

A decorative graphic on the left side of the page consists of numerous thin, blue, parallel lines that fan out from the top left towards the bottom right, creating a sense of movement and depth.

# **PRIORITÉS DE SUPERVISION 2025**

**#IMPACT2027**



**PRIORITÉS DE SUPERVISION**  
**DE L'AMF**  
**POUR 2025**

## Sommaire

<b>I. Le cadre des actions de supervision .....</b>	<b>3</b>
■ Outils de supervision .....	3
■ Convergence européenne en matière de supervision.....	4
<b>2. Priorités relatives aux sociétés de gestion de portefeuille (SGP).....</b>	<b>4</b>
■ Risques opérationnels.....	5
■ Fonctions de conformité et de contrôle interne .....	5
■ Enregistrements téléphoniques.....	5
■ Valorisation et transfert d’actifs entre portefeuilles dans l’immobilier et dans le non coté....	6
<b>3. Priorités relatives aux intermédiaires et aux infrastructures de marché .....</b>	<b>6</b>
■ Dispositif de prévention et de détection des abus de marché .....	6
■ Enregistrement des communications.....	7
■ Qualité des données de reporting MiFIR, EMIR, SFTR et CSDR .....	7
<b>4. Priorités relatives aux prestataires de services d’investissement et à la commercialisation d’instruments financiers .....</b>	<b>7</b>
■ Implication de la fonction de vérification de la conformité dans les processus transverses relatifs à la conduite des collaborateurs.....	7
■ Communication clients concernant les produits peu liquides.....	7
■ Les parcours digitalisés proposés aux clients non professionnels.....	8
■ Supervision des acteurs de l’écosystème commercialisation : prestataires de services d’investissement (PSI) / agents-liés de PSI (ALPSI) .....	8
■ Gestion sous mandat .....	8
■ Supervision des conseillers en investissements financiers (CIF) et de leurs associations professionnelles.....	8
■ Prestataires de services de financement participatif (PSFP) .....	9
■ Offres en ligne de produits complexes ou innovants .....	10
<b>5. Tableau de synthèse.....</b>	<b>II</b>

## I. Le cadre des actions de supervision

En matière de supervision des professionnels soumis à son contrôle<sup>1</sup>, les priorités thématiques de l'AMF couvrent trois domaines d'activité :

- la gestion d'actifs ;
- les activités des intermédiaires et des infrastructures de marché ;
- la commercialisation de produits financiers et le conseil en investissement financier, activités qui peuvent également faire l'objet d'actions de supervision dans le cadre du Pôle commun entre l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et 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 des opérations financières (au sens du I. de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier) 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.

Ces priorités de supervision s'inscrivent dans l'ambition qu'a l'AMF d'être un superviseur exigeant, pour une place financière européenne de premier plan, et constituent à ce titre des actions clés de l'Autorité pour 2025 (voir Priorités d'action de l'AMF pour 2025, Action 1).

### ■ 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'informations avec d'autres régulateurs en France et à l'étranger, etc.).

La supervision prend également en compte les risques macro-structurels mis en avant dans la [Cartographie 2024 des marchés et des risques](#) publiée par l'AMF en juin 2024.

Les actions de suivi 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.

Les missions de contrôle, qui se déroulent selon une procédure encadrée par la loi et le règlement général de l'AMF, sont menées par les équipes de la Direction des contrôles. Une [charte du contrôle](#) 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 font l'objet d'un rapport qui est transmis à l'entité contrôlée. Environ 60 contrôles seront menés en 2025. Ils se répartiront à peu près à parts égales entre deux types de contrôles qui visent des objectifs différents :

---

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

- 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.

Il convient de rappeler ici que l'AMF utilise d'autres outils de supervision tels que les visites mystère (qui sont un moyen d'étudier *in concreto* la commercialisation des instruments financiers dans les réseaux bancaires, ainsi que les caractéristiques de la relation client/conseiller en agence et par voie numérique) ainsi que diverses études et communications intervenant, par exemple, dans le cadre du Pôle commun AMF-ACPR avec des thématiques relatives à la commercialisation, aux populations vulnérables, etc.

### ■ **Convergence européenne en matière de supervision**

L'une des missions de l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) est de promouvoir la convergence en matière de supervision. La réforme des autorités européennes de surveillance, entrée en vigueur fin 2019, a renforcé les pouvoirs et outils de l'ESMA dans ce domaine, notamment via l'établissement de priorités stratégiques au niveau de l'Union (*Union strategic supervisory priorities* ou USSP) ou encore la rédaction d'un manuel de supervision.

Les priorités stratégiques de l'ESMA au niveau de l'Union européenne, publiées le 10 octobre 2022 dans le cadre de sa stratégie pluriannuelle 2023-2028, sont les suivantes :

- favoriser l'efficacité des marchés et la stabilité financière ;
- renforcer la surveillance des marchés financiers de l'UE ;
- améliorer la protection des investisseurs de détail.

À ces axes stratégiques s'ajoutent deux axes thématiques :

- favoriser la finance durable ;
- faciliter l'innovation technologique et l'utilisation efficace des données.

Ces axes thématiques seront au centre du programme de travail 2025 de l'ESMA, dans lequel s'inscrit l'action de l'AMF en termes de convergence européenne de supervision.

## **2. Priorités relatives aux sociétés de gestion de portefeuille (SGP)**

En sus des thématiques de supervision récurrentes que constituent la finance durable, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LCB/FT) ainsi que la cybersécurité – lesquelles s'inscrivent dans le cadre des orientations stratégiques Impact 2027 et peuvent éventuellement faire l'objet d'actions répressives –, l'AMF a souhaité mettre l'accent sur quatre thèmes spécifiques en 2025, dont trois feront l'objet de contrôles SPOT.

## ■ Risques opérationnels

Le risque opérationnel est défini par la réglementation comme le risque de perte pour un fonds résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la SGP, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation appliquées pour le compte du fonds.

Les SGP doivent mettre en place des politiques et des procédures de gestion des risques leur permettant d'évaluer l'exposition de chaque fonds géré au risque opérationnel, susceptible d'être significatif pour le fonds. Elles doivent plus généralement identifier, mesurer, gérer et surveiller les risques opérationnels, en établissant notamment des limites de risque et en veillant à les respecter. De plus, lorsqu'elles confient à un tiers l'exécution de tâches ou de fonctions opérationnelles essentielles ou importantes pour la fourniture d'un service ou l'exercice d'activités, elles doivent prendre des mesures raisonnables pour éviter une aggravation induite du risque opérationnel.

Les SGP soumises à la directive AIFM doivent, par ailleurs, choisir de couvrir leurs risques en matière de responsabilité professionnelle, soit par des fonds propres supplémentaires appropriés, soit par une assurance de responsabilité civile professionnelle adaptée aux risques couverts.

L'AMF conduira en 2025 une campagne SPOT portant sur l'organisation et les moyens dédiés à l'identification, au suivi et à la gestion des risques opérationnels, le corps procédural y afférent et le processus de pilotage de ces risques mis en œuvre, le dispositif de reporting aux instances dirigeantes et à l'AMF ainsi que le dispositif de contrôle interne associés. Elle examinera dans ce cadre les modalités de couverture des risques en matière de responsabilité professionnelle pour les SGP disposant d'un agrément AIFM intégral.

## ■ Fonctions de conformité et de contrôle interne

Dans le cadre d'une action de supervision commune de l'ESMA (*common supervisory action*, ou CSA), l'AMF mènera des travaux sur les fonctions de conformité et de contrôle interne des SGP. Une première phase d'analyse sera conduite par le biais d'un questionnaire envoyé à une population large d'acteurs. S'ensuivront des actions plus ciblées, dont des contrôles SPOT, sur un échantillon réduit de SGP sollicitées lors de la première étape.

Après une précédente campagne SPOT menée en 2020 sur l'externalisation du contrôle interne, la campagne 2025 sera consacrée aux SGP qui disposent de ressources internes pour l'exercice de la fonction de conformité. Les travaux porteront en particulier sur le positionnement et la représentation des fonctions de conformité et de contrôle interne dans les instances de gouvernance, le corps procédural relatif au dispositif de contrôle interne, les moyens humains et techniques (incluant l'accès par ces fonctions aux informations et systèmes pertinents), le dispositif d'escalade en cas de désaccord entre le responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) et les opérationnels, les modalités d'établissement et de mise en œuvre des plans de conformité et de contrôle interne, l'articulation entre le contrôle permanent et le contrôle périodique, le dispositif de suivi des recommandations et des demandes de remédiation émises par le contrôle interne, ainsi que les reportings aux instances dirigeantes et à l'AMF.

## ■ Enregistrements téléphoniques

Conformément à la réglementation applicable, les SGP doivent conserver pendant au moins cinq ans un enregistrement de tout service qu'elles fournissent et de toute transaction qu'elles effectuent, permettant à l'AMF de contrôler le respect de leurs obligations et, en particulier, de toutes leurs obligations à l'égard des clients, notamment des clients potentiels.

Les SGP doivent en particulier enregistrer sans délai, pour chaque opération de portefeuille concernant les fonds gérés, des informations suffisantes pour permettre la reconstitution des détails de l'ordre et de la transaction exécutée. Si les ordres ont lieu par téléphone, les SGP doivent donc organiser l'enregistrement des échanges téléphoniques afin de conserver la piste d'audit de la passation des ordres.

En outre, lorsque les SGP sont en relation directe avec les clients et prospects, en particulier dans le cadre d'échanges téléphoniques avec des commerciaux ou conseillers, l'enregistrement des conversations s'avère crucial pour vérifier la nature du service fourni et le contenu de l'information communiquée.

L'AMF mènera en 2025 des contrôles SPOT qui porteront sur les procédures et systèmes d'enregistrement téléphonique mis en place par un panel de SGP, à la fois dans le cadre du processus de passation des ordres et dans le cadre des échanges avec la clientèle. L'Autorité examinera, à cette occasion, la formation et la sensibilisation des collaborateurs à l'usage des outils et des applications de téléphonie mobile, ainsi que le dispositif de contrôle permanent et périodique mis en œuvre.

### ■ **Valorisation et transfert d'actifs entre portefeuilles dans l'immobilier et dans le non coté**

L'entrée en vigueur des dispositions de la loi Industrie verte a créé une vague nouvelle de lancement de fonds ouverts à destination d'une clientèle grand public, investissant essentiellement dans des participations non cotées (capital investissement, infrastructure, dette privée...), qu'ils soient sous forme de FCPR ou de fonds labélisés ELTIF. Parallèlement, les opérations de cessions sur le marché du non coté demeurent à des niveaux faibles, ce qui se traduit par une incertitude accrue de valorisation. Des travaux de supervision ont été menés sur ce segment tout au long de l'année 2024, notamment via l'envoi de questionnaires, et se poursuivront en 2025 afin de tirer les conséquences de ce contexte de marché singulier.

Comme en 2023, l'année 2024 a marqué la poursuite de la correction du marché immobilier commercial et résidentiel français dans lequel la majorité des fonds immobiliers sont investis. L'AMF continuera à exercer une supervision à l'aide de ses collectes de données périodiques afin d'assurer que les évolutions de marché soient retranscrites dans les évaluations réalisées.

Dans le secteur immobilier comme dans le segment du non coté, des transferts d'actifs entre fonds se multiplient et peuvent prendre la forme de cessions d'actifs de fonds professionnels en fin de vie à destination de fonds grand public en cours de lancement. Si de tels transferts sont autorisés et encadrés par les codes de déontologie des associations professionnelles approuvés par l'AMF, ceux-ci sont soumis à des contrôles rigoureux notamment sur la valorisation utilisée. Des travaux spécifiques seront menés par l'AMF sur ces pratiques en 2025. Des contrôles classiques examineront, en particulier, la valorisation et la gestion de la liquidité des fonds relevant de ces secteurs d'activité peu liquides, notamment en présence de transferts d'actifs entre portefeuilles.

## **3. Priorités relatives aux intermédiaires et aux infrastructures de marché**

### ■ **Dispositif de prévention et de détection des abus de marché**

Depuis 2023, l'AMF poursuit ses efforts sur cette thématique dans la mesure où les contrôles ont mis en exergue des lacunes récurrentes au sein des outils et dispositifs déployés par les prestataires de services d'investissement au rang desquelles on peut citer un mauvais calibrage des outils conduisant à des alertes soit non pertinentes au vu de l'activité du PSI soit non traitées, une externalisation du dispositif insuffisamment documentée et contrôlée, ou bien une insuffisance des contrôles notamment en matière de transactions personnelles.

L'AMF poursuivra en 2025 des actions de supervision et de contrôle classique sur la qualité des dispositifs visant à prévenir et à détecter les abus de marché, et regardera l'emploi de l'intelligence artificielle en la matière. Une attention particulière sera portée au renforcement attendu de ces dispositifs afin de lutter contre les réseaux d'initiés internationaux.



#### ■ Enregistrement des communications

L'enregistrement de l'ensemble des communications électroniques est primordial pour le régulateur afin d'assurer son rôle en matière de protection des investisseurs et de maintien de l'intégrité des marchés. Ainsi en 2025, l'AMF mènera des contrôles classiques visant à connaître l'organisation mise en œuvre par les établissements pour assurer la surveillance de l'ensemble des moyens garantissant la traçabilité des services d'investissement fournis (par exemple la chronologie des ordres).

À ce titre, le périmètre couvrira l'ensemble des communications électroniques utilisées par les collaborateurs qu'il s'agisse des communications téléphoniques ou des conversations électroniques, quelle que soit l'application utilisée (Bloomberg, Skype, Whatsapp, Teams, etc.).

#### ■ Qualité des données de reporting MiFIR, EMIR, SFTR et CSDR

L'AMF renforcera encore son utilisation des données issues des reportings réglementaires (MiFIR, EMIR, SFTR et CSDR) à des fins de supervision et de protection des épargnants. La responsabilisation des acteurs de marché sera renforcée par la poursuite du partage avec les établissements des constats de l'AMF résultant de contrôles plus automatisés de la qualité des données.

L'année 2024 a vu la mise en œuvre du reporting EMIR Refit. Celui-ci fera l'objet d'une attention soutenue en 2025, s'agissant tant du respect des nouveaux formats que de la mise en œuvre des modalités de reporting délégué.

L'AMF fera également de la qualité des données de transparence post-négociation l'un des axes majeurs de ses actions de supervision en 2025 dans le contexte de la revue de MiFIR qui a introduit le nouveau statut d'entité de publication désignée et qui favorise l'émergence de systèmes consolidés de publication (*consolidated tape*).

## 4. Priorités relatives aux prestataires de services d'investissement et à la commercialisation d'instruments financiers

#### ■ Implication de la fonction de vérification de la conformité dans les processus transverses relatifs à la conduite des collaborateurs

Les missions de contrôle classiques conduisent régulièrement l'AMF à étudier les dispositifs de vérification de la conformité au sein des prestataires de services d'investissement au travers essentiellement des plans de contrôles permanents et leur application. Ces investigations portent plus rarement sur l'implication dont doit faire preuve le responsable de la conformité des services d'investissement (RCSI), en coordination notamment avec la direction des ressources humaines des prestataires de services d'investissement, sur un certain nombre de dispositifs transverses.

En 2024, l'AMF a exploré ce thème dans le cadre de contrôles SPOT menés au sein des activités de banque de financement et d'investissement de quatre prestataires de services d'investissement. En 2025, une nouvelle série de contrôles SPOT poursuivra l'étude de ces thèmes mais cette fois-ci en se focalisant sur les forces de vente des distributeurs avec un prisme particulier sur les pratiques de rémunérations et les actions de formation.

#### ■ Communication clients concernant les produits peu liquides

Après avoir observé l'évolution des organismes de placement collectif (OPC) à long terme depuis plusieurs années, l'AMF souhaite aujourd'hui dresser un panorama des pratiques des prestataires de services d'investissement distributeurs de ces produits qui sont susceptibles de ne pas pouvoir être vendus rapidement sans risque de perte en capital (SCPI, ELTIF), afin de connaître les modalités de communication auprès des investisseurs tout au long de leur détention. Une campagne SPOT sera lancée et s'attachera à identifier les mesures prises par les distributeurs à la suite de la dégradation de certaines caractéristiques fondamentales de

ces produits (augmentation du SRI, mise en place d'un fonds de remboursement...) et notamment les incidences sur les documentations réglementaires et commerciales afin de vérifier la délivrance d'une information claire et non trompeuse auprès des clients non professionnels.

### ■ **Les parcours digitalisés proposés aux clients non professionnels**

En 2025, l'AMF portera une attention particulière aux parcours de commercialisation digitalisés. En ce sens, une campagne de contrôle SPOT explorera les modalités de recueil des informations permettant aux distributeurs d'entrer en relation et de compléter le questionnaire de connaissance client afin d'établir les profils des clients non professionnels. Plus précisément, l'ordre des questions posées, leur formulation ainsi que les conséquences qui découlent de la construction des questionnaires sur la détermination des profils investisseurs seront examinées. Par ailleurs, l'éventuelle *gamification* de la relation client et des services proposés aux clients sera analysée.

### ■ **Supervision des acteurs de l'écosystème commercialisation : prestataires de services d'investissement (PSI) / agents-liés de PSI (ALPSI)**

En 2025, l'AMF poursuivra ses actions de supervision auprès des agents liés de prestataires de services d'investissement français et européens. Les constats dressés au cours de ces contrôles et leur aboutissement confortent l'AMF dans son exigence de régulation à l'égard de ce maillon important de la chaîne de commercialisation agissant pour le compte et sous la supervision pleine et entière des PSI. Ainsi, l'AMF lancera plusieurs contrôles classiques auprès des divers acteurs de l'écosystème commercialisation.

### ■ **Gestion sous mandat**

Depuis 2023, l'AMF mène des contrôles sur l'exercice par les PSI du service de gestion sous mandat sous l'angle des coûts et charges et de la correcte information des clients. Les conflits d'intérêts ont également été abordés dans la mesure où les schémas organisationnels entre les différentes parties prenantes pouvaient présenter des risques en la matière, notamment dans le cas de relations intragroupes. En 2025, les investigations menées dans le cadre de contrôles classiques pourront s'étendre à la collecte des préférences en matière de durabilité des clients non professionnels, à leur prise en compte dans la fourniture du service de gestion sous mandat et aux informations qui leur sont adressées.

### ■ **Supervision des conseillers en investissements financiers (CIF) et de leurs associations professionnelles**

Dans la lignée des années précédentes, l'AMF maintiendra son attention sur la commercialisation par les CIF de produits atypiques, interdits à la commercialisation en France, ou à risques (en ce compris les produits structurés qui peuvent présenter une complexité forte ainsi que des frais intrinsèques importants). L'AMF pourra également mener, en cohérence avec ses orientations stratégiques Impact 2027, des contrôles sur les CIF opérant via un site internet, modalité de commercialisation qui connaît un essor et qui est porteuse de risques accrus en matière d'information des clients, de séquençement du processus de conseil, de personnalisation et d'adéquation de la recommandation.

Les contrôles menés par l'AMF porteront principalement sur :

- les diligences menées par les CIF sur les caractéristiques juridiques et économiques des produits ;
- l'autorisation ou non de commercialisation en France ;
- l'identification et la compréhension du marché cible ;
- le recueil des informations relatives aux connaissances et aux expériences des clients, à leur situation financière et à leurs objectifs (notamment en matière de préférence de durabilité) ;

- l'information réglementaire et commerciale transmise aux clients, s'agissant notamment des risques des produits, des coûts et des frais, en particulier au regard des rémunérations perçues par les CIF en provenance des promoteurs, celles-ci étant susceptibles de placer les CIF en situation de conflit d'intérêts ;
- l'adéquation des conseils prodigués au profil des clients et la motivation de cette adéquation au sein des déclarations d'adéquation.

Les contrôles s'attacheront également à examiner le dispositif LCB/FT mis en place par les CIF. 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 l'ensemble de la filière répressive.

En parallèle, l'AMF maintiendra son attention sur la supervision des associations professionnelles de CIF, par le biais d'un suivi régulier des quatre associations mais également au travers de contrôles classiques afin, notamment, de vérifier le processus d'adhésion et le dispositif de formation de leurs membres, mais également la qualité des contrôles réalisés sur leurs adhérents CIF ainsi que du suivi des missions de contrôle.

L'AMF poursuivra également en 2025 la mise en application du cadre d'échange d'informations avec les associations amorcée en 2020, notamment via la transmission de constats issus des contrôles sur pièces de CIF, la présentation de contrôles de CIF ayant donné lieu à des décisions de sanction de l'AMF ou à des accords de composition administrative, afin de favoriser la convergence des pratiques de contrôle.

S'agissant de la supervision directe des CIF, l'AMF poursuivra les revues ciblées de l'information et de la documentation promotionnelles fournies par les CIF, via notamment la revue de sites internet. Par ailleurs, la collecte des signalements continuera à donner lieu à des examens approfondis.

Enfin, l'AMF poursuivra l'organisation de webinaires thématiques à destination exclusive des CIF, à une fréquence semestrielle. Ce format, qui rencontre un franc succès, est un moment d'échange important tant sur les rappels réglementaires que sur l'étude de cas concrets. Cela permet également aux CIF de poser leurs questions et à l'AMF d'y répondre en direct.

### ■ Prestataires de services de financement participatif (PSFP)

Le règlement (UE) 2020/1503 du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs est entré en application le 10 novembre 2021<sup>2</sup>. Après un premier report d'un an, la date butoir de la fin de la période transitoire a pris fin le 10 novembre 2023. Depuis cette date, toute personne morale qui souhaite fournir des services de financement participatif (réception-transmission d'ordres et placement non garanti) doit solliciter auprès de l'AMF un agrément en qualité de PSFP et l'obtenir préalablement à l'exercice de cette activité. Lorsque le programme d'activité du demandeur comprend la facilitation de l'octroi de prêts, l'agrément de PSFP n'est délivré par l'AMF qu'après avoir recueilli l'avis conforme de l'ACPR.

En France, les régimes nationaux des conseillers en investissements participatifs (CIP) et des intermédiaires en financement participatif (IFP) (pour la partie relevant du champ d'application du règlement PSFP) ont cessé d'exister le 10 novembre 2023. À la fin de l'année 2024, 59 PSFP français étaient agréés par l'AMF.

Après une année 2023 principalement consacrée à l'instruction des demandes d'agrément, les services de l'AMF ont organisé dès la fin 2023 un suivi permanent et rapproché de ces acteurs nouvellement agréés. Plusieurs thématiques fondamentales ont ainsi fait l'objet d'une supervision renforcée : gouvernance, dispositif de contrôle interne, schémas de montage des offres, schémas de rémunération des plateformes, gestion des conflits d'intérêts, communications promotionnelles, activités transfrontalières, etc.

Dans le contexte de cette réglementation européenne récente, l'AMF conduira en 2025 des contrôles SPOT sur un échantillon de PSFP agréés. Cet exercice, à vocation pédagogique par essence, permettra de poursuivre

---

<sup>2</sup> Ce règlement est complété de règlements délégués et d'exécution établissant des normes techniques de réglementation et d'exécution entrés en application le 28 novembre 2022.

l'accompagnement des acteurs via la publication de bonnes et mauvaises pratiques constatées à l'occasion de missions de contrôle sur place, tout en œuvrant à la protection des épargnants qui investissent via ces plateformes de financement participatif.

### ■ Offres en ligne de produits complexes ou innovants

La multiplication d'offres en ligne de produits complexes ou innovants (actions fractionnées, prêt-emprunt de titres, dérivés sur crypto-actifs, plans d'investissement, ou encore partenariats avec des émetteurs de produits de bourse), souvent commercialisées de manière transfrontière constitue une zone de risque majeure et nécessite une vigilance accrue sur les dispositifs d'information de la clientèle et de protection des investisseurs.

L'AMF suivra dans ce cadre les offres à destination d'une clientèle de particuliers, et veillera à ce que les établissements maintiennent des dispositifs robustes de nature à encadrer de manière satisfaisante l'ensemble de ces offres et éviter toute distribution de produits non autorisés à la commercialisation. L'AMF sera par ailleurs attentive à la mise en œuvre de la recommandation AMF DOC-2024-06 relative à la distribution des certificats à gestion active ou AMC. Le recours par les PSI à des programmes d'affiliation ou des apporteurs d'affaires (parmi lesquels des influenceurs) fera aussi l'objet d'une attention particulière.

## 5. Tableau de synthèse

### Les priorités thématiques de supervision 2024 et 2025

	2024	2025
GESTION D'ACTIFS	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Suivi des ratios, des réclamations et indemnités liées (SPOT)</li> <li>▪ Qualification et niveau de connaissance des collaborateurs (SPOT)</li> <li>▪ Finance durable : politiques de vote et d'engagement actionnarial (SPOT)</li> <li>▪ Gouvernance et rôle des dirigeants (SPOT)</li> <li>▪ Valorisation des actifs immobiliers et dans le segment non coté</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Risques opérationnels (SPOT)</li> <li>▪ Fonctions de conformité et de contrôle interne (SPOT) ■</li> <li>▪ Enregistrements téléphoniques (SPOT)</li> <li>▪ Valorisation et transfert d'actifs entre portefeuilles dans l'immobilier et le non coté</li> </ul>
INTERMÉDIAIRES ET INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Qualité des données de reporting (MiFIR, EMIR, SFTR, CSDR)</li> <li>▪ Activités de <i>trading</i> algorithmique ■</li> <li>▪ Implication de la fonction de vérification de la conformité dans les processus transverses relatifs à la conduite des collaborateurs (SPOT)</li> <li>▪ Dispositif abus de marché</li> <li>▪ Gouvernance et contrôle des activités externalisées</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dispositif de prévention et de détection des abus de marché</li> <li>▪ Enregistrement des communications</li> <li>▪ Qualité des données de reporting (MiFIR, EMIR, SFTR et CSDR)</li> </ul>
COMMERCIALISATION	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Préférences de durabilité dans le parcours client (SPOT) ■</li> <li>▪ Offres digitales innovantes, transfrontières et/ou portant sur des instruments complexes</li> <li>▪ Conseil en investissement délivré de manière automatisée à des clients non professionnels (SPOT)</li> <li>▪ Supervision des acteurs de l'écosystème commercialisation (PSI / agents liés)</li> <li>▪ Coûts et charges dans la gestion sous mandat</li> <li>▪ Supervision des conseillers en investissements financiers</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Implication de la fonction de vérification de la conformité dans les processus transverses relatifs à la conduite des collaborateurs (SPOT)</li> <li>▪ Communication clients concernant les produits peu liquides (SPOT)</li> <li>▪ Parcours digitalisés proposés aux clients non professionnels (SPOT)</li> <li>▪ Supervision des acteurs de l'écosystème commercialisation (PSI / agents liés)</li> <li>▪ Gestion sous mandat</li> <li>▪ Supervision des conseillers en investissements financiers et de leurs associations professionnelles</li> <li>▪ Prestataires de services de financement participatif (SPOT)</li> <li>▪ Offres en ligne de produits complexes ou innovants</li> </ul>
AUTRES THÈMES	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Supervision des opérations de titrisation « simples, transparentes et standardisées » ■</li> <li>▪ Suivi et supervision des PSAN autorisés sous le régime de l'enregistrement, de l'enregistrement renforcé ou de l'agrément optionnel (loi PACTE)</li> </ul>	

#### 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-controles-spot>



17 place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 –France

Tel. : +33 (0) 1 53 45 60 00

[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

