

La cartographie AMF 2018 des marchés et des risques



Toujours très instructive et bien documentée, la cartographie des risques publiée chaque année par l'AMF ne déroge pas à la règle en 2018.

Concentrons-nous ici sur les remarques de l'AMF concernant la transparence et l'information communiquée aux investisseurs. Cette année, l'AMF recense les risques suivants.

- ***L'existence de fonds "pseudo-actifs" (closet index funds)***

Rappelons que ces fonds, censés être gérés activement, et "chargés" en conséquence, présentent en réalité un comportement et des performances (trop) proches de ceux de leur indice de référence. L'AMF y voit un double préjudice pour l'épargnant : 1) Une information inexacte et trompeuse ; 2) Une facturation de frais non justifiés.

Nous reportons notre lecteur sur les études spécialisées en la matière, y compris une analyse récente de l'AMF.

Notons ici que l'identification d'un fonds pseudo-actif n'est pas évidente. Comme le signale l'AMF, outre une analyse quantitative poussée, une analyse plus qualitative est aussi indispensable, par exemple sur :

- L'existence de rotations ou re-balancements sectoriels ou géographiques réguliers,
- Des évolutions du portefeuille liées aux évolutions du contexte macro-économique ou de

l'appétit au risque,

- Des indices d'une gestion discrétionnaire (de "conviction"), avec des paris plus ou moins affirmés mais décelables sur la durée.

Pour en savoir plus sur ce sujet :

[03/07/2018 : Fonds pseudo-actifs \(closet index funds\) : une contribution au débat en Europe](#)

[03/07/2018 : Fonds pseudo-actifs : l'AMF propose une approche alternative à celle utilisée aujourd'hui en Europe](#)

- ***Les difficultés d'application du règlement PRIIPS***

L'AMF constate ici que "des difficultés de mise en œuvre ont pu être constatées".

On ne saurait mieux dire.

Plus précisément, l'AMF note par exemple que :

- "les scénarios de performances futures [...] pourraient être mal interprétés par les épargnants" et que "leur contenu informationnel [est] limité"
- "la méthode utilisée pour calculer les coûts de transaction peut aboutir à un résultat trompeur" et conduit "à afficher un coût sur lequel le gérant n'a pas d'influence et qui ne reflète pas la qualité de la gestion mise en œuvre"
- Etc.

A ce stade, l'AMF plaide pour une révision du règlement.

De note côté, nous plaiderions volontiers pour une approche plus radicale.

- ***La transparence des commissions de performance***

Autre point de la cartographie des risques : la distorsion de concurrence entre les fonds français et les fonds étrangers commercialisés en France, quant aux méthodes de calcul ou de prélèvement des commissions de performance. L'AMF note que la place de Paris applique les recommandations de l'OICV (et du bon sens), ce qui n'est pas toujours le cas des autres juridictions.

- ***Le manque d'information des fonds ISR, en amélioration toutefois***

L'AMF note une amélioration de l'information relative à l'impact concret du concept d'ISR sur la gestion du fonds, mais recommande toutefois la poursuite des efforts en la matière.

- **Les offres d'investissement atypiques**

Last but not least, l'AMF consacre la dernière section de cette cartographie des risques aux offres d'investissement atypiques.

A nos yeux, il s'agit là des vrais risques de toute cette section consacrée à l'information aux investisseurs.

L'AMF note avec justesse :

- Une succession de cycles courts de vente pour les produits spéculatifs ou atypiques, sur le principe du "fire and forget",
- Des offres d'investissement en crypto-actifs en plein essor,
- Une augmentation parallèle des réclamations et signalements reçus par l'AMF sur ce type de produits.

L'AMF rappelle les efforts entrepris tant au niveau national qu'europpéen :

- Interdiction de la publicité sur certains produits (Loi Sapin 2),
- Restriction ou interdiction de la vente aux particuliers des CFD et des options binaires (ESMA),
- Publication régulière de listes noires des sites internet de commercialisation en biens divers non enregistrés auprès de l'AMF (cf. les alertes AMF),
- Mise en place progressive d'un cadre réglementaire adapté pour les ICO etc.

Pour en savoir plus :

[05/07/2018 : Cartographie 2018 des marchés et des risques](#)