

## **AIFM ARTICLE 25**

### **MISE EN QUALITE DES DONNEES AIFM RELATIVES AU LEVIER**

**Date : 12/04/2022**

**Direction de la gestion d'actifs- Division  
Supervision Transversale**

**D.Deleage, B.Rosspopoff, L.Jeanneret**

# Agenda

1. **CONTEXTE REGLEMENTAIRE ET ATTENTES DE L'AMF**
2. **VUE D'ENSEMBLE DES DATA QUALITY CHECKS ET DATE DE MISE EN OEUVRE**
3. **LISTE DES CHAMPS « OPTIONNELS » REQUIS**
4. **RATTRAPAGE D'UN AN D'HISTORIQUE**
5. **RESUME : UNE IMPLEMENTATION REPARTIE EN 2 LOTS**
6. **DETAIL DES DATA QUALITY CHECKS**

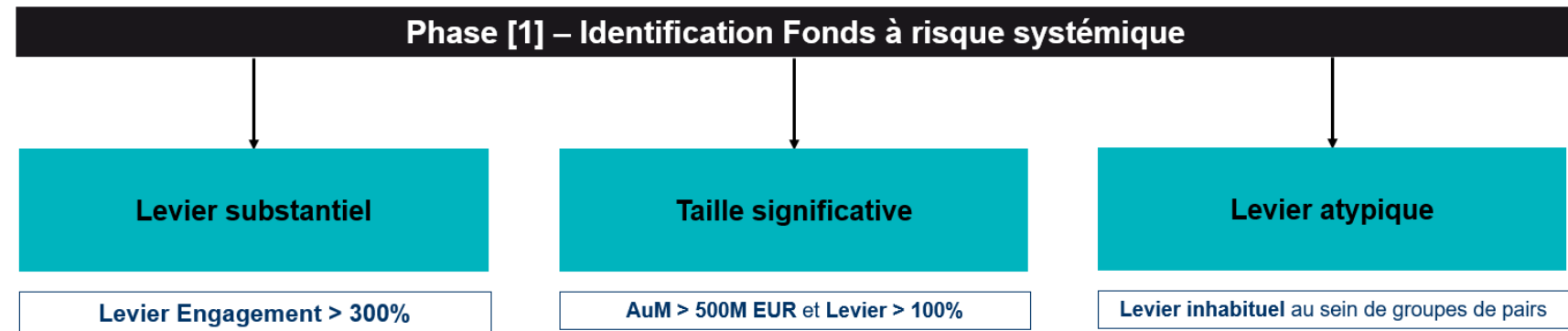
**1**

# CONTEXTE REGLEMENTAIRE ET ATTENTES DE L'AMF

# CONTEXTE REGLEMENTAIRE : AIFM ARTICLE 25

## Rappel du contexte réglementaire

- Article 25 de la Directive AIFM :
  - Evaluation par les autorités nationales compétentes à partir des données AIFM du **risque systémique des FIA à effet de levier**
  - Les autorités nationales peuvent imposer des limites individuelles sur le levier
- Rappel sur l'origine du levier : usage de dérivés et/ou recours à l'emprunt
- Orientations ESMA Article 25 : transmission annuelle à l'ESMA d'une analyse des FIA à risques en 2 phases
  - **Phase 1** : Phase d'identification des FIA à risques



- **Phase 2** : Phase d'évaluation des risques décomposée en 4 piliers dont :
  - le risque d'impact marché (emprise marché des fonds)
  - le risque de cession forcée (risque de rachats, risque d'appels de marge sur dérivés, etc.)

# ETAT DES DONNEES AIFM ET ATTENTES DE L'AMF

## Des données AIFM relatives au levier dégradées

- Données **manquantes** : Reportings manquants (voir le slide 17) et champs non renseignés
- Données **incorrectes** (Ex: AuM/leviers erronés) et dans des unités hétérogènes (% , ratio, €)

 Ces données dégradées **détériorent** l'analyse du risque systémique

**Attentes de l'AMF : mise en qualité des données au plus tard d'ici le 31 juillet 2022**

### 1) Implémentation de 20 *Data Quality Checks (DQC)*

- **9 DQC** pour la Phase 1
- **11 DQC** pour la Phase 2

### 2) Transmission de champs rendus obligatoires sur:

- l'emprunt
- les expositions
- les sensibilités marchés
- l'autorisation de rachats
- la trésorerie élargie

### 3) Retransmission d'un an d'historique (slide 12)

- Nombre **restreint** de champs AIFM requis
- **FIA concernés**: seuil sur l'Actif net
- **Reportings demandés**: Q2 2021, Q3 2021, Q4 2021 et Q1 2022

**En cas de non-conformité à ces dispositions**, différentes actions pourront être demandées aux gérants : **sign off du RCCI sur la qualité des données, missions spécifiques du contrôle périodique, contrôle sur site, .....**

?

# QUESTIONS SUR LE CONTEXTE?

**2**

# VUE D'ENSEMBLE DES DQC ET DATE DE MISE EN OEUVRE

# VUE D'ENSEMBLE DES DQC ET DATE DE MISE EN ŒUVRE

## DQC Phase 1 : Identification

DQC Phase 1	Intitulé	Type de contrôle
DQC 0	Remise dans les temps des Reportings	Bloquant
DQC 1	Minorant du levier en engagement	Aberrant
DQC 2	Majorant du levier en engagement	Bloquant
DQC 3	Levier en engagement : respect des limites réglementaires	Aberrant
DQC 4	Seuil de cohérence du levier	Aberrant
DQC 5	Réconciliation de l'Actif net	Bloquant / Aberrant
DQC 6	Minorant de l'AuM	Bloquant
DQC 7	Relation entre l'AuM, le levier brut et la trésorerie élargie	Bloquant
DQC 8	Cohérence de la trésorerie élargie	Aberrant

➔ Les DQC Phase 1 sont exigés pour le Reporting AIFM du Q1 2022, c.a.d. au **30/04/2022**

## DQC Phase 2 : Evaluation des risques

DQC Phase 2	Intitulé	Type de contrôle
DQC 9	Majorant du levier financier	Bloquant
DQC 10	Cohérence du profil de liquidité des actifs	Bloquant
DQC 11	Réconciliation (à terme) de la fréquence de rachats	Bloquant
DQC 12	Cohérence de la liquidité du passif	Aberrant
DQC 13	Convergence de la somme des expositions vers l'AuM	Bloquant
DQC 14	Contrôle de la part des expositions « Autres »	Aberrant
DQC 15, DQC 16 DQC 17, DQC 18 et DQC 19	Test de cohérence des sensibilités marchés : Equity Delta, DV01, CS01, FX Delta et Commodity Delta	Aberrant

➔ Les DQC Phase 2 sont exigés pour le Reporting AIFM du Q2 2022, c.a.d. au **31/07/2022**

**Remarque : Contrôle Bloquant** = valeur à priori incorrecte ne pouvant se justifier. Ce statut n'induit pas en l'état un rejet technique



**3**

# LISTE DES CHAMPS « OPTIONNELS » REQUIS

# LISTE DES CHAMPS « OPTIONNELS » REQUIS

Identifiants ESMA/BIO des champs AIFM	Description	Intérêt métier	Valeur par défaut	Date de mise en œuvre
ESMA 185 / T4-G-1 : <b>Unencumbered Cash Amount</b>	<b>Trésorerie élargie:</b> liquidités et liquidités élargies constituées des obligations souveraines court terme (< 3 mois)	Vérifier la cohérence entre l’AuM et le levier brut	0	Reporting AIFM du Q1 2022 : <b>30/04/2022</b>
ESMA 193 / T4-I-1 : <b>Withdrawal redemption rights flag</b>	Autorisation ou non de rachats	Information majeure dans l’appréciation du risque de liquidité	FALSE	Reporting AIFM du Q1 2022 : <b>30/04/2022</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>ESMA 283 / T5-E-1 : <b>Unsecured borrowing amount</b></li> <li>ESMA 284 / T5-E-2 : <b>Secured cash borrowing prime broker amount</b></li> <li>ESMA 285 / T5-E-3 : <b>Secured cash borrowing reverse repo amount</b></li> <li>ESMA 286 / T5-E-4 : <b>Secured cash borrowing other amount</b></li> <li>ESMA 289 / T5-F-3 : <b>Short position borrowed securities value</b></li> </ul>	Montant des emprunts divers d’espèces et de titres	<ul style="list-style-type: none"> <li>Apprécier l’emprunt total</li> <li>Dissocier le levier financier (emprunt) du levier synthétique (dérivés)</li> </ul>	0	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>ESMA 122-123-124 / T3-A-1 : <b>-Gross value of individual exposure</b></li> <li><b>-Long value of individual exposure</b></li> <li><b>-Short value of individual exposure</b></li> </ul>	Expositions brutes, longues et courtes ventilées suivant 70 sous-classes d’actifs	Vérifier la cohérence de l’AuM	Remplissage des expositions pertinentes pour le FIA	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>
ESMA 138 et 139/ T4-A-2: <b>Risk measure type</b> et <b>risk measure value:</b> Net Equity Delta, Net DV01, Net CS01, Net FX Delta, Net CTY Delta et Vega	Mesures de sensibilités marchés	Evaluer les besoins potentiels de ventes forcées	0 assorti d’un commentaire dans le champ textuel « Description »	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>

❑ **Point d’attention** : D’après les instructions de l’ESMA (ESMA34-32-352 [lien](#)) sur la Directive AIFM, **Optionnel** ne signifie pas **facultatif** : «Information marked as optional has to be reported if **the AIFM has information to report** »

**4**

# **RATTRAPAGE D'UN AN D'HISTORIQUE**

# RATTRAPAGE D'UN AN D'HISTORIQUE

## Champs et reportings AIFM requis

### Champs requis fiabilisés par les DQC

- Actif net et AuM
- Levier brut et levier en engagement
- Trésorerie élargie et Autorisation de rachats

### 4 Reportings AIFM requis d'ici le 31/07/2022

- Dates passées: **Q2 2021, Q3 2021 et Q4 2021**
- Date à venir: **Q1 2022**

## FIA ciblés : FIA à fréquence trimestrielle d'Actif net supérieur à

Catégorie de FIA	Seuil applicable sur l'Actif net
Immobilier	400 millions d'€
Private Equity	50 millions d'€
Fonds de fonds	200 millions d'€
Hedge Funds	50 millions d'€
Other	350 millions d'€



En date de Reporting du **31/12/2021**, **792 FIA** se situent au-dessus des seuils définis par catégorie de FIA pour un total de **99 SGP**



# QUESTIONS SUR LA VUE D'ENSEMBLE

**5**

## **RESUME : UNE IMPLEMENTATION REPARTIE EN 2 LOTS**

# RESUME : UNE IMPLEMENTATION REPARTIE EN 2 LOTS

Lot considéré	Catégorie	Contenu du Lot	Date de mise en œuvre	FIA concernés
Lot 1	Data Quality Checks	DQC relatifs à la phase 1 : DQC 0 jusqu'au DQC 8	Reporting AIFM du Q1 2022 : <b>30/04/2022</b>	Ensemble des FIA
Lot 2	Data Quality Checks	DQC relatifs à la phase 2 : DQC 9 jusqu'au DQC 19	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>	Ensemble des FIA
Lot 1	Remplissage des champs « optionnels » devenant obligatoires	ESMA 185: Trésorerie élargie ESMA 193: Autorisation de Rachats	Reporting AIFM du Q1 2022 : <b>30/04/2022</b>	Ensemble des FIA
Lot 2	Remplissage des champs « optionnels » devenant obligatoires	Champs relatifs aux : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Montants empruntés</li> <li>• Expositions</li> <li>• Sensibilités marchés</li> </ul>	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>	Ensemble des FIA
Lot 2	Rattrapage de l'historique	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reportings AIFM à transmettre : <b>Q2 2021, Q3 2021, Q4 2021 et Q1 2022</b></li> <li>• Reconstitution des champs : <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ Actif net, AuM</li> <li>➢ Levier brut, levier engagement</li> <li>➢ Trésorerie élargie</li> <li>➢ Autorisation Rachats</li> </ul> </li> </ul>	Reporting AIFM du Q2 2022 : <b>31/07/2022</b>	FIA d'Actif net dépassant les seuils suivants par catégorie de FIA : <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Immobilier</b> : 400M€</li> <li>• <b>Fonds de fonds</b> : 200M€</li> <li>• <b>Hedge Funds</b> : 50M€</li> <li>• <b>Private Equity</b> : 50M€</li> <li>• <b>Other</b> : 350 M€</li> </ul>

**6**

# **DETAIL DES DATA QUALITY CHECKS PHASE 1**



# Détail des Data Quality Checks Phase 1 (1/3) : DQC 0

## DQC 0 : Préambule sur la complétude des remises

□ Etat de la complétude des remises au 31 décembre 2020

Régime juridique	Nombre FIA	Nombre Reportings manquants	Taux d'incomplétude (%)
FIVG	2163	127	5,5
FES	1452	263	15,3
FPCI	1154	106	8,4
FPS	985	119	10,8
Autre FIA et FIA étrangers	924	157 dont 105 FIA étrangers	14,5
OPCIP	351	30	7,9
FIP	291	62	17,6
FCPI	270	29	9,7
SCPI	152	5	3,2
FCPR	66	10	13,2
FPVG	45	1	2,2
OPCI	33	3	8,3

Taux d'incomplétude élevé pour les FES, Autres FIA, FIP et FCPR

□ Pratiques indésirables

- Reportings AIFM non transmis
- Reportings AIFM transmis mais techniquement rejetés sans renvoi de correctif de la part des gérants

➔ **Les gérants doivent respecter les délais réglementaires de transmission et contrôler le statut de leur remises**

# Détail des Data Quality Check Phase 1 (2/3) : focus sur le levier en engagement

## DQC 1 à 4 : mise en qualité du levier en engagement

DQC	Intitulé	Description	Remarque	Type de contrôle
DQC 1	Minorant du levier en engagement	Le levier en engagement doit être supérieur ou égal à : 1) <b>95%</b> en présence de dérivés de change de couverture 2) <b>100%</b> sinon	Dérivés de change de couverture reportés dans les expositions brutes (ESMA 122/ GECO T3-A-1) dans la catégorie « Foreign exchange for hedging purposes»	Aberrant
DQC 2	Majorant du levier en engagement	$\text{Lever en engagement} \leq \frac{AuM}{\text{Actif net}}$	Contrairement à l'AuM, le calcul du levier autorise la compensation entre dérivés	Bloquant
DQC 3	Lever en engagement : respect des limites réglementaires	Limite (assouplie) du levier par catégorie juridique : <ul style="list-style-type: none"> <li>• FIVG : 200% (hors emprunt) -&gt; <b>215%</b></li> <li>• FES : 200% (hors emprunt) -&gt; <b>215%</b></li> <li>• FPVG : 400% -&gt; <b>405%</b></li> <li>• OPCI : 200% (hors emprunt) -&gt; <b>215%</b></li> </ul>	Ce test de cohérence n'est pas applicable pour un calcul du risque global en Value-At-Risk	Aberrant
DQC 4	Seuil de cohérence du levier en engagement	Seuil max de cohérence du levier par catégorie de FIA: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Immobilier : <b>1000%</b></li> <li>• Fonds de fonds : <b>300%</b></li> <li>• Private Equity : <b>200%</b></li> <li>• FCPE à effet de levier : <b>2000%</b></li> <li>• Hedge Funds : <b>15000%</b></li> <li>• Autres : <b>1200%</b></li> </ul>	Tout levier excédant ce seuil sera considéré comme atypique	Aberrant

# Détail des Data Quality Chek Phase 1 (3/3): focus sur l'Actif net et l'AuM

## DQC 5 à 8 : mise en qualité de l'Actif net et de l'AuM

DQC	Intitulé	Description	Remarque	Type de contrôle
DQC 5	Réconciliation de l'Actif net	L'écart Actif net AIFM / Actif net GEGO doit être inférieur à : 1) <b>1%</b> pour les FIA reportant trimestriellement 2) <b>5%</b> pour les FIA reportant tous les 6 mois ou tous les ans	Cette tolérance élargie de 5% tient compte du décalage éventuel entre un Actif net AIFM estimé et un Actif net certifié	Bloquant pour les rapports trimestriels/ Aberrant sinon
DQC 6	Minorant de l'AuM	$AuM \geq Actif\ net$	<b>Pratique indésirable</b> : exclusion du calcul de l'AuM des liquidités et des créances sur cession de titres conduisant à un AuM < Actif net	Bloquant
DQC 7	Relation entre l'AuM, le levier brut et la trésorerie élargie	$Levier\ brut + \frac{Trésorerie\ élargie}{Actif\ net} \geq \frac{AuM}{Actif\ Net}$	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le levier brut exclut la trésorerie élargie dans la devise du FIA</li> <li>Clarification en cours avec l'ESMA du champ Trésorerie élargie (ESMA 185 / BIO T4-G-1) « Unencumbered Cash Amount »</li> </ul> <b>Proposition AMF</b> : exclusion des liquidités en devise étrangère*	Bloquant
DQC 8	Complétude et cohérence de la trésorerie élargie	<ul style="list-style-type: none"> <li>Le champs Trésorerie élargie (ESMA 185 / BIO T4-G-1) est rendu obligatoire</li> <li><math>0\% \leq \frac{Trésorerie\ élargie}{Actif\ net} \leq 100\%</math></li> </ul>	Les montants de Trésorerie nuls ou supérieurs à 50% seront scrutés	Aberrant

\*IAS 7, paragraphe 6 (lien) : « Les équivalents de trésorerie sont les placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur »



# QUESTIONS SUR LES DQC PHASE 1

**7**

# DETAIL DES DATA QUALITY CHECK PHASE 2

# Détail des Data Quality Checks Phase 2 (1/2)

## DQC 9 à 14 : levier financier, profil de liquidité, fréquence de rachats et expositions

DQC	Intitulé	Description	Remarque	Type de contrôle
DQC 9	Majorant du levier financier	$Levier\ Financier \leq Levier\ en\ engagement$	<ul style="list-style-type: none"> <li>Voir en annexe le calcul du levier financier</li> <li>Les champs relatifs à l'emprunt sont rendus obligatoires</li> </ul>	Bloquant
DQC 10	Cohérence du profil de liquidité des actifs	La somme des parts liquidables sur l'ensemble des intervalles de temps doit valoir 100%.		Bloquant
DQC 11	Réconciliation de la fréquence de rachats	La fréquence de Rachats AIFM sera rapprochée avec celle du référentiel ROSA	Ce test de cohérence sera activé une fois la fréquence de rachats disponible dans ROSA	Bloquant
DQC 12	Cohérence de la liquidité du passif	La transmission de la liquidité au passif n'a de sens que si le fonds autorise à ses porteurs le rachat de parts.	Ce test de cohérence est laissé pour le moment à aberrant	Aberrant
DQC 13	Convergence de la somme des expositions vers l'AuM	$\left  \frac{Somme\ expositions - AuM}{AuM} \right  \leq 1\%$	<ul style="list-style-type: none"> <li>Il s'agit des expositions longues, courtes et brutes ventilées suivant 70 sous-classe d'actifs</li> <li>Ces expositions sont rendues obligatoires</li> </ul>	Bloquant
DQC 14	Contrôle de la part des expositions catégorisées « Autres »	Un investissement dont le poids en expositions « Autres » excède 25% sera considéré comme atypique.	<b>Pratique indésirable</b> : Comptes de trésorerie en cours de régularisation reportées dans la catégorie « Autres »	Aberrant

# Détail des Data Quality Checks Phase 2 (2/2)

## DQC 15 à 19: Focus sur les sensibilités marchés

DQC	Intitulé	Description	Remarque	Type de contrôle
DQC 15	Net Equity Delta	Un FIA détenant au moins <b>20%</b> d'expositions actions (respectivement taux, crédit, change, Commodity) et une <b>sensibilité nulle</b> sera considéré comme atypique.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les différentes catégories d'exposition sont définies dans les <i>Technical guidance</i> de l'ESMA</li> <li><b>Rappel sur le calcul des sensibilités:</b> instructions définies dans un Q&amp;A de l'ESMA (<a href="#">ESMA34-32-352</a>) :                             <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Net Equity delta</b> : réponse 86</li> <li><b>Net DV01</b> : réponse 84</li> <li><b>Net CS01</b> : réponse 85</li> </ul> </li> </ul> <p>Les sensibilités doivent être signées et reportées comme une variation de NAV en valeur monétaire  <b>Exemple</b> : « Assume that the NAV sensitivity of an AIF to a 1% equity price decline is -0.5% and that its NAV is 100M€, then the figure to be reported under the field "net equity delta" IS <b>-500000</b> " »</p> <p><b>Pratiques indésirables rencontrées</b> : signes et unités hétérogènes non conformes aux instructions de l'ESMA  <b>L'AMF appelle les gérants à reporter correctement (signes et unités) les sensibilités marchés</b></p>	Aberrant
DQC 16	Net DV01			Aberrant
DQC 17	Net CS01			Aberrant
DQC 18	Net FX Delta			Aberrant
DQC 19	Net Commodity Delta			Aberrant



# QUESTIONS SUR LES DQC PHASE 2



# Annexe 1

## Détermination levier financier

### □ Champs relatifs à l'emprunt

- ESMA 283/BIO T5-E-1 : Unsecured borrowing amount
- ESMA 284/BIO T5-E-2 : Collateralised/secured cash borrowing prime broker amount
- ESMA 285/BIO T5-E-3 : Collateralised/secured cash borrowing reverse repo amount
- ESMA 286/BIO T5-E-4 : Collateralised/secured cash borrowing other amount
- ESMA 289/BIO T5-F-3 : Short position borrowed securities value

## Détermination levier financier

$$\text{Levier financier} = 100\% + 100\% * \frac{ESMA\ 283 + ESMA\ 284 + ESMA\ 285 + ESMA\ 286 + ESMA\ 289}{Actif\ net}$$