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers**[11] (conservation des clés privées des clients et capacité à les utiliser en leur nom) ;
  - l'**achat/vente d'actifs numériques contre une monnaie ayant cours légal**[12] (par exemple, échanger des bitcoins contre des euros).

  Les **prestataires** ayant **démarré** leur activité **avant l'entrée en vigueur** de la loi ont **jusqu'au 18 décembre 2020** pour obtenir cet enregistrement. **Pour les autres**, l'obtention de cet enregistrement est un **prérequis obligatoire** pour pouvoir proposer de tels services ;
- Le décret 2019-1213 du 21 novembre 2019 qui précise la mise en œuvre des dispositions relatives aux PSAN, ainsi que les instructions AMF 2019-23 et 2019-24 qui détaillent le régime applicable et les exigences en matière de cybersécurité des PSAN, ont fait l'objet d'un article dans notre Lettre d'information Mazars sur la Gestion d'Actifs n°58.

L'**objectif** de cette **position** est de **répondre aux questions les plus fréquemment posées** par les **entreprises, françaises ou étrangères**, qui **souhaitent obtenir** un **enregistrement et/ou** un **agrément** de **PSAN**. Parmi les points soulevés, notons par exemple :

- la **possibilité** de **cumuler** l'**enregistrement obligatoire et l'agrément optionnel** pour les **PSAN mentionnés aux 1° et 2°** de l'article L.54-10-2 du Code monétaire et financier ;
- le fait de se prévaloir d'un enregistrement ou d'un agrément sans l'avoir obtenu constitue une **infraction pénale**[13] ;
- **seuls** les **PSAN agréés** peuvent se livrer à des **actes de démarchage** ;

[9] Article L.54-10-2 du Code monétaire et financier.
[10] En application de l'article L.54-10-5 du Code monétaire et financier, les **prestataires établis en France peuvent**, en vue de fournir à titre de profession habituelle, un ou plusieurs services mentionnés à l'article L.54-10-2 du même code, solliciter un agrément auprès de l'AMF.
[11] Article L.54-10-2 1° du Code monétaire et financier.
[12] Article L.54-10-2 2° du Code monétaire et financier.
[13] Articles L. 572-23 et L. 572-26 du Code monétaire et financier.

- la **possibilité pour** un **PSI** d'**avoir la qualité de PSAN** enregistré et/ou agréé, dans le respect de la réglementation applicable aux PSI[14]. De la même manière, le cumul du statut de PSAN et de CIF est autorisé. A contrario, le cumul des statuts de CIP[15]/PSAN et IFP[16]/PSAN est interdit ;
- l'**enregistrement nécessite pour** un **PSAN d'être établi** en **France** ou dans un **Etat membre** de l'Union Européenne ou de l'**Espace Economique Européen**. Les **obligations** relatives à la **LCB-FT doivent être respectées** par le **PSAN enregistré** ;
- l'**obtention** de l'**agrément AMF nécessite d'être établi en France**, a minima par le biais d'une filiale ou d'une succursale. Dans le cadre de la délivrance de son agrément, l'AMF veille tout particulièrement à ce que les demandeurs ne soient pas des entités dites « boîtes-aux-lettres » ;
- dès lors qu'un **PSAN mentionné aux 1° et 2°**de l'article L.54-10-2 du Code monétaire et financier est (i) **établi en France ou** (ii) **fournit** des **services** à des **clients résidant ou établis en France**, il **doit être enregistré auprès de l'AMF**, quand bien même il serait déjà immatriculé dans un autre Etat membre (la 5ème directive LCB-FT ne crée pas de reconnaissance mutuelle des enregistrements PSAN) ;
- les **fonctions relatives aux obligations de LCB-FT peuvent** faire l'objet d'une **externalisation** dans les conditions fixées par l'article R.561-38-2[17] du Code monétaire et financier, à l'exclusion des obligations déclaratives à Tracfin ;
- les **fonds propres réglementaires** du **PSAN** doivent être investis « selon un mode de gestion sain et prudent dans des actifs financiers liquides ou aisément convertibles en liquidité à court terme, ne comportant pas de dimension spéculative ». L'AMF identifie comme **instruments éligibles** en représentation des fonds propres, les fonds monétaires en euros, les liquidités, les positions équivalentes à des liquidités, les dépôts à 3 mois libellés en euros et les titres de créance. L'**éligibilité** des **autres instruments doit faire l'objet** d'une **analyse documentée motivant** le **caractère liquide et non spéculatif** de ces placements. L'AMF précise que la liste non exhaustive des actifs non éligibles prévue à la position-recommandation n°2012-19 applicable aux SGP est également pertinente pour les besoins du placement des fonds propres réglementaires des PSAN ;
- les **obligations** en matière de **LCB-FT** et de **vérification de l'identité des clients sont** également **détaillées** (classification des risques LCB-FT en fonction de la nature des produits ou services offerts, des conditions de transactions proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, du pays ou du territoire d'origine et de destination des fonds ; profil de risque de chaque relation d'affaires, qui détermine l'intensité des mesures de vigilance déployées…) ;

[14] Le niveau de fonds propres minimal doit être le montant le plus élevé entre le minimum des fonds propres calculés pour un PSAN et le minimum de fonds propres exigé pour les services d'investissement pour lesquels il est agréé.
[15] Conseiller en investissement participatif.
[16] Intermédiaire en financement participatif.
[17] Notamment, l'entité demeure responsable du respect de ses obligations et un contrat écrit entre le prestataire et l'entité définit les conditions et modalités d'externalisation.

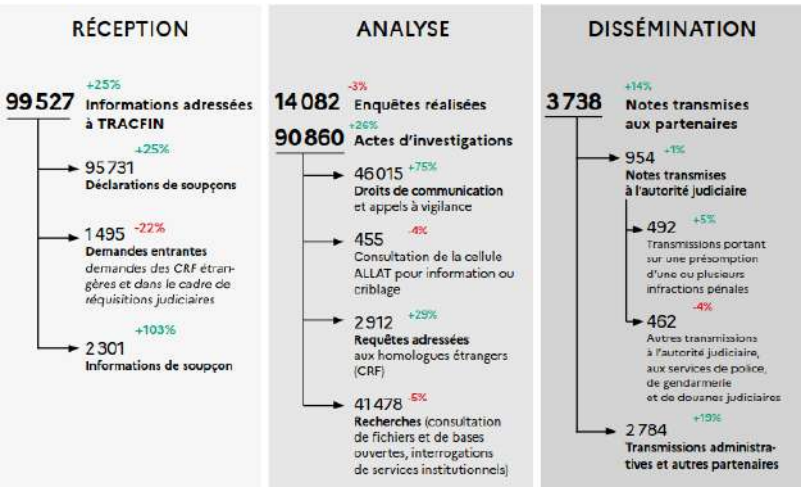
- s'agissant du **service de conservation d'actifs numériques pour compte de tiers**, l'AMF précise que seule la survenance d'un **événement non imputable au conservateur** peut l'exonérer de son obligation de restitution dans les meilleurs délais. Ainsi, pour pouvoir s'exonérer de cette obligation, le conservateur doit démontrer « l'existence d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter » :
    - l'AMF considère qu'un événement portant sur un problème inhérent au fonctionnement d'un dispositif électronique d'enregistrement partagé ou à un programme informatique automatisé **dont le conservateur a la maîtrise** ne peut être qualifié d'événement non imputable au conservateur.
- s'agissant des **services d'achat ou de vente d'actifs numériques en monnaie ayant cours légal** et **d'échange d'actifs numériques contre d'autres actifs numériques**, l'AMF précise la **notion de conditions exceptionnelles de marché** qui permet au PSAN de retirer les prix et les quantités proposées (question n°10.3) ;
- s'agissant du **service d'exploitation d'une plateforme de négociation d'actifs numériques**, l'AMF stipule que, dans l'hypothèse où le PSAN assurerait également le service de conservation, les **actifs numériques conservés pour le compte de ses clients ne peuvent être utilisés pour assurer la liquidité sur la plateforme de négociation d'actifs numériques**, et ce même en cas d'accord du client.

A ce jour, l'**AMF a délivré** un **enregistrement** à **deux PSAN**. Une vingtaine de dossiers d'enregistrement est actuellement en cours d'instruction. Plusieurs dossiers d'agrément ont été déposés, mais **aucune entité ne dispose d'un agrément.**

TRACFIN – Rapport annuel 2019

Le rapport d'activité 2019 de TRACFIN, publié début Juillet 2020, recense les principaux faits marquants de l'année, à savoir :

- une **hausse significative de son activité** (**+25%**), comme l'illustre le tableau ci-dessous :



- des **travaux** conduits dans le cadre de la **transposition** de la **5ème directive anti-blanchiment** en droit français ;
- la **création** d'une **cellule dédiée au renseignement fiscal**, en charge de la lutte contre les fraudes aux finances publiques, qui vise à créer des synergies entre Tracfin et ses

partenaires et à accélérer le traitement du renseignement financier en la matière ;

- la **préparation** de l'**évaluation** du **dispositif LCB-FT de la France** par le Groupe d'Action Financière (**GAFI**) et dont le rapport est attendu pour Février 2021. Cette échéance a été l'occasion de mettre à disposition des déclarants de nouveaux outils : analyse nationale des risques[18] ; analyses sectorielles publiées par l'ACPR et l'AMF ; liste consolidée des personnes faisant l'objet de mesures de gel, mise à jour en temps réel par la direction générale du Trésor.

En outre, le rapport présente de manière synthétique l'**activité déclarative** des **professionnels assujettis** à la **LCB-FT**, parmi lesquels :

- **les sociétés de gestion** (Fiche n°6) : **93 déclarations de soupçon** (DS) ont été émises en 2019 (+1,1% par rapport à 2018), concentrées sur un nombre limité de déclarants (**4 SGP ont effectué 2/3 des DS 2019**). En matière de **gestion sous mandat**, il est rappelé qu'en cas de **doute sur l'origine des fonds confiés** (fraude fiscale, financement du terrorisme, infraction passible d'une peine privative de liberté de plus d'un an), la **SGP doit adresser à Tracfin une DS** ;
- **les conseillers en investissements financiers** (Fiche n°6) : **37 DS émises par 20 déclarants**, soit une baisse de 32,7% par rapport à 2018. Le rapport mentionne que les **DS** ne comportent que trop rarement d'éléments d'analyse et **devraient signaler** de **façon détaillée** les **éléments de connaissance client** (profession, patrimoine…), les **opérations suspectes**, ainsi qu'une **analyse structurée** (justificatifs demandés, recherches effectuées, cohérence entre résultats obtenus et opérations…) ;
- les **prestataires de services sur actifs numériques** (Fiche n°7). Ces acteurs sont de plus en plus impliqués dans le dispositif de LCB-FT national : hausse du nombre d'inscrits sur la plateforme de téléprocédure ERMES (19 contre 13 en 2018) ; croissance de l'activité déclarative (37 DS versus 20 en 2018) ; légère accroissement du nombre d'acteurs ayant réalisé au moins un signalement (5 contre 4 en 2018). Le **taux de mise en investigation**, qui s'établit à **73%**, est **bien supérieur au taux habituellement constaté** dans le **secteur financier**, qui oscille entre 7% et 20%.

  S'agissant de la **fraude par l'utilisation de crypto-actifs**, Tracfin a reçu 359 DS, en provenance essentiellement des établissements de crédit. Les deux **principales thématiques de signalement** sont les **faits d'escroquerie**[19] (faux investissements) et de **fraude fiscale**.

[18] Analyse publiée en septembre 2019 sur le site www.economie.gouv.fr/tracfin

[19] 382 victimes d'escroquerie ont été identifiées, pour un préjudice total estimé à 28,5M€.

Brèves

L'Autorité des marchés financiers publie sa cartographie 2020 des marchés et des risques

Le 2 juillet 2020 l'AMF a publié sa cartographie des marchés et des risques. Parmi les sujets évoqués : le fonctionnement des marchés et des infrastructures durant la crise sanitaire, la stabilité financière et les défis que présente le financement de la relance économique. Si les marchés et les infrastructures ont démontré un bon fonctionnement durant la crise, avec notamment une résistance accrue malgré la correction de mars 2020, les déséquilibres initialement présents se sont accentués et les tensions géopolitiques demeurent. Au-delà des nombreux défis que présente le financement de la relance économique post Covid-19, la cartographie met en avant une montée des risques pour la stabilité financière avec une possible nouvelle correction des marchés et une dégradation de la solvabilité de nombreuses entreprises. L'AMF rappelle que la crise du COVID-19 ne doit pas faire oublier les vulnérabilités antérieures qui perdurent telles que celles liées à la cybersécurité ou au Brexit.

Rapport d'activité 2019 de l'AFG

Au travers de son rapport d'activité, l'AFG dresse un bilan des actions réalisées au cours de l'année 2019 notamment sur les aspects suivants : financement de l'économie ; investissement durable ; éducation financière ; compétitivité de la place de Paris à l'international ; axes d'amélioration en vue d'une croissance durable de l'économie ; fonds d'infrastructure et immobiliers, titrisation et fonds de prêts ; capital investissement ; révision du règlement PRIIPs et MIF II ; rédaction d'un nouveau plan comptable OPC…

Enfin, l'AFG rappelle son action en matière de formations et résume, en quelques chiffres clés, le panorama du marché français de la gestion pour compte de tiers, qui affiche une croissance des encours en forte hausse (+7,2%) sur 2019.

Nouvelle publication AFG : "Paris, a place of excellence for asset management in Europe - 10 points"

L'AFG a publié, le 24 septembre 2020, un communiqué mettant en avant le positionnement de Paris comme leader de la gestion d'actif en Europe. De part son positionnement concurrentiel confirmé et son savoir-faire inégalé, la place de Paris a tous les atouts pour attirer les investisseurs français ou internationaux.

COVID-19 – Tenue des assemblées et des conseils d'administration (SGP et OPC)

Dans le cadre de la crise sanitaire liée à la pandémie de COVID-19, l'article 2 du décret n°2020-925 du 29 juillet 2020, modifiant le décret n°2020-418 du 10 avril 2020 prolonge les mesures d'adaptation temporaires des règles de réunion et de délibération des assemblées et organes dirigeants des personnes morales et entités dépourvues de personnalité morale de droit privé jusqu'au 30 novembre 2020 (application initialement prévue jusqu'au 31 juillet 2020).

Brexit : réouverture des notifications au Temporary Permissions Regime (TPR)

La Financial Conduct Authority a rouvert les notifications au titre du Temporary Permissions Regime (TPR), qui permettra aux sociétés de gestion et fonds de l'Espace économique européen de poursuivre leurs activités temporairement au Royaume-Uni au-delà de la fin de la période de transition le 31 décembre 2020. Les nouvelles notifications seront possibles jusqu'au 30 décembre 2020. Les notifications déjà effectuées n'ont pas besoin d'être renouvelées. Toutefois elles pourront être mises à jour jusqu'au 9 décembre 2020.

Structure de LBO, de Private Equity et Loi PACTE : Le régime de partage des plus-values de cession de titres avec les salariés enfin commenté par la DGFIP

La loi PACTE (loi du 22 mai 2019, art. 162) a prévu la possibilité de mise en place d'un mode innovant de partage de la valeur de l'entreprise notamment dans le cadre des opérations de *Private Equity* et de LBO (fusions et acquisitions, rachat d'entreprise par effet de levier) ; les investisseurs peuvent ainsi décider de partager, dans des conditions fiscales neutres, une partie de leur plus-value sur leurs titres détenus avec l'ensemble des salariés de la société concernée.

Ce régime avait d'ores-et-déjà donné lieu à un ensemble de commentaires d'ordre social (notamment une instruction interministérielle n° DGT/RT3/DSS/DGT/2019/252 du 19 décembre 2019) il manquait encore les commentaires fiscaux, en particulier sur la fiscalité personnelle des bénéficiaires des sommes ainsi partagées ainsi que sur le placement dont elles peuvent faire l'objet dans un PEE. Ces commentaires sont désormais publiés, donnant ainsi des gages d'effectivité à ce dispositif.

Contacts

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

Pierre Masieri,
Associé,
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

Hélène Deschamps, Manager, Mazars
helene.deschamps@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, nous nous appuyons sur l'expertise de nos 40 400 professionnels – 24 400 au sein de notre partnership intégré et 16 000 au sein de « Mazars North America Alliance » – pour accompagner les entreprises de toutes tailles à chaque étape de leur développement.

*dans les pays dans lesquels les lois en vigueur l'autorisent

www.mazars.fr