

LCB-FT
Problématique des relations avec les sociétés de gestion et leurs fonds
Observations et propositions de l'AMAFI

Pour suivre les évolutions législatives et réglementaires¹ induites par la transposition de la 4^{ème} Directive², l'ACPR est en cours de révision de sa doctrine. Aussi, sont actuellement en cours de révision ses lignes directrices relatives aux bénéficiaires effectifs (ci-après « LD BE ») qui avaient été initialement publiées en 2011. Le projet de révision a été présenté pour observations à la Commission consultative LCB-FT (à laquelle l'AMAFI participe) du 23 janvier 2018, celui-ci a notamment pour objectifs d'incorporer des précisions sur l'identification des BE des organismes de placements collectifs (OPC)³.

L'objectif de la présentation des documents à la Commission consultative LCB-FT étant d'obtenir, préalablement à leur publication, l'avis de la profession sur cette doctrine, l'AMAFI souhaite alerter l'ACPR sur les difficultés de mise en œuvre opérationnelle rencontrées par ses adhérents – notamment ceux agissant en qualité de PSI réalisant le service de réception-transmission d'ordres ou le service d'exécution d'ordres (ci-après « PSI RTO/EO ») – à la lecture des PAS BE OPC.

¹ Au jour de la rédaction de la présente note, le décret transposant la 4^{ème} Directive n'a pas été publié au JORF, cette note s'appuie donc sur la dernière version du texte connue.

² Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission, dite « 4^{ème} Directive ».

³ Ces précisions sont actuellement contenues dans les principes d'application sectoriels sur les bénéficiaires effectifs des organismes de placements collectifs (ci-après « PAS BE OPC »).

SYNTHESE

Les procédures d'identification des bénéficiaires effectifs des fonds prennent assise sur l'approche par les risques du fait même de la nature particulière de ces entités. En effet, ces véhicules d'investissement, n'assurent pas eux-mêmes leurs fonctions essentielles d'administration, celles-ci étant, dans la majorité des cas, remplies par la société de gestion. De plus, les détenteurs finaux des parts ou actions des fonds peuvent être extrêmement nombreux et changeants (fonds ouverts destinés à une clientèle de détail par exemple).

L'enjeu de la maîtrise du risque LCB-FT d'un établissement exerçant des activités en lien avec des sociétés de gestion et des fonds consiste à mettre en œuvre une approche par les risques adaptée, qui cible avec rigueur les situations à risques tout en allégeant au maximum le processus opérationnel pour les situations de faible risque. L'enjeu au final est de permettre à chacun de renforcer sa vigilance et ses moyens là où son analyse fait apparaître que c'est le plus nécessaire.

Cet enjeu est important pour les adhérents de l'AMAFI, les activités en relation avec des sociétés de gestions ou des fonds représentant une part extrêmement importante de leur activité.

C'est pour cela que l'objectif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme les conduit à mettre en œuvre des procédures d'appréciation du risque LCB-FT et à mener des diligences qui varient selon la nature de la relation d'affaires et le niveau de risque induit par celle-ci. En tout état de cause, pour mettre en œuvre ces mesures de vigilance, le PSI doit identifier avec quelle entité il est en relation d'affaires. Si pour certaines d'activités, notamment la négociation de dérivés de gré-à-gré, la relation d'affaires est considérée comme établie avec le fonds, ce n'est en revanche pas le cas lorsqu'il fournit un service de réception-transmission d'ordres, notamment sur actions.

Pour celles-ci, dans la majorité des cas, la relation est réputée ouverte avec la société de gestion plutôt qu'avec les fonds qu'elle représente. Ainsi, les mesures d'identification du client et de ses bénéficiaires effectifs doivent être menées sur la société de gestion, à moins qu'il existe un soupçon de LCB-FT et/ou qu'elle ne soit pas soumise à une réglementation LCB-FT jugée équivalente. Néanmoins, compte-tenu de la difficulté d'interpréter les PAS BE OPC, une incertitude juridique pèse actuellement sur cette interprétation.

Aussi, l'AMAFI souhaiterait que soit clarifiée dans la rédaction des nouvelles LD BE la question de l'identification du client entre la société de gestion et le fonds en fonction des activités fournies par le PSI.

LES OBJECTIFS SOUS-JACENTS AUX LD ET PAS DE L'ACPR EN MATIERE DE LCB-FT

Les lignes directrices de l'ACPR, tout comme ses PAS, ont pour objet d'améliorer la compréhension et l'interprétation des textes par les assujettis, acteurs de premier rang de la LCB-FT, pour une meilleure appropriation et une effectivité optimale du dispositif LCB-FT français.

Dans cette optique, l'objectif de lutte efficace contre le blanchiment et le financement du terrorisme doit guider l'élaboration de ces documents. Cela doit bien sûr se faire dans le respect des textes applicables mais sans toutefois qu'une interprétation juridique, sans nécessité pour l'effectivité du dispositif, ne remette en cause les pratiques des professionnels, telles que constatées et admises internationalement. Il s'agit pour les professionnels d'appliquer de façon raisonnée, la notion d'approche par les risques, entérinée au niveau international par le GAFI et au niveau européen par la 3^{ème} Directive avant d'être confirmée par la 4^{ème} Directive et par sa transposition au niveau national.

LES PROBLEMATIQUES RENCONTREES SUR LA DOCTRINE EXISTANTE

Actuellement trois paragraphes des PAS BE OPC traitent de la question de l'identification du client (et, *a fortiori*, de ses bénéficiaires effectifs) lorsqu'un établissement assujetti fait face à un fonds et à une société de gestion.

6. En conséquence, sont exclues du périmètre des principes d'application sectoriels, notamment :
- **les situations où l'organisme financier a pour client une société de gestion⁴ ;**
 - les situations où l'organisme financier est souscripteur de parts ou d'actions de l'OPC ;
 - les situations où l'organisme financier est distributeur des parts ou actions de l'OPC.
13. Si l'OPC dispose de la personnalité juridique et qu'il n'est pas représenté par une société de gestion, la relation d'affaires est directe entre l'OPC et l'organisme financier. Dans les autres cas, l'interlocuteur de l'organisme financier dont un OPC est le client est souvent un tiers représentant l'OPC, c'est-à-dire une société de gestion.
14. Comme le prévoit l'article R. 561-2 du CMF, **lorsque la relation d'affaires est établie avec un OPC, celui-ci est le client de l'organisme financier quand bien même il est représenté par un tiers, notamment lorsqu'il est dépourvu de la personnalité juridique comme c'est le cas avec un fonds commun de placements (« FCP »).**

L'articulation entre le paragraphe 6 et les paragraphes 13 et 14 n'est pas aisée à comprendre.

Le paragraphe 6 laisse sous-entendre que dans certaines situations, le PSI aurait pour client la société de gestion et non pas le fonds, sans pour autant qu'il y ait des précisions sur les situations visées ici par l'ACPR. Il s'agit, *a minima*, des situations au cours desquelles la société de gestion agit pour son propre compte. Néanmoins, il était ressorti des discussions qui ont eu lieu en 2013, en amont de la publication de ces PAS BE OPC, que le champ d'application de cette exonération est plus large comme en atteste la note de bas de page.

Dans le même temps, le paragraphe 14 laisse sous-entendre que, quand bien même un fonds n'aurait pas de personnalité juridique (et donc pas la capacité de prendre ses propres décisions en engageant sa propre responsabilité), mais qu'il serait représenté par une société de gestion régulée, c'est lui qui serait alors considéré comme le client du PSI.

⁴ Il convient que les organismes financiers adoptent des procédures distinguant ces situations de celles dans lesquelles leur client est un OPC. Les organismes financiers sont en mesure de justifier que la relation d'affaires est établie avec la société de gestion.

La problématique d'articulation entre ces paragraphes, et donc l'identification du client du PSI, se pose plus particulièrement dans le cadre des services de réception-transmission d'ordres et d'exécution d'ordres (« RTO/EO »)⁵ : **lorsqu'une société de gestion passe un ordre auprès d'un PSI RTO/EO et demande l'allocation de cet ordre sur les comptes de plusieurs fonds (dans la majorité des cas, les éléments d'information relatifs à cette allocation ne sont connus qu'au moment du règlement-livraison), qui est le client du PSI EO/RTO : la société de gestion ou chacun des différents fonds bénéficiaires de l'allocation *in fine* ?**

Les paragraphes 13 et 14 laissent penser qu'il s'agit des fonds alors qu'il semble raisonnable de penser que dans la majeure partie des cas il s'agit de la société de gestion, conformément aux développements réalisés ci-dessous. Néanmoins, l'incertitude qui pèse sur le sens de l'exonération du paragraphe 6 pourrait ne laisser pas aux PSI EO/RTO un confort juridique suffisant pour mettre en œuvre la solution « raisonnable ».

L'application stricte du paragraphe 14 - principe selon lequel l'identification du client doit porter sur le fonds - aurait donc pour effet que chacun des fonds sous-jacents doit être identifié ainsi que ses bénéficiaires effectifs avant le passage de l'ordre, or :

- cela n'est pas conforme à la réalité opérationnelle : dans le cadre des services de réception-transmission d'ordres et d'exécution d'ordres, la relation est formalisée avec la société de gestion, les confirmations d'exécution sont envoyées directement à la société de gestion et l'ensemble des discussions a lieu directement avec la société de gestion. Le PSI EO/RTO n'est jamais en contact direct avec le fonds ;
- cela n'est pas conforme aux obligations de meilleure sélection (RTO) et meilleure exécution (EO) - posées par le dispositif MIF 2 - qui reposent notamment sur le critère de rapidité d'exécution (*MiFID 2^o, art. 27.1*) – la réalisation du KYC de chacun des fonds bénéficiaire de l'allocation *in fine* en amont de l'exécution de la transaction ou de la livraison des titres n'est pas réalisable dans les temps impartis par MIF 2 pour traiter les demandes d'exécution d'ordres des clients (en l'occurrence, des sociétés de gestion) ;
- cela aboutirait en toute probabilité à une approche maximaliste consistant à ouvrir des centaines / milliers de comptes (notamment pour les grandes sociétés de gestion) pour des fonds avec lesquels le PSI EO/RTO ne sera pas en contact et pour lesquels il n'exécutera peut-être jamais d'ordres ;
- cela constituerait pour les PSI EO/RTO une charge très lourde, surtout s'agissant de fonds ouverts, généralistes, souvent affectés par des événements liés à la vie du fonds (rachats de parts, fusions, etc.) et alors même que ces fonds ne sont pas figés et qu'ils vivent à la discrétion de la société de gestion (certains sont fermés, de nouveaux sont ouverts, etc.) ;
- cela n'est pas conforme au besoin de confidentialité de certaines sociétés de gestion (ces dernières ne souhaitent pas que leurs stratégies d'investissement puissent être reconstituées par un tiers, ni que les positions importantes de leurs différents fonds puissent être connues du marché). Pour rappel, dans les autres grandes places financières (notamment au Royaume-Uni et aux Etats-Unis), les informations sur les fonds ne sont pas requises par les PSI RTO/EO. Demander aux PSI RTO/EO français d'obtenir de telles informations les placerait dans une situation concurrentielle extrêmement désavantageuse (les sociétés de gestion voulant garder ces informations confidentielles passeront par des entités localisées dans des pays où la réglementation ne requiert pas la communication de ces informations) ;

⁵ Ce terme désigne ici les activités des prestataires de services en investissement dans lesquelles ceux-ci jouent un rôle d'intermédiaire pour la conclusion d'opérations de marché pour le compte de leurs clients. Ces professionnels ne fournissent pas nécessairement les services de tenue de compte-conservation et de compensation.

⁶ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

Associés au besoin de confidentialité exprimé par ces sociétés de gestion, ces impacts opérationnels - non-négligeables et sans réalité économique sous-jacente - mettraient les établissements français en situation concurrentielle désavantageuse vis-à-vis de leurs homologues européens (notamment britanniques) et internationaux (notamment américains) non soumis aux mêmes exigences. Ces impacts sont d'autant moins souhaitables qu'il s'agit d'une activité extrêmement concurrentielle car complètement internationalisée. De plus, cette volonté d'identifier dans tous les cas les BE des fonds, que le client du PSI RTO/EO soit la société de gestion ou le fonds, serait d'autant plus surprenante que la 4^{ème} Directive ne prévoit pas d'identifier les bénéficiaires effectifs des entités qui n'auraient pas la personnalité juridique.

L'IDENTIFICATION DU CLIENT / DE LA RELATION D'AFFAIRES

Le constat est que l'objectif de LCB-FT ne peut être atteint qu'en s'adaptant aux formes changeantes que prend le blanchiment, c'est-à-dire en mettant en œuvre des mesures de prévention et de détection adaptées aux risques. Ce constat est à la base de l'approche par les risques. Dans un univers de ressources finies, une telle approche vise ainsi à concentrer plus particulièrement les moyens là où les risques sont les plus importants, ce qui suppose que les établissements identifient les risques LCB-FT de leurs activités et les formalisent par l'établissement d'une classification dédiée.

Les relations menées entre les PSI, d'une part, et les sociétés de gestion et les fonds, d'autre part, sont à étudier de manière particulière par rapport aux relations établissement/client habituelles. En effet la relation d'affaires peut être établie soit avec le fonds lui-même, soit avec la société de gestion.

La première question à se poser est de savoir avec qui la relation d'affaires est établie, étant rappelée que celle-ci est dorénavant définie comme « *une relation professionnelle ou commerciale qui est censée, au moment où le contact est établi, s'inscrire dans une certaine durée. La relation d'affaires peut être prévue par un contrat selon lequel plusieurs opérations successives seront réalisées entre les cocontractants ou qui crée à ceux-ci des obligations continues. Une relation d'affaires est également nouée lorsqu'en l'absence d'un tel contrat un client bénéficie de manière régulière de l'intervention d'une personne susmentionnée pour la réalisation de plusieurs opérations ou d'une opération présentant un caractère continu ou, s'agissant des personnes mentionnées au 12° et au 12° bis de l'article L. 561-2, pour l'exécution d'une mission légale* » (*Comofi, art. 561-2-1*). Ainsi, pour déterminer la personne qui sera considérée comme le « client » du PSI, il faut regarder plus particulièrement la personne avec laquelle la relation est établie dans la durée, la signature d'un contrat est réalisée et qui réalise des opérations de manière régulière.

S'agissant des services de réception-transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres (notamment sur actions), la relation d'affaires est établie avec la société de gestion, alors que celle-ci représente souvent un nombre très important de fonds, dont elle n'a pas déterminé à l'avance, ceux pour lesquels elle utilisera ces services de l'établissement et dont, a fortiori, elle n'a communiqué à cet établissement aucun élément permettant de les identifier⁷. Le service dans ce dernier cas n'est pas rendu aux fonds sous-jacents mais bien à la société de gestion qui les représente. C'est d'ailleurs avec celle-ci que le PSI RTO/EO s'engage contractuellement. Aussi, lorsque cette société de gestion est régulée au sein de l'Union européenne ou dans un pays tiers équivalent, les PSI EO/RTO ne devraient pas être tenus d'identifier l'intégralité des fonds de cette société de gestion. Il peut cependant s'avérer que dans certaines situations assez marginales, par exemple, lorsque le PSI EO/RTO fait face à une société de gestion ne gérant que peu de fonds, celui-ci puisse être amené à les connaître.

⁷ En effet, les grandes sociétés de gestion dites « régulées », pour des raisons de confidentialité qui leur sont propres, lorsqu'elles passent des ordres pour les fonds dont elles assurent la gestion, ne fournissent souvent pas l'identité des fonds sous-jacents. Les détails transmis à des fins de règlement-livraison ne permettent pas à eux seuls d'identifier les fonds concernés.

En revanche, pour d'autres activités, notamment pour les activités de négociation sur dérivés de gré-à-gré, le contrat étant directement établi entre le PSI et le fonds, c'est ce dernier qui sera considéré directement comme le client du PSI et non pas la société de gestion.

Cette distinction est d'ailleurs conforme avec la logique européenne développée dans le cadre du *reporting* des transactions (RDT) MIF 2 : dans le cadre des activités d'exécution de titres, le LEI⁸ (identifiant d'entité juridique unique venant préciser qui est la contrepartie du PSI dans le cadre d'une transaction donnée, et donc son client⁹) à communiquer est celui de la société de gestion (c'est donc elle qui est considérée comme étant la contrepartie du PSI EO), en revanche dans le cadre des activités de négociation de dérivés de gré à gré, c'est le LEI du fonds qui doit être communiqué.

LES DILIGENCES A METTRE EN ŒUVRE SUITE A L'IDENTIFICATION DU CLIENT

Cas des clients « sociétés de gestion »

Si la relation d'affaires est réputée être nouée avec la société de gestion et non avec les fonds sous-jacents, n'y a-t-il pas alors un risque LCB-FT à ne pas identifier ces fonds ?

Ce risque existe en effet. C'est la raison pour laquelle l'approche par les risques de l'établissement ne peut être considérée comme pleinement suffisante sauf à ce que deux conditions préalables soient remplies qui permettent de faire reposer l'appréciation du risque LCB-FT sur la société de gestion :

- d'une part, aucun soupçon de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ne doit exister ;
- d'autre part, la société de gestion doit elle-même être soumise à des obligations identiques ou équivalentes en matière de LCB-FT.

Ces deux conditions sont en effet essentielles pour pouvoir qualifier le risque LCB-FT de la relation comme un risque faible.

La première condition signifie en pratique que, si l'identification de la société de gestion révélait, par exemple, que sa structure est inhabituelle ou complexe ou qu'il existe de l'information négative pertinente à son égard ou, plus généralement, si elle conduisait à douter de la qualité des diligences effectuées sur les fonds sous-jacents, une identification plus poussée (pouvant aller jusqu'à l'identification des fonds) serait alors nécessaire. C'est l'essence même de l'approche par les risques que d'induire un processus itératif qui permet de faire varier le niveau des diligences menées en fonction de chaque situation.

La deuxième condition signifie en pratique que l'établissement doit déterminer de façon certaine si la société de gestion est agréée dans l'UE ou dans un pays tiers équivalent (rappelons que les établissements déterminent eux-mêmes quels pays ils considèrent comme équivalents parmi la liste fournie par les autorités), c'est-à-dire si elle s'assure directement ou indirectement (par exemple à travers son dépositaire) de l'identification des porteurs de parts des fonds qu'elle gère (par exemple au sein de l'Union européenne, depuis la transposition de la 4^{ème} Directive, les sociétés de gestion sont pleinement assujetties aux obligations de mise en œuvre des mesures de vigilance à l'égard de leurs clients). Cet élément est en effet déterminant puisque cela permet d'apprécier si des mesures d'identification équivalentes sont mises en œuvre par ailleurs à l'égard des actionnaires ou porteurs de parts du fonds. En effet, lorsque cela est le cas, quel serait alors l'intérêt de faire peser à nouveau ces obligations sur l'établissement, sinon à dupliquer ce qui est déjà fait par ailleurs ?

⁸ Legal entity identifier.

⁹ RD MiFIR 2017/590, art. 2.4 d.

 **Cas des clients « fonds »**

En revanche, dans un certain nombre d'autres situations, par exemple, comme évoqué ci-dessus, dans le cadre des activités de négociation sur dérivés de gré-à-gré, le client du PSI sera le fonds lui-même. Ainsi, dans de telles situations, le PSI doit mettre en œuvre l'ensemble des mesures de vigilance vis-à-vis de ce fonds directement : identification du fonds, identification des bénéficiaires effectifs de celui-ci, etc.

Dans de telles situations, il serait également souhaitable que l'ACPR apporte des précisions dans ses lignes directrices sur l'identification des bénéficiaires effectifs des fonds ayant un mode de gestion alternatif (*hedge funds*, *Private equity*, etc.) ainsi que les documents de justification attendus, notamment en fonction des juridictions au sein desquelles ces fonds et/ou leurs sociétés de gestion sont enregistrés.

