

PRIORITÉS DE SUPERVISION 2022



Introduction

Objectif du document

Ce document présente les thématiques prioritaires de l'AMF pour l'année 2022 en matière de supervision des professionnels soumis à son contrôle¹. Les priorités thématiques couvrent trois groupes d'activité :

- La gestion d'actifs, en particulier, la gestion de placements collectifs ;
- Les activités des intermédiaires et des infrastructures de marché ;
- La commercialisation de produits financiers et le conseil en investissement financier, activités pour lesquelles sont aussi présentées les actions de supervision mises en œuvre avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) dans le cadre du Pôle commun à l'ACPR et à l'AMF ;

Les professionnels supervisés par l'AMF dont les activités ne sont pas visées dans ce document, pourront tout de même faire l'objet de contrôles indépendamment des actions détaillées ci-dessous. Le suivi de l'information financière et extra-financière des émetteurs ainsi que le contrôle de la régularité des offres et opérations financières (au sens du I. de l'article L. 621-9) ne sont pas abordés dans ce document.

La publication des priorités thématiques de supervision permet de mettre en avant certaines zones de risque identifiées par l'AMF et d'inciter les acteurs régulés à examiner plus particulièrement certaines de leurs pratiques au regard des obligations professionnelles en vigueur. Il s'agit aussi d'attirer l'attention sur des points de vigilance spécifiques et d'identifier les problématiques opérationnelles liées à la mise en œuvre de la réglementation.

Outils de supervision

L'AMF dispose de plusieurs outils de supervision, allant du suivi permanent à des missions de contrôle spécifiques. L'Autorité assure également une veille active sur les offres financières et les produits d'épargne proposés aux particuliers ainsi que sur les pratiques de commercialisation des prestataires.

L'AMF effectue un suivi constant de l'ensemble des professionnels soumis à sa supervision à partir des informations transmises de manière systématique (rapports annuels de contrôle et de conformité, données de *reporting*, déclarations, etc.) ou à sa demande (demandes ou compléments d'information adressés aux prestataires, entretiens, etc.). L'AMF reçoit aussi directement des informations sur les activités des prestataires agréés en France à partir d'autres canaux (plateforme AMF Épargne Info Service, outils de veille, lanceurs d'alerte, échanges d'information avec d'autres régulateurs en France et à l'étranger, etc.).

Ces actions de suivi et de contrôle peuvent être :

- individuelles, en réaction à des alertes spécifiques ou au titre de la couverture périodique des entités régulées, calibrée selon une approche par les risques ;
- thématiques, notamment pour s'assurer de la mise en œuvre de nouvelles réglementations.

Le suivi permanent est assuré par la Direction de la gestion d'actifs et par la Direction de la supervision des intermédiaires et des infrastructures de marché.

Des missions de contrôle, qui se déroulent selon une procédure encadrée par la loi et le règlement général de l'AMF, sont par ailleurs menées par les équipes de la Direction des contrôles. Une [charte du contrôle](#), mise à jour en septembre 2021, expose les modalités d'exercice des missions de contrôle par l'AMF et les comportements attendus des personnes sollicitées lors d'un contrôle. Une fois le contrôle réalisé, les résultats de ces missions

¹ Ces professionnels sont listés au paragraphe II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier.

font l'objet d'un rapport qui est transmis à l'entité contrôlée. Environ 60 contrôles² seront menés en 2022. Ils se répartiront à peu près à parts égales entre deux types de contrôles qui visent des objectifs différents :

- D'une part, le contrôle régulier d'acteurs de taille importante ou présentant des risques particuliers ou ayant fait l'objet d'alertes spécifiques ;
- D'autre part, le contrôle thématique d'un échantillon d'acteurs du marché (en général cinq par thème) afin de mieux comprendre une activité ou une pratique donnée, d'évaluer la mise en œuvre des règles ou d'explorer des risques potentiels pour les investisseurs ou les marchés – ces contrôles qualifiés de contrôles SPOT pour « *Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique* », menés en parallèle auprès de plusieurs acteurs et dans un temps plus court que les contrôles classiques, ont été mis en place en 2018.

Les enseignements des contrôles font l'objet d'un retour à la Place lorsque cela est pertinent. Ces éléments, qui ont une visée pédagogique, constituent une appréciation, à un moment donné dans le temps, des pratiques de marché observées. Dans certains cas, ils peuvent donner lieu à une actualisation de la doctrine existante.

Convergence européenne en matière de supervision

Une des missions de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) est de promouvoir la convergence en matière de supervision, un objectif soutenu par l'AMF dans le cadre de sa vision stratégique #Supervision2022. Depuis l'entrée en vigueur de la réforme des Autorités européennes de surveillance fin 2019, l'ESMA dispose de pouvoirs renforcés en matière de convergence de supervision.

Ainsi, l'ESMA a mené son premier exercice de définition de Priorités stratégiques de supervision de l'Union (*Union Strategic Supervisory Priorities – USSP*) pour l'année 2021 et a choisi deux thématiques que les autorités nationales doivent prendre en compte dans leurs actions de supervision et qui resteront en vigueur en 2022 :

- Les coûts et les frais facturés par les gestionnaires d'actifs,
- La qualité de la donnée dans les différents régimes de *reporting* introduits par le règlement MiF2

De plus, le processus de revues par les pairs (*peer reviews*), conduit par l'ESMA, a été renforcé pour une plus grande indépendance du comité en charge de mener la revue et ainsi donner davantage de poids aux recommandations données aux autorités nationales, avec un suivi obligatoire (conduit au plus tard deux ans après la revue). Enfin, l'ESMA met en œuvre depuis 2019 des « actions de supervision communes » (*Common Supervisory Actions* ou CSA), qui sont des actions de supervision coordonnées entre autorités nationales et définies selon une thématique et une méthodologie communes.

L'AMF soutient les actions de l'ESMA en faveur d'une plus grande convergence dans les pratiques de supervision et s'est efforcée d'intégrer, chaque fois que cela est possible, les priorités de supervision européennes dans son programme de travail. Ainsi, les deux CSA conduits en 2021 concernant les exigences d'adéquation dans le cadre du conseil ainsi que l'établissement et la transparence des coûts et des frais des placements collectifs ont pu s'appuyer sur les conclusions des deux campagnes de contrôles SPOT menées par l'AMF en 2020 et en 2021 dans le cadre de ses priorités de supervision. Pour 2022, les travaux européens de convergence de supervision (priorités stratégiques de supervision de l'Union, revues entre pairs, CSA) sont signalés dans la suite du document. Le cas échéant, l'AMF pourra être amenée à contribuer à de nouvelles initiatives, modifiant à la marge le calendrier des actions présenté dans ce document.

² Tous types d'entités régulées confondus. Ce décompte exclut les contrôles dits « de masse » menés pour les CIF, qui concerneront environ 50 CIF en 2022.

1. Retour sur les priorités de supervision 2021 et les publications de l'année

Parmi les priorités de supervision thématiques identifiées en 2021, figuraient :

- Dans le domaine de la gestion d'actifs : la mise en œuvre des obligations de meilleure sélection et de meilleure exécution par les sociétés de gestion de portefeuille (ci-après « SGP »), le dispositif de prévention des abus de marché, le processus d'établissement et la transparence des coûts et des frais appliqués à la gestion collective ;
- Pour les intermédiaires et infrastructures de marchés : la sécurité des systèmes d'information des infrastructures de marché, la mise en œuvre des obligations de transparence post-négociation sur les instruments obligataires, l'application du règlement pour une titrisation simple, transparente et standardisée par les initiateurs et sponsors ainsi que la transition des indices de référence ;
- Dans le domaine de la commercialisation : le contrôle des conseillers en investissements financiers (ci-après « CIF »), la supervision des associations professionnelles, le respect des règles d'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié des instruments financiers commercialisés par les prestataires de services d'investissement (ci-après « PSI »). Des travaux spécifiques ont aussi été menés dans le cadre du Pôle commun ACPR-AMF (cf. infra).

Sont présentées ci-dessous les conclusions de certains travaux finalisés en 2021. En raison de la crise sanitaire, le calendrier des travaux de supervision a été adapté et un certain nombre de travaux ont pris du retard, y compris pour prendre en compte la situation des acteurs régulés. Certains travaux envisagés en 2021 sont reportés en 2022 (comme précisé par la suite).

□ Les contrôles SPOT : un outil pour accompagner la Place dans l'amélioration de ses pratiques

Six synthèses de contrôles SPOT ont été publiées en 2021 portant sur :

- La mise en œuvre des **contrats de liquidité comme pratique de marché admise**, cadre dérogatoire prévu par le règlement (UE) n°596/2014 sur les abus de marché. L'analyse a révélé de bonnes pratiques comme l'intégration au système de passation d'ordres de dispositifs de surveillance ou de contrôle bloquant ainsi que la mise en place d'un système de *reporting* spécifique sur le contrôle des dépassements. Les dispositifs de contrôle demeurent cependant perfectibles puisque les limites d'intervention, fixées par l'AMF, en termes de prix et de volume ne sont pas toujours respectées. L'AMF s'est appuyée sur les enseignements de ces contrôles, effectués en 2020, pour renouveler et mettre à jour la pratique de marché admise à compter du 1^{er} juillet 2021.
- L'évaluation de **l'adéquation d'un instrument financier à la situation d'un client non-professionnel dans le cadre du conseil en investissement**. Malgré les efforts déployés par les professionnels depuis l'entrée en application de la directive MiF2 début 2018, l'AMF a relevé des insuffisances significatives concernant le recueil d'informations sur le client et l'évaluation de ses connaissances. De plus, les rapports d'adéquation ne pas systématiquement remis et certains établissements ne fournissent pas d'explication sur le caractère adapté de la recommandation à la situation du client. De nombreuses bonnes pratiques ont aussi été mises en évidence, telles que le recours à des scénarios présentant le couple rendement-risque, l'appréciation de la réaction du client face à une baisse des marchés, l'utilisation de différents modèles de rapport d'adéquation selon le type de recommandation délivré.
- **Le dispositif de cyber-sécurité des SGP**. Par rapport à la précédente campagne de contrôle en 2019, l'AMF constate un renforcement de l'organisation et de la gouvernance des dispositifs de cyber-sécurité. Plusieurs bonnes pratiques sont relevées comme la prise en charge du sujet par un cadre dédié au sein du comité exécutif, la mise en œuvre de campagnes de sensibilisation régulières des collaborateurs et la prise en compte des risques d'origine cyber dans les cartographies des risques et les plans de contrôle. En revanche, la formalisation d'une stratégie de cybersécurité demeure inaboutie sans l'élaboration, au préalable, d'une

classification et d'une cartographie des données sensibles et des systèmes critiques. En outre, le pilotage et le contrôle des interactions entre les SGP et leurs prestataires informatiques externes doivent rester des priorités au moment de définir, en amont, les efforts de sécurisation.

- **La gestion du risque de liquidité des OPCVM.** Dans le cadre d'un exercice de supervision conjointe coordonnée par l'ESMA, l'AMF a adressé un premier questionnaire à 220 sociétés de gestion (plus de 80% des gérants d'OPCVM) ce qui lui a permis d'identifier un échantillon plus restreint de 55 sociétés de gestion pour une phase d'analyse plus approfondie. L'AMF a complété son dispositif par des contrôles SPOT auprès de quatre SGP et des entretiens approfondis avec une douzaine d'acteurs. Les investigations ont mis en évidence des lacunes concernant l'évaluation préalable de l'impact des investissements sur la liquidité des OPCVM gérés, les dispositifs de suivi ainsi que les hypothèses de calcul et les scénarios utilisés pour évaluer le risque de liquidité. Les quatre SGP ont une connaissance inégale de la structure du passif de leurs OPCVM. Le déploiement des outils de gestion de la liquidité dans les prospectus, règlements ou statuts des OPCVM, reste insuffisant. En bonnes pratiques, l'AMF a relevé (i) l'existence de systèmes permettant d'identifier les titres dont la liquidité est estimée insuffisante et, le cas échéant, de bloquer les ordres qui pourraient être passés sur ces titres, (ii) l'ajustement de la fréquence et de la profondeur des *reportings* aux dirigeants selon le niveau de risque de chaque fonds et la typologie des actifs détenus, (iii) l'attitude proactive adoptée auprès des porteurs d'OPCVM et des réseaux de distribution en cas de situation de stress des marchés financiers.
- **La gouvernance des instruments financiers.** L'AMF constate une bonne prise en compte des exigences réglementaires au niveau des procédures. Cependant, si l'appartenance à un groupe facilite la prise en compte coordonnée et centralisée de ces exigences, les établissements contrôlés ont tendance à s'inscrire dans une démarche passive. Les modalités d'exercice des procédures doivent être opérationnelles. Or la définition du marché cible d'un instrument financier et son réexamen incombent quasi-exclusivement à la tête de groupe, ce qui peut contrevenir à la réglementation. La non-reprise de la note de risque de certains instruments dans la formalisation du marché cible et l'absence de prise en compte des réclamations des clients dans le suivi du marché cible font partie des mauvaises pratiques observées. La mise en œuvre des marchés cibles négatifs montre aussi des insuffisances. L'AMF souligne en bonne pratique l'intégration dans la stratégie de distribution du service d'investissement impliqué, du canal de distribution concerné et des catégories de conseillers habilités.
- **L'octroi de prêts** par les SGP. De manière générale, les SGP contrôlées ont mis en place des organisations, des outils et des processus en matière d'octroi de prêts, qui doivent leur permettre d'atteindre un niveau de conformité adapté. Les analyses ont permis de dégager des bonnes pratiques, par exemple, en termes de complétude des procédures, de méthodologie d'analyse et de suivi des prêts et de formalisation. Quelques voies d'amélioration ont été identifiées, notamment des précisions à apporter à certaines procédures concernant l'analyse crédit, la gestion des sûretés et du recouvrement des créances, certaines diligences à mettre en œuvre dans ces domaines, et la nécessité d'inclure pleinement cette activité dans le dispositif de contrôle.

□ **Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT)**

L'AMF a poursuivi l'accompagnement des professionnels dans leurs efforts de renforcement de leur dispositif de LCB-FT. L'année a été marquée par la visite sur place des évaluateurs du GAFI (Groupe d'action financière, organisme intergouvernemental en charge de la LCB-FT), qui s'est tenue en juillet, après plusieurs reports liés à la crise sanitaire. Les résultats seront connus au 1^{er} trimestre 2022.

Dans la lignée des années précédentes, l'AMF a également continué à conduire des contrôles sur le dispositif de LCB-FT en place au sein des SGP et des CIF. Elle est, dans ce cadre, particulièrement attentive à la précision, à la complétude et au caractère opérationnel du corpus procédural établi par les acteurs, à la formation du personnel, aux diligences menées sur les clients et sur les actifs en portefeuille (dans le cadre du non-coté notamment) ainsi qu'au dispositif de contrôle interne.

Pour rappel, plusieurs contrôles menés auprès de SGP et de CIF en 2019 ont donné lieu à la publication, en 2021, de décisions de sanction ou d'accords de composition administrative relatifs au caractère inexistant, non opérationnel ou imprécis des procédures et classifications des risques, aux carences en matière de vigilance à l'égard des clients (recueil d'information et catégorisation) et au défaut de contrôle dans le domaine de la LCB-FT. Cette thématique constitue un axe de supervision récurrent et important pour l'AMF, qui continuera à mobiliser les équipes de suivi, de contrôle ainsi que la filière répressive.

□ Finance durable

Afin de prévenir les risques d'éco-blanchiment (*greenwashing*), l'AMF a continué d'accompagner la mise en œuvre de la position-recommandation AMF 2020-03 sur les approches extra-financières dans la gestion collective. Après une phase transitoire d'un an, cette doctrine s'applique, depuis le 11 mars 2021, à tous les organismes de placement collectifs qui prennent en compte des critères extra-financiers dans leur gestion et qui sont commercialisés auprès d'une clientèle non-professionnelle.

Dans le cadre de l'élaboration du second rapport ACPR-AMF sur le suivi des engagements de la Place sur les enjeux climatiques³, des questionnaires détaillés, complétés de nombreux entretiens, ont été envoyés aux 20 plus grandes sociétés de gestion de la Place afin d'évaluer la mise en œuvre des préconisations du premier rapport ACPR-AMF publié fin 2020 et d'analyser l'évolution de leurs politiques « charbon ». Les travaux ont aussi permis de recenser les engagements pris vis-à-vis des autres énergies fossiles. L'AMF et l'ACPR ont appelé les établissements financiers à clarifier et à renforcer leur niveau d'exigence vis-à-vis des énergies fossiles, en particulier, en ce qui concerne les politiques d'exclusion portant sur les hydrocarbures non conventionnels.

□ Actions du Pôle commun AMF-ACPR

Créé en 2010, le Pôle commun ACPR-AMF permet aux équipes des deux autorités de travailler conjointement à des problématiques liées à la protection des clients en matière de commercialisation au sein des secteurs de la banque, de l'assurance et des services financiers.

En 2021, les autorités ont poursuivi leurs travaux sur la commercialisation de produits financiers aux personnes âgées vulnérables. Les réflexions et les expériences partagées lors du groupe de travail de Place réuni en 2020 ont donné lieu à l'élaboration d'une synthèse publiée en avril 2021. Dans la communication accompagnant cette synthèse, les autorités ont appelé les professionnels du secteur assurantiel, bancaire et financier à exercer une vigilance renforcée à l'égard de cette clientèle et à se saisir d'ici 2022 des enseignements issus des travaux de manière à mettre en œuvre des actions de sensibilisation ou de formation des conseillers, à développer la fonction de « référent vulnérabilité » et à renforcer leur vigilance au travers de procédures et contrôles internes.

Le Pôle commun a aussi travaillé sur les parcours digitaux de commercialisation de produits d'épargne financière, avec pour objectif de s'assurer du consentement éclairé du client. Des tests consommateurs ont été réalisés auprès de 16 acteurs et ont été complétés par une étude qualitative de lisibilité. Des axes d'amélioration ont été identifiés en matière d'information précontractuelle, de présentation des frais, de recueil de la connaissance et de l'expérience en matière financière, et de mise en garde liée au caractère inapproprié des produits. Ceux-ci ont permis d'identifier des bonnes pratiques à promouvoir auprès des professionnels⁴. L'AMF et l'ACPR publieront une note conjointe en conclusion de leurs travaux.

Dans le domaine de la finance durable, les deux autorités ont partagé leurs constats sur la veille publicitaire, les évolutions des marchés et l'application de la doctrine 2020-03 de l'AMF aux placements collectifs et ont entamé une réflexion pour mettre en cohérence leurs doctrines en matière de communication commerciale des produits présentés comme « durables ».

³ 2^{ème} rapport ACPR-AMF de suivi et d'évaluation des engagements climatiques des acteurs de la Place, décembre 2021.

⁴ AMF, Synthèse des tests consommateurs « parcours digitaux » conduits sous MIF2, juillet 2021.

Enfin, concernant la prévention des arnaques, le groupe de travail créé en 2020 a permis de faciliter le traitement des signalements du public et les échanges d'informations entre les autorités, d'assurer une meilleure lisibilité des différentes listes noires et d'en simplifier l'utilisation par le public. Le groupe de travail développe aussi des actions communes de communication, sensibilisation et prévention au travers de campagnes vidéos sur les réseaux sociaux et de spots radios, par exemple.

2. Priorités 2022 relatives à la gestion d'actifs

□ Valorisation des actifs peu liquides : immobilier, obligations *corporate*

Les priorités de supervision 2021 de l'AMF prévoyaient une campagne de contrôles SPOT sur la valorisation et la liquidité des fonds immobiliers, dans le prolongement des priorités de 2018 et de 2019 relatives au dispositif de valorisation des SGP dans le segment du non coté et dans celui des produits complexes.

Au regard de l'exercice de supervision coordonné (CSA) proposé par l'ESMA pour 2022, qui portera sur la valorisation des actifs, en particulier peu liquides, l'AMF a décalé la campagne SPOT prévue fin 2021 pour l'inscrire pleinement dans le cadre du CSA. L'objectif de ces travaux européens est de vérifier la mise en place par les SGP de politiques et procédures de valorisation documentées et précises, l'établissement de processus et/ou de modèles de valorisation robustes permettant la juste valorisation des actifs dans les différentes conditions de marché, l'indépendance de la fonction d'évaluation, l'existence d'un dispositif de contrôle efficace, la qualité de l'information communiquée aux investisseurs en la matière.

Les travaux de l'AMF s'appuieront sur des analyses conduites par le biais d'un questionnaire envoyé à une population large de SGP ainsi que sur deux campagnes de contrôles SPOT qui porteront respectivement sur les fonds immobiliers et les fonds investissant significativement dans des obligations d'entreprise non financière (*corporate*) relativement peu liquides, telles que les obligations non notées, celles dites à « haut rendement » ou *high-yield*, ou encore celles émises par des entreprises de pays émergents.

□ Finance durable : campagne SPOT sur le respect des engagements contractuels des fonds d'investissement et autres actions de suivi

Dans le prolongement des travaux entrepris par l'AMF sur l'investissement socialement responsable et la finance durable, qui ont connu un essor considérable en France et en Europe, des contrôles SPOT seront conduits afin de vérifier le respect par les SGP des contraintes et des engagements contractuels inscrits dans les documents réglementaires des fonds (DICI – document d'information clé pour l'investisseur, prospectus). Dans le cadre de ces contrôles, l'AMF analysera les procédures de gestion mises en œuvre, l'information communiquée aux investisseurs, la cohérence entre les engagements contractuels et les investissements réalisés, ainsi que le dispositif de contrôle associé.

En ce qui concerne le règlement (UE) 2019/2088 *SFDR* (publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers), l'AMF continuera d'accompagner, en 2022, les acteurs de la Place fortement mobilisés par l'entrée en application progressive des nouvelles exigences de transparence, et renforcera son action de supervision à partir de l'entrée en vigueur des textes d'application, prévue au 1^{er} janvier 2023.

Dans le cadre de son 3^{ème} rapport ACPR-AMF sur les engagements des acteurs financiers de la Place de Paris liés aux enjeux climatiques, l'AMF se penchera, en particulier, sur les progrès réalisés par les SGP dans la définition des politiques sectorielles applicables aux énergies fossiles (autres que le charbon) et dans le suivi de leurs expositions.

□ **Gouvernance et qualité des données de reporting**

Depuis plusieurs années, les SGP sont soumises à des obligations de *reporting* auprès de l'AMF, issues de réglementations européennes ou d'exigences nationales : *reportings* prévus par la directive AIFM (gestion de fonds d'investissement alternatif) et par le règlement MMF (fonds monétaires), questionnaire sur la LCB-FT, fiches de renseignements annuelles (FRA) et rapports annuels de contrôle (RAC), données relatives aux valeurs liquidatives des fonds.

Par ailleurs, le déploiement de l'extranet ROSA en 2021, qui facilite la collecte et le traitement des données, a permis que certaines modifications soumises jusqu'alors à autorisation préalable soient désormais déclarées par les SGP et fassent l'objet d'une revue *a posteriori*. L'AMF a également mis en place en 2021 un dispositif de déclaration des dépassements de ratios observés par les SGP sur les fonds qu'elles gèrent.

Les données communiquées à l'AMF participent de la connaissance et du suivi des acteurs et des produits régulés et permettent au régulateur de détecter les situations nécessitant son attention. Leur fiabilité constitue donc un enjeu de supervision essentiel pour l'AMF, qui conduit déjà des analyses sur certains *reportings* spécifiques, tels que les *reportings* MMF, AIFM et « dépassements de ratios ». Par conséquent, afin de veiller à la qualité des données reçues, une campagne de contrôles SPOT sera lancée en 2022 sur la gouvernance et le processus de collecte, de calcul et de transmission des données remises à l'AMF, en axant les investigations sur quelques *reportings* particuliers (par exemple, FRA-RAC, questionnaire LCB-FT).

□ **Suivi et contrôle des SGP par les dépositaires de placements collectifs**

Les directives FIA et OPCVM V ont renforcé les obligations des dépositaires d'OPC lors de l'entrée en relation avec leurs sociétés de gestion clientes et tout au long de la relation. Ainsi, au moment de sa désignation, le dépositaire doit évaluer les risques liés à la nature, à la taille et à la complexité de la stratégie et de la politique d'investissement des fonds et à l'organisation de la société de gestion. Sur la base de cette évaluation, le dépositaire doit concevoir des procédures de surveillance appropriées. Ensuite, tout au long de la relation, le dépositaire doit exercer des fonctions de surveillance et notamment des contrôles et vérifications ex-post portant sur les processus et procédures de la société de gestion.

Les priorités de supervision 2021 de l'AMF prévoyaient une campagne de contrôles SPOT sur les obligations des dépositaires d'OPC lors de l'entrée en relation avec leurs sociétés de gestion clientes et tout au long de la relation. Cette campagne SPOT, initialement prévue fin 2021, sera finalement conduite en 2022.

3. Priorités 2022 relatives aux intermédiaires et aux infrastructures de marché

□ **Qualité des données de transparence post-négociation sur les instruments obligataires (*reporting* MIFIR) et des données de transactions issues des *reportings* EMIR et SFTR**

L'AMF poursuivra en 2022 les actions visant à s'assurer de la complétude et de la qualité de la transparence post-négociation sur les instruments obligataires. Des missions de contrôle SPOT ont été menées en 2021 auprès d'établissements agissant en tant qu'internalisateur systématique ou opérant un système organisé de négociation. Ces contrôles donneront lieu à la publication d'une synthèse en 2022 et feront l'objet d'un suivi des corrections des faiblesses identifiées auprès des établissements concernés. Des travaux de supervision thématique viendront compléter ce dispositif au travers d'actions bilatérales sur d'autres établissements actifs sur les produits de dette. Dans ce cadre, l'AMF tiendra compte des évolutions réglementaires envisagées sur la transparence post-négociation dans le cadre de la revue du règlement MiFIR.

En outre, l'AMF continuera de participer activement aux exercices d'évaluation de la qualité des données au niveau européen, facilités par l'intégration des flux de *reporting* EMIR et SFTR dans sa plateforme de traitement

de données massives (*big data*), qui permet de mettre en œuvre des tests de qualité de données plus fréquents. Une attention particulière sera portée au *reporting* SFTR. Un suivi sera par ailleurs effectué dans le cadre de la revue entre pairs conduite par l'ESMA sur le *reporting* EMIR.

□ Fourniture de données de marché par les plateformes de négociation

La mise à disposition des données de marché (pré- et post-négociation) est un élément essentiel pour que les acteurs financiers obtiennent une vue d'ensemble des activités de négociation. Cette fourniture de données est encadrée par la réglementation MiFID2 / MiFIR. L'ESMA a publié en juin 2021 des orientations dont l'objectif est de s'assurer que les acteurs de marché comprennent de manière uniforme l'exigence de fournir des données de marché à des conditions commerciales raisonnables ainsi que l'exigence de fournir les données de marché gratuitement 15 minutes après publication (données différées).

L'ESMA a par ailleurs fait de cette thématique l'une de ses priorités en termes de convergence de supervision pour les années à venir, notamment sous la forme d'une revue entre pairs prévue en 2023. Dans ce cadre, l'AMF conduira en 2022 des contrôles SPOT auprès de plateformes de négociation pour vérifier leurs politiques tarifaires et le respect des exigences sur la fourniture de données différées.

□ Activités transfrontières

La supervision des activités transfrontières sera de nouveau l'un des thèmes abordés par l'ESMA dans le cadre de ses travaux de convergence, qui ont pris la forme en 2021 d'une revue entre pairs sur la fourniture de services d'investissement en libre prestation de services. Compte tenu des enjeux avérés en matière de protection des investisseurs, et bien que n'ayant pas fait partie des autorités visitées par l'ESMA, l'AMF s'appuiera sur les recommandations de cette dernière dans le cadre de ses actions de supervision.

L'AMF poursuivra également l'évaluation de la bonne prise en compte par les dispositifs de conformité des établissements français des activités exercées au sein de leurs succursales européennes. Enfin, elle renforcera sa supervision sur les succursales d'établissements étrangers en France, en évaluant régulièrement l'ampleur des services fournis en France et les risques associés.

4. Priorités 2022 relatives à la commercialisation et au conseil en investissement

□ Supervision des conseillers en investissements financiers (CIF)

L'AMF poursuivra en 2022 la mise en application du cadre d'échange d'informations avec les associations professionnelles de CIF amorcée en 2020. Ces échanges ont notamment pour objectif de signaler aux associations de potentiels manquements de leurs adhérents, qu'elles peuvent alors contrôler sur demande de l'AMF. Au-delà des informations sur les acteurs régulés, l'AMF et les associations professionnelles échangent également sur les produits et offres de placement présentant des risques élevés de mauvaise commercialisation ou de blanchiment de capitaux ou financement du terrorisme.

Le suivi des associations, notamment au travers du traitement des transmissions qui leur sont faites par l'AMF, doit permettre une harmonisation des pratiques de contrôle entre les associations et l'AMF. Il doit aussi permettre d'ancrer davantage les contrôles des associations dans une approche par les risques, fondée notamment sur l'analyse des produits atypiques commercialisés par les CIF, des sources de revenus de ces derniers et des conflits d'intérêts susceptibles d'en découler.

❑ **Contrôle de la commercialisation au sein des réseaux bancaires distributeurs**

Le contrôle des PSI et notamment du respect des règles MIF2 tout au long du processus de commercialisation d'instruments financiers se poursuivra en 2022. En effet, 4 ans après l'entrée en vigueur de ces obligations, les travaux menés montrent que les insuffisances et les manquements demeurent nombreux sur cette thématique.

❑ **Établissement et transparence des coûts et des frais des distributeurs**

En 2022, l'AMF participera à l'action de supervision commune (CSA) de l'ESMA sur le thème de « l'information ex-post en matière de coûts et frais en régime MIF2 ». Cette action vise les clients de détail (non-professionnels) recevant un ou plusieurs services d'investissement parmi les suivants : réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, exécution d'ordres pour le compte de tiers et conseil en investissement.

Pour ce faire, l'AMF sélectionnera un panel d'établissements distributeurs (établissements de crédit et entreprises d'investissement de tailles variées) et un panel d'instruments financiers représentatifs du marché national (OPCVM, actions, titres de créances vanilles et structurés). L'AMF analysera les réponses des établissements sélectionnés afin de répertorier les bonnes pratiques, les mauvaises pratiques et les situations de non-conformité, afin nourrir l'action de supervision commune coordonnée par l'ESMA. L'AMF contribue ainsi à l'agenda européen de convergence de supervision et pourra s'appuyer sur ces travaux pour mieux cibler ses actions de suivi.

❑ **Actions menées dans le cadre du Pôle commun AMF-ACPR**

En 2022, les autorités feront un nouvel état des lieux des avancées du secteur bancaire, assurantiel et financier en matière de commercialisation de produits financiers aux personnes âgées vulnérables. Dans le cadre de la coordination des veilles publicitaires menées par l'AMF et l'ACPR, une attention particulière sera portée d'une part, à la communication sur les produits financiers présentés comme verts ou responsables, avec l'objectif de conclure les travaux menés en 2021 et d'harmoniser le traitement de ces produits, et d'autre part, aux nouveaux modes de publicité et de promotion des produits financiers. Enfin, les autorités s'informeront mutuellement sur les travaux réglementaires conduits sur les frais applicables aux produits financiers.

Annexe : Synthèse des priorités thématiques de supervision en 2021 et en 2022

| | 2021 | 2022 |
|--|---|--|
| GESTION D'ACTIFS | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Meilleure sélection et meilleure exécution (SPOT) ▪ Prévention des abus de marché (SPOT) ▪ Établissement et transparence des coûts et des frais (SPOT) ■ ▪ Valorisation et liquidité des fonds immobiliers (SPOT) (reporté à 2022) ▪ Suivi et contrôle des SGP par les dépositaires de placements collectifs (SPOT) ■ (reporté à 2022) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Valorisation des actifs peu liquides : immobilier et obligations <i>corporate</i> (2x SPOT) ■ ▪ Finance durable : respect des engagements contractuels (SPOT) ▪ Qualité des données de <i>reporting</i> (SPOT) ▪ Suivi et contrôle des SGP par les dépositaires de placements collectifs (SPOT) ■ |
| INTERMÉDIAIRES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Sécurité des systèmes d'information des infrastructures de marché ▪ Transparence post-négociation obligatoire (SPOT) ■ ▪ Notification de la conformité des créances aux critères d'une titrisation STS (SPOT) ■ ▪ Gouvernance produits pour les producteurs (SPOT) ■ ▪ Activités transfrontières ■ ▪ Transition des indices de référence | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Qualité des données de <i>reporting</i> (règlements MIFIR et SFTR) ▪ Fourniture de données de marché par les plateformes de négociation (SPOT) ■ ▪ Activités transfrontières |
| COMMERCIALISATION | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Supervision des conseillers en investissements financiers ▪ Respect des règles d'appropriation et d'adéquation des PSI ▪ Actions du Pôle commun AMF-ACPR | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Supervision des conseillers en investissements financiers ▪ Contrôle de la commercialisation au sein des réseaux bancaires ▪ Établissement et transparence des coûts et des frais des distributeurs ■ ▪ Actions du Pôle commun AMF-ACPR |

Légende :

(SPOT) Thématique traitée dans le cadre de contrôles SPOT.

■ Thématique traitée dans le cadre d'une action de supervision européenne : priorité de supervision européenne (USSP), action commune de supervision (CSA) ou encore revue entre pairs.

Note : Les synthèses des contrôles SPOT sont disponibles sur le site de l'AMF à l'adresse suivante : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/syntheses-des-contrôles-spot>.