

# Crypto & TradFi

---

## Spécial AMF - Gestion d'actifs, accompagnement des Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) et parcours digitalisé

*Décrypter la réglementation pour les investisseurs*

### Quand la supervision devient un levier de compétitivité

En quinze jours, l'Autorité des marchés financiers a publié trois textes qui, lus ensemble, dessinent une nouvelle posture du régulateur français. Ces trois publications (la mise en garde du 24 avril sur la qualité du parcours digitalisé, l'annonce du 27 avril de référents métiers pour les sociétés de gestion, et l'approbation le 7 mai de la version actualisée du règlement de déontologie de la gestion d'actifs pour compte de tiers) ne relèvent ni du même registre ni du même calendrier, mais portent un message convergent.

La régulation, en France, est en train de se réorganiser autour de deux axes simultanés : une exigence de qualité accrue à l'égard des prestataires (qu'il s'agisse de leurs parcours numériques ou de leur conformité déontologique), et un effort assumé d'accompagnement des acteurs régulés, en particulier des sociétés de gestion entrepreneuriales qui constituent l'ossature de la Place de Paris. L'AMF intègre désormais explicitement la compétitivité dans son agenda de supervision, sans renoncer à son rôle protecteur.

Pour les investisseurs et les professionnels de la gestion d'actifs, le signal est double. Du côté contraintes, le périmètre des règles déontologiques opposables s'élargit à tous les prestataires de services d'investissement exerçant une gestion pour compte de tiers, créant une base homogène de standards de bonne conduite. Côté opportunités, la lisibilité des circuits de décision s'améliore, et la digitalisation des parcours d'épargne, désormais explicitement encadrée par les enseignements des contrôles SPOT, devient un terrain de différenciation compétitive, à condition d'en respecter les exigences de robustesse et de protection.

Cette édition spéciale du Regulatory Brief, entièrement fondée sur des publications officielles de l'AMF, propose une lecture transversale de ces trois annonces et de leurs implications concrètes pour les acteurs régulés et leurs clients.

## Le signal faible

**L'AMF redéfinit son rôle : elle n'est plus seulement un superviseur, elle se positionne comme partenaire structurel de la place financière française.**

Trois éléments lus simultanément éclairent ce repositionnement. D'abord, la nomination de référents métiers dédiés (gestion immobilière, capital investissement) au sein de la Direction agréments et suivi (DAS), avec leur identité rendue visible sur l'organigramme de la DGA via l'extranet ROSA. Ensuite, la création d'une fonction de référent dédié aux sociétés entrepreneuriales, en la personne de Pierre-Yvan Gaubert, explicitement justifiée par leur poids dans la Place : 72 % des sociétés de gestion au 31 décembre 2024, selon les Chiffres clés 2024 de la gestion d'actifs publiés par l'AMF. Enfin, l'approche pédagogique adoptée pour les contrôles SPOT sur le parcours digitalisé : l'AMF identifie quatre axes de vigilance et invite les professionnels à renforcer leurs pratiques, plutôt que de sanctionner immédiatement.

Pour les acteurs de la place, cette évolution change la nature du dialogue avec le régulateur. Les sociétés de gestion entrepreneuriales disposent désormais d'un **interlocuteur identifié pour les sujets transversaux**, tandis que les chargés de portefeuille restent les interlocuteurs privilégiés au quotidien. Pour les prestataires développant des offres digitales, les enseignements des contrôles SPOT publiés constituent un **référentiel implicite de bonnes pratiques**, une « doctrine de fait » sur ce que doit être un parcours investisseur en ligne conforme.

## Focus 1 : Le règlement de déontologie de la gestion d'actifs étendu à tous les PSI

Le 7 mai 2026, l'AMF a annoncé l'approbation et l'extension de la version actualisée du règlement de déontologie de la gestion d'actifs pour compte de tiers, publié par l'Association française de la gestion d'actifs (AFG). Cette publication, en apparence technique, marque une étape significative dans l'harmonisation des règles déontologiques applicables à l'ensemble des prestataires de services d'investissement (PSI) opérant en France.

### Ce que prévoit la mise à jour

- L'AFG a publié le **7 mai 2026** une version actualisée de la partie « Dispositions » du règlement de déontologie, désormais intitulée « *Règlement de déontologie de la gestion d'actifs pour compte de tiers* ».
- Cette mise à jour **intègre les évolutions réglementaires intervenues depuis 2009**, date de la première version approuvée par l'AMF, et **étend le périmètre d'application à tous les placements collectifs** (et non plus aux seuls OPCVM et à la gestion individualisée sous mandat).

- L'approbation par l'AMF a pour effet de permettre à l'Autorité de **prononcer une injonction ou une sanction** à l'encontre des prestataires qui ne s'y conformeraient pas.

### **L'extension à l'ensemble des PSI : portée et exception**

Par décision du 4 juillet 2025, en application des articles 314-2, 318-2 et 321-99 du règlement général de l'AMF, et après avis favorable de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (AFECEI), l'AMF a étendu l'application des « Dispositions » actualisées à l'ensemble des PSI non membres de l'AFG exerçant une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers, c'est-à-dire la gestion de placements collectifs et/ou la gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Une exception notable est prévue : pour les PSI autres que les sociétés de gestion de portefeuille (SGP), **les dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB/FT) sont exclues du périmètre**, l'AMF n'étant pas compétente à l'égard de ces acteurs sur ce sujet. Pour ces PSI, ce sont les dispositions relevant de la compétence de l'ACPR qui s'appliquent en matière de LCB/FT.

### ***Impact pour les investisseurs et les professionnels***

- Pour les **sociétés de gestion de portefeuille**, la mise à jour appelle un travail de relecture des dispositifs internes : actualisation des procédures de conflits d'intérêts, dispositifs de bonne conduite, gestion des incitations, à la lumière des évolutions réglementaires (MIF 2, AIFM, OPCVM V, gouvernance produit, etc.) intégrées au texte.
- Pour les **autres PSI** exerçant la gestion de portefeuille pour compte de tiers (banques, courtiers), l'extension crée un **socle déontologique commun opposable**, alignant leurs standards sur ceux des sociétés de gestion spécialisées, à l'exception du volet LCB/FT, qui demeure de la compétence de l'ACPR.
- Pour les **investisseurs**, l'extension du périmètre se traduit par un **renforcement de l'homogénéité des protections** quel que soit le type de prestataire choisi (SGP spécialisée, banque universelle, courtier multi-services), ce qui clarifie les attentes vis-à-vis de l'industrie en matière de loyauté, de transparence et de prévention des conflits d'intérêts.
- Le caractère **opposable** du règlement signifie qu'un manquement aux Dispositions peut désormais déclencher une procédure d'injonction ou une procédure de sanction de l'AMF, ce qui élève le règlement de déontologie au rang de norme réglementaire effective, au-delà d'une simple charte professionnelle.

## Focus 2 : L'AMF renforce l'accompagnement des sociétés de gestion de portefeuille

Le 27 avril 2026, l'AMF a annoncé la mise en œuvre de plusieurs mesures visant à renforcer l'accompagnement des sociétés de gestion de portefeuille placées sous sa supervision. Cette annonce s'inscrit dans le prolongement de trois exercices : la publication des priorités d'action et de supervision de l'AMF pour 2026, la consultation menée sur la compétitivité du cadre de fonctionnement des sociétés de gestion en France, et l'étude de perception réalisée en 2025 auprès des acteurs du secteur sur le cadre de supervision et leurs relations avec l'Autorité.

### Trois mesures concrètes

#### ✦ 1. Désignation de référents métiers spécialisés

Au sein de la Direction agréments et suivi (DAS), rattachée à la Direction de la gestion d'actifs (DGA), l'AMF désigne deux référents métiers : l'un pour la gestion immobilière, l'autre pour le capital investissement. L'identité des référents sera visible sur l'organigramme de la DGA, qui sera rendu disponible sur l'extranet ROSA. Ces référents viendront en appui aux équipes de l'AMF, et en particulier aux chargés de portefeuille, qui resteront les interlocuteurs privilégiés des sociétés de gestion françaises.

Leur mission : intervenir sur les sujets relevant de leur domaine d'expertise, accompagner les évolutions réglementaires et contribuer à renforcer l'homogénéité dans les positions et décisions rendues. Ils constitueront également des interlocuteurs de référence lorsque les professionnels sont confrontés à des difficultés particulières ou dans le cadre d'échanges sur des sujets innovants.

#### ✦ 2. Référent dédié aux sociétés entrepreneuriales

Pour les sociétés entrepreneuriales, qui représentent **72 % des sociétés de gestion au 31 décembre 2024** selon les Chiffres clés 2024 de la gestion d'actifs publiés par l'AMF, l'Autorité désigne un référent dédié : **Pierre-Yvan Gaubert**. Sa mission : animer des actions d'accompagnement spécifiquement destinées à ces acteurs, dans une démarche visant à favoriser l'attractivité et la compétitivité de la Place de Paris.

Cette fonction s'exercera toutefois sans se substituer aux chargés de portefeuille qui demeureront les interlocuteurs privilégiés des sociétés de gestion de portefeuille.

#### ✦ 3. Une démarche de lisibilité organisationnelle

Au-delà des nominations elles-mêmes, l'AMF inscrit ces mesures dans une réponse explicite aux recommandations exprimées par certains professionnels d'obtenir une meilleure lisibilité de son organisation et de ses circuits de validation de ses décisions. Mettre l'organigramme à disposition sur l'extranet ROSA et identifier nommément les référents constituent autant de gestes concrets en ce sens.

### *Impact pour les investisseurs et les professionnels*

- Pour les **sociétés de gestion immobilière et de capital investissement**, la désignation d'un référent métier crée un canal d'échange spécialisé sur des sujets souvent complexes (valorisation des actifs non cotés, liquidité, sujets ESG sectoriels, contraintes prudentielles).
- Pour les **sociétés entrepreneuriales**, dont la taille ne permet pas toujours de mobiliser des ressources réglementaires importantes, l'existence d'un référent dédié devrait faciliter l'accès à la doctrine de l'AMF et la résolution de questions transversales (digitalisation, intelligence artificielle, finance durable, internationalisation).
- Pour la **Place de Paris**, le signal est cohérent avec les efforts engagés depuis 2024-2025 pour renforcer l'attractivité du cadre français face à la concurrence européenne (Luxembourg, Irlande, Pays-Bas notamment).
- Pour les **investisseurs** finaux, un cadre de supervision plus lisible et plus accessible aux acteurs régulés contribue indirectement à une meilleure qualité des prestations et à un alignement plus rapide sur les évolutions réglementaires.

## **Focus 3 : Parcours d'épargne digitalisé avec quatre axes de vigilance identifiés par l'AMF**

Le 24 avril 2026, l'AMF a publié un communiqué soulignant l'importance de la qualité de l'information fournie aux épargnants dans un paysage de l'épargne de plus en plus digitalisé. Ce communiqué accompagne la publication d'une synthèse des contrôles SPOT (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique) consacrés au parcours client digitalisé.

### **Le périmètre du contrôle SPOT**

L'AMF a inscrit les parcours digitalisés proposés à des clients non professionnels dans ses priorités de supervision pour l'année 2025. Sur la période du 1er janvier 2023 au 31 mai 2025, elle a examiné les pratiques de quatre établissements distincts agréés pour fournir des services d'investissement :

- Trois établissements **s'appuient sur un réseau** (banques de détail) ;
- Le quatrième présente une **offre 100 % en ligne**.

Pour chacun, l'AMF a passé en revue l'ensemble du parcours digitalisé, depuis la présentation des informations générales accessibles sur les sites internet et les espaces clients jusqu'au passage d'ordres, en analysant notamment les modalités d'ouverture d'un compte-titres ordinaire ou d'un plan d'épargne en actions (PEA), le déroulé du questionnaire client prévu par la réglementation européenne MiFID, et l'impact de ces dispositifs sur la détermination du profil de l'investisseur.

## Une hétérogénéité marquée des offres digitalisées

- Pour **deux établissements** du panel, l'ouverture d'un compte-titres ou d'un PEA n'est pas possible directement en ligne : le parcours digitalisé se limite à la passation d'ordres, l'entrée en relation et la collecte initiale des informations clients restant en agence.
- Pour un **autre établissement**, l'AMF a observé une montée en charge progressive des ouvertures de comptes sur instruments financiers en ligne, sans que celles-ci ne représentent encore la majorité des ouvertures.
- Seul **un établissement** propose l'ensemble du parcours en ligne.

## Les quatre axes de vigilance identifiés

### ✦ Offrir une information complète et lisible aux clients

Parmi les prestataires contrôlés, l'AMF a observé que certaines informations essentielles, par exemple sur la nature des services proposés en ligne, étaient présentées de manière incomplète ou peu lisible. L'utilisation de questionnaires clients couvrant l'ensemble des services d'investissement alors que seul le service de réception-transmission d'ordres est proposé en ligne peut créer de la confusion sur la nature du service rendu.

### ✦ Renforcer la robustesse des questionnaires clients

Les dispositifs d'évaluation du profil des investisseurs présentent une hétérogénéité marquée. Certaines pratiques de recueil d'informations, un faible nombre de questions sur les produits complexes proposés ou une granularité insuffisante des questions apparaissent de nature à limiter la fiabilité du processus d'évaluation du caractère approprié des produits financiers envisagés au profil de l'investisseur. L'AMF a constaté dans certains cas, en l'absence d'encadrement suffisant, que les clients pouvaient modifier librement et fréquemment les questionnaires, ce qui fragilise leur protection.

### ✦ Améliorer l'efficacité des avertissements

Les messages d'alerte en cas de produits inappropriés sont parfois ambigus. Dans certains cas, leur rédaction peut conduire à minimiser la portée de l'avertissement, au risque de nuire à leur compréhension par le client.

### ✦ Adapter les dispositifs de contrôle

Pour les établissements du panel, les contrôles internes intègrent encore insuffisamment les spécificités des parcours digitalisés, alors même que l'autonomie dont bénéficie le client en ligne constitue une zone de risque importante.

## Le message du régulateur

La protection des investisseurs est au cœur des missions du régulateur, qui en a également fait une de ses priorités stratégiques. L'AMF rappelle dans son communiqué que la numérisation des services financiers ainsi que la distanciation physique entre le conseiller et le client qui en découle ne doivent pas être synonymes d'une dégradation de l'information apportée aux investisseurs ou des processus de collecte des informations nécessaires à la détermination de leur profil.

### *Impact pour les investisseurs et les professionnels*

- Pour les **prestataires de services d'investissement** développant ou consolidant une offre digitale, les quatre axes constituent une feuille de route opérationnelle directe — chaque axe peut servir de grille d'autoévaluation pour les directions conformité, contrôle interne et expérience client.
- Pour les **acteurs 100 % en ligne**, la thématique du contrôle interne adapté au digital est particulièrement structurante : elle invite à dépasser les dispositifs hérités du modèle « réseau » et à construire des contrôles spécifiquement calibrés pour des parcours autonomes.
- Pour les **investisseurs particuliers**, la communication de l'AMF souligne deux points pratiques : la qualité d'un questionnaire MiFID conditionne directement l'adéquation des produits qui leur seront proposés, et la possibilité de modifier librement ce questionnaire, lorsqu'elle existe, peut affaiblir leur protection.
- Plus largement, la publication anticipe le **développement attendu des offres en ligne et sur application mobile**, en posant un standard d'exigence : qu'il soit en agence ou face à un écran, l'investisseur doit bénéficier du **même degré de qualité d'information**.

## Lecture transversale : trois publications, une cohérence de fond

Examinées simultanément, les trois publications de l'AMF dessinent une stratégie de supervision articulée autour de trois piliers complémentaires : harmoniser les standards déontologiques (règlement de déontologie étendu à tous les PSI), accompagner les acteurs régulés (référents métiers et référent entrepreneurial), et fixer des attentes opérationnelles claires sur les nouveaux usages (parcours digitalisé).

Cette articulation n'est pas accidentelle. Elle s'inscrit explicitement dans deux exercices structurants évoqués dans le communiqué du 27 avril : la consultation menée par l'AMF sur la compétitivité du cadre de fonctionnement des sociétés de gestion en France et l'étude de perception réalisée en 2025 auprès des acteurs du secteur. La supervision est ainsi conçue non plus uniquement comme une fonction de contrôle a posteriori, mais comme un levier d'attractivité et un facteur de qualité de marché.

## Chantiers à suivre dans les semaines qui viennent

- Publication officielle, sur l'extranet ROSA, de l'**organigramme actualisé de la Direction de la gestion d'actifs (DGA)** identifiant notamment les référents métiers immobilier et capital investissement.
- Mise à disposition par l'AFG, puis intégration par les SGP et autres PSI, des **nouvelles «Dispositions» du règlement de déontologie**, relecture des procédures internes, formation des équipes, mise à jour des référentiels conformité.
- Travaux d'autoévaluation pour les acteurs développant des **parcours d'épargne digitalisés** sur les quatre axes identifiés : information, robustesse des questionnaires, efficacité des avertissements, dispositifs de contrôle interne.
- Suivi des prochaines **priorités d'action et de supervision de l'AMF pour 2026** et des éventuelles publications complémentaires sur la compétitivité de la place.
- Articulation avec l'**ACPR** pour les PSI autres que SGP en matière de LCB/FT, dont les standards complètent le règlement de déontologie sur ce volet exclu du périmètre AMF.

## Point de vigilance : les acteurs « hybrides »

L'extension du règlement de déontologie à tous les PSI exerçant la gestion pour compte de tiers a une conséquence importante pour les acteurs hybrides tels que les banques, courtiers, néo-courtiers qui combinent service d'exécution, gestion de portefeuille pour compte de tiers et, parfois, gestion collective. Pour ces acteurs, deux dimensions doivent être distinguées :

- Le **nouveau corpus déontologique unifié** s'applique pleinement, à l'exception du volet LCB/FT pour les PSI autres que SGP.
- Les **enseignements des contrôles SPOT digitalisés** du 24 avril s'appliquent à toute la chaîne de service en ligne, de l'entrée en relation à la passation d'ordres.

Le risque pratique est celui d'un dispositif fragmenté : conformité déontologique d'un côté, parcours client digitalisé de l'autre, sans intégration. Les acteurs ayant amorcé une approche transversale où conformité, expérience client et contrôle interne sont gouvernés ensemble disposent d'un avantage opérationnel net pour répondre aux deux corpus simultanément.

## Sources principales

L'intégralité du contenu factuel de cette édition repose sur les publications officielles suivantes de l'Autorité des marchés financiers, disponibles sur [amf-france.org](https://www.amf-france.org) :

- AMF, « *L'Autorité des marchés financiers (AMF) approuve et étend les Dispositions actualisées du règlement de déontologie de l'AFG sur la gestion d'actifs pour compte de tiers à l'ensemble des prestataires de services d'investissement* », actualité publiée le 7 mai 2026.
- AMF, « *Règlement de déontologie de la gestion d'actifs pour compte de tiers* », actualité publiée le 7 mai 2026.
- AMF, « *L'Autorité des marchés financiers annonce la mise en œuvre de plusieurs mesures destinées à renforcer l'accompagnement des sociétés de gestion de portefeuille* », actualité publiée le 27 avril 2026.
- AMF, « *Dans un paysage de l'épargne de plus en plus digitalisé, l'AMF souligne l'importance de la qualité de l'information fournie aux épargnants lors du parcours investisseur* », communiqué publié le 24 avril 2026.
- AMF, « *Synthèse des contrôles SPOT sur le parcours client digitalisé* », publiée le 24 avril 2026 (rubrique Synthèses des contrôles SPOT sur [amf-france.org](https://www.amf-france.org)).

*The Sequense Regulatory Brief — Crypto & TradFi · Édition #6 ·*

\*\*\*

*Cette publication est fournie à titre strictement informatif et ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation personnalisée, ni une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers ou des crypto-actifs.*

*Les informations présentées reflètent une analyse générale des dynamiques de marché et des évolutions réglementaires à la date de publication. Elles ne tiennent pas compte de la situation personnelle, des objectifs d'investissement ni du profil de risque de chaque lecteur.*

*Malgré les soins apportés à la sélection et à la vérification des sources, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des informations. Les marchés financiers et les crypto-actifs présentent des risques élevés, notamment de volatilité et de perte en capital.*

*En conséquence, toute décision d'investissement relève de la seule responsabilité du lecteur et doit, le cas échéant, être prise avec l'appui de conseillers professionnels qualifiés.*