



# Contrôles SPOT AMF

Constats et recommandations sur le respect des engagements extra-financiers des SGP

Juillet 2023

## Contexte

Dans le cadre de ses priorités de supervision pour l'année 2022, l'**Autorité des marchés financiers (AMF)** a travaillé à mesurer le **respect des engagements extra-financiers contractuels des fonds** gérés par les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) en réalisant une étude et une campagne de contrôles SPOT (supervision des pratiques opérationnelles et thématiques) sur les **dispositifs de définition, pilotage et contrôle de ces engagements sur un échantillon représentatif de SGP**.

Les travaux de L'AMF ont permis d'évaluer le **niveau de conformité** des pratiques des SGP avec les **obligations réglementaires** qui leur incombent et d'identifier les **bonnes et mauvaises pratiques qui seront explicitées dans cet article**.

## Périmètre et organisation des travaux

Afin de réaliser cette étude, l'AMF a mené deux chantiers parallèles

### Chantier 1 - Questionnaire

Ce premier chantier fait suite à la campagne de contrôles SPOT sur le dispositif de gestion ISR des SGP et l'intégration des critères ESG menée par l'AMF en 2019. Son principal objectif était de comprendre l'évolution de l'approche extra-financière des SGP depuis la campagne de 2019. Un nouveau **questionnaire a donc été envoyé par l'AMF au T2 2022** ciblant exclusivement les fonds ouverts gérés en direct ou par délégation au 31/03/2022.

Sur les 299 SGP pratiquant une gestion traditionnelle **ayant répondu au questionnaire**, l'analyse de l'AMF s'est portée sur **176 SGP généralistes** ayant défini **au moins un engagement extra-financier contractuel sur au moins un de leurs fonds**.

#### Un questionnaire composé en 3 sections :

- **Caractéristiques des fonds**, permettant la collecte des caractéristiques des fonds en fonction de leur classification SFDR (Art. 6, 8 ou 9)
- **Contrôles**, avec plusieurs points de contrôle comme le type d'engagement extra-financier pris au sein du fond, type de contrôles en place (pré-trade / post-trade)...
- **Univers d'investissement**, permettant de comprendre le dispositif de création et de contrôle continu de la cohérence de l'univers vis-à-vis de la politique d'investissement

### Chantier 2 - campagne de contrôles SPOT

Ce second chantier fait suite à l'analyse des réponses apportées par les 176 SGP sur le questionnaire du chantier 1, l'AMF a mené une campagne de **contrôles SPOT ciblant 5 SGP** sur les 176 définissant le périmètre du chantier 1. Les 5 SGP du panel ont la particularité d'avoir des fonds ESG/ISR représentant entre 20 et 90% des encours totaux en gestion collective.

De plus, les 5 SGP ont des **fonds ESG/ISR qui présentent des engagements extra-financiers nombreux et diversifiés**, le but étant pour l'AMF de pouvoir disposer de suffisamment de matière pour **tester le dispositif de contrôle du respect des engagements des acteurs en matière ESG/ISR**.

	Profil des 5 SGP du panel				
	1	2	3	4	5
<b>AuM total (Mds€)</b>	100 < x	50 < x < 100	50 < x < 100	20 < x < 30	20 < x < 30
<b>AuM gestion collective / AuM total</b>	46%	66%	62%	98%	29%
<b>AuM ESG / AuM gestion collective</b>	49%	70%	21%	90%	79%
<b>AuM titulaires d'un label / AuM ESG</b>	64%	94%	45%	27%	57%

Les travaux menés par l'AMF **n'ont pas ciblé la pertinence des engagements extra-financiers** retenus par les SGP du périmètre d'analyse, **mais uniquement les processus internes relatifs à ces engagements**. De plus, les **pratiques identifiées comme bonnes ou mauvaises ne constituent ni une position ni une recommandation de l'AMF**, il s'agit uniquement **de souligner des approches constatées lors des contrôles** des engagements extra-financiers contractuels.

# Analyses et principaux constats de l'AMF

## Organisation et moyens mis en œuvre en matière d'ESG / ISR



Les 5 SGP du panel présentent des similitudes dans leur fonctionnement en matière d'ESG/ISR, voici les constats :

- **Dispositif général ESG/ISR** : Les principales étapes de déploiement de la stratégies ESG sont similaires, en 7 étapes allant de la définition de l'univers d'investissement de départ aux investissements au sein des fonds
- **Moyens humains** : Les effectifs exclusivement dédiés au déploiement de la stratégie ESG / ISR représentent en moyenne 7% des effectifs des SGP (de 2% à 16%) avec une augmentation de 80% en moyenne depuis 2019
- **Moyens techniques** : Le système d'information utilisé par les SGP permettant le déploiement de la stratégie ESR est très intégré. Elles ont toutes les 5 un système de notation interne et propriétaire
- **Gouvernance** : Le pilotage du déploiement de la stratégie ESG est assuré par un dirigeant (dans 3 cas sur 5, à hauteur de 20% à 60% de son temps). Dans 2 cas, c'est assuré par un manager dédié (à 100% de son temps)

Bonnes pratiques AMF

- **Comitologie** dédiée à la structuration des fonds ESG/ISR (distinct du comité des autres fonds)
- **Programme de formation** à la finance durable pour tous les collaborateurs de la SGP
- **Equipe** indépendante de la gestion pour contrôler les engagements extra-financiers contractuels



## Méthodologie de gestion et notation ESG

Plusieurs aspects sont analysés, qui vont de la procédure et cartographie relatives aux engagements extra-financiers contractuels au recours à des données ESG fournies par les prestataires externes en passant par la mise en œuvre de la stratégie ESG. Quelques bonnes pratiques observées et partagées par l'AMF :

Bonnes pratiques AMF

- **Cartographie** : Formalisation et maintien à jour d'une cartographie opérationnelle des engagements extra-financiers contractuels actifs pour chacun des fonds ESG/ISR gérés
- **Prestataires externes** : Elaboration d'un processus permettant la résolution des problématiques de données extra-financières contradictoires entre les différents fournisseurs de données
- **Stratégie ESG** : Communication transparente des règles de correspondance permettant le passage d'une note ESG issue de l'algorithme de notation avec celle transmise aux équipes de gestion

## Dispositif d'investissement / désinvestissement des fonds ESG / ISR



Seules 2 des 5 SGP du panel disposent d'une procédure d'investissement / désinvestissement claire et actualisée permettant la prise en compte de l'intégration des critères ESG dans la gestion, ce qui constitue un axe d'amélioration important pour les SGP. D'autres constats / bonnes pratiques ont pu être formulés :

- **Rôles & actions des dépositaires** : La responsabilité des dépositaires dans les différents contrôles du respect des engagements extra-financiers des fonds est rappelée par l'AMF. De plus, les SGP ont le devoir de mettre à disposition les données nécessaires aux contrôles effectués par les dépositaires

Bonnes pratiques AMF

- **Contrôles (pré-trade & post trade)** : Mise en place des contrôles pré-trade bloquants, ce qui a pour effet de limiter grandement le nombre des non-conformités potentielles et donc de renforcer le dispositif de contrôle
- **Gestion des écarts (« breaches <sup>(1)</sup>») suite aux contrôles** : Le processus de traitement des breaches (détaillant notamment les délais d'usage et les actions de remédiation et d'indemnisation) doivent être spécifiés dans une section dédiée aux risques ESG dans la politique de gestion des risques

(1) « breach » : non-conformité avérée par rapport à un engagement extra-financier contractuel



## Informations fournies concernant les engagements extra-financiers contractuels

La mission de contrôle des informations fournies aux investisseurs quant aux engagements extra-financiers des SGP a porté sur trois volets :



### La procédure d'information des investisseurs

Des manquements ont été constatés sur des procédures existantes: pas de référence à la doctrine AMF; pas de procédure sur la présentation et contrôle des engagements ESG/ ISR



### Les supports de l'information fournie aux investisseurs

L'information sur les engagements de la SGP peut l'être fournie via plusieurs supports pour un fonds, pour une catégorie de fonds ou pour tout le périmètre d'investissement



### Contrôle documentation réglementaire et commerciale

La documentation réglementaire et commerciale des fonds ESG / ISR ne présente pas toujours les engagements extra-financiers des SGP d'une manière satisfaisante

Bonnes pratiques AMF

- **Procédure d'information** : Mise en place d'une procédure claire sur l'élaboration de la documentation réglementaire et commerciale notamment sur la présentation et le contrôle des engagements extra-financiers
- **Les supports d'information** : Diversification des supports d'information avec des documents *Ex ante* (DICI, prospectus, rapport annuel...), *Ex post* (brochures, code de transparence...) ou d'autres supports (rapport extra-financier, rapport sur l'art. 29 de la loi énergie-climat, rapport RSE...)
- **Contrôle de documents** : Indication des fournisseurs de données ESG dans la documentation et présentation des engagements de manière complète, cohérente et intelligible

## Dispositif de conformité et de contrôle interne relatif aux engagements extra-financiers



La mission de contrôle a constaté que la majeure partie des SGP du panel intègre bien le risque de non-conformité aux engagements extra-financiers dans leur dispositif de contrôle permanent & périodique, néanmoins avec des nuances notables :

- **Contrôle permanent (constats)** :
  - Seulement 2 SGP sur 5 réalisent des diligences efficaces dans le contrôle permanent ciblant le respect des engagements extra-financiers contractuels des fonds et dans le contrôle ciblant le processus de forçage des notes ESG des émetteurs
  - Aucune SGP du panel ne réalise des diligences satisfaisantes dans le contrôle permanent ciblant la présentation des engagements extra-financiers dans la documentation des fonds ESG/ISR

Bonnes pratiques AMF

- **Contrôle périodique** : La réalisation périodiquement d'un audit du dispositif de contrôle du respect des engagements contractuels est une bonne pratique observée au sein de plusieurs SGP

## Conclusion

Dans un **cadre réglementaire évolutif** où les **engagements extra-financiers** des SGP sont de plus en plus scrutés, l'AMF a fait ce travail d'étude et de contrôle afin de mettre en lumière les **bonnes pratiques** à appliquer mais également les moins bonnes pratiques à proscrire par les acteurs de la place. Il est constaté que les SGP doivent encore **s'améliorer** dans leur **organisation et les moyens**, tant **humains** que **techniques**, mis en œuvre en matière d'**ESG / ISR**. Un renforcement des **dispositifs** de **notation ESG**, d'**investissement/désinvestissement** et de **contrôle des engagements** est préconisé par l'AMF ainsi qu'une **meilleure communication** envers les **investisseurs**.

*Pour aller plus loin, nous vous invitons à nous contacter pour accéder à l'ensemble de nos travaux (études, retour d'expérience sur de nombreuses missions) sur la finance durable, aussi bien sur le volet réglementaire qu'opérationnel.*

## Document réalisé par

---



**Mehdi Agouri, Consultant Senior Confirmé**

Mob : +33 6 18 49 81 28

Mail : mehdi.agouri@sagalink-consulting.com



**Slim Hachouch, Consultant Senior Confirmé**

Mob : +33 7 49 35 27 28

Mail : slim.hachouch@beamsagalink.com



## Qui sommes-nous ?

---

L'alliance d'expertises fortes et complémentaires, le partage de valeurs humaines : Beam Advisory et Sagalink Consulting forment désormais une équipe de 70 consultants spécialisés dans les métiers de la Gestion d'actifs, de la Banque privée, des Services aux Investisseurs et des Marchés de Capitaux, ainsi que dans les fonctions Finance, Risques et Conformité. Notre savoir-faire alliant expertise métier et conseil nous permet de cerner au mieux les enjeux de nos clients sur l'ensemble de leur chaîne de valeur et d'identifier pour eux les leviers de croissance les plus performants, faisant ainsi le lien entre leurs métiers et leurs projets.

Par la force de leurs convictions, Beam Advisory et Sagalink Consulting ont su gagner la confiance de leurs clients ; parmi eux, des grands groupes bancaires et des acteurs indépendants de tailles variées.

## Contact

---

**Beam & Sagalink**

55 Rue de Rivoli – 75001 Paris

+33 1 49 96 54 43

[www.beamadvisory.com](http://www.beamadvisory.com)

[www.sagalink-consulting.com](http://www.sagalink-consulting.com)