

# **ASSET MANAGEMENT ET PROPERTY MANAGEMENT**

**Quels enseignements tirer des  
contrôles de l'AMF auprès des sociétés  
de gestion de fonds immobiliers ?**

*Mai 2020*

*Les sociétés de gestion (SGP) de fonds immobiliers exercent deux grandes fonctions portant spécifiquement sur les actifs immobiliers détenus par les fonds : l'asset management (AM) et le property management (PM). Les activités de ces fonctions ne sont pas définies par la réglementation et peuvent être, sous certaines conditions, externalisées. En cas d'externalisation, la société de gestion conserve l'entière responsabilité des activités, gère les risques découlant de l'externalisation et doit mettre en place un dispositif de contrôle de l'activité des différents délégataires.*

*L'AMF a inscrit « l'externalisation au sein d'un groupe de certaines prestations immobilières et conflits d'intérêts potentiels liés » comme thème prioritaire de supervision 2019. A ce titre, elle a mené des contrôles SPOT (Supervision des Pratiques Opérationnelle et Thématique) afin d'identifier les bonnes pratiques en la matière. Les enseignements issus de contrôles SPOT ont un objectif pédagogique et constituent une appréciation, à un moment donné dans le temps, des pratiques du marché observées. Dans certains cas, ils peuvent donner lieu à une actualisation de la doctrine existante. Les résultats de ces contrôles sont donc très utiles pour les sociétés de gestion afin de réaliser un état des lieux de leurs activités et d'identifier les points d'amélioration.*

*Dans cette optique, cet article présente les principaux constats issus du contrôle SPOT réalisé sur six SGP<sup>1</sup> pour la période 2016-2019.*

\*

I. LES CHOIX D'ORGANISATION POUR LES FONCTIONS D'AM ET DE PM .....	3
II. LES BONNES PRATIQUES RELEVÉES PAR LES CONTRÔLES SPOT .....	3
III. DES ENSEIGNEMENTS A LA MISE EN PRATIQUE.....	6

\*

---

<sup>1</sup> Les SGP ont été sélectionnées par l'AMF afin de constituer un panel varié aussi bien en termes de types de fonds (OPCI et SCPI notamment), de clientèle, de niveaux d'encours (encours compris entre 500 M€ et 2 Mds€) que de typologies d'actifs détenus (actifs résidentiels, bureaux, commerces, hôtels,...).

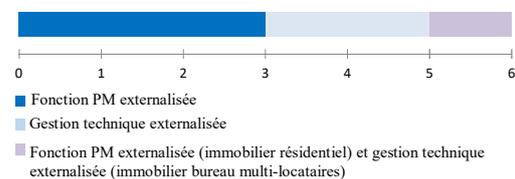
## I. LES CHOIX D'ORGANISATION POUR LES FONCTIONS D'AM ET DE PM

L'AMF n'émet aucune recommandation en matière d'organisation des fonctions d'AM et de PM. Toutefois, il est intéressant de présenter les choix d'organisation des SGP du panel.

Sans grande surprise, le périmètre d'activités des fonctions d'AM et de PM peut varier selon la nature des fonds gérés et des SGP. Certaines SGP considèrent que la fonction d'AM commence à partir de l'entrée de l'actif en portefeuille quand d'autres considèrent que les activités préalables à l'acquisition de l'actif en font partie (études de marché, analyse de l'actif, processus d'acquisition,...). De même, certaines SGP (immobilier résidentiel) estiment que la commercialisation locative relève du PM quand d'autres considèrent que cette activité doit être réalisée par l'AM (immobilier tertiaire).

La fonction d'AM est le plus souvent assurée en interne par la SGP. Concernant la fonction de PM, la gestion technique est le plus souvent assurée par des prestataires externes, tandis que la gestion locative est généralement réalisée par des équipes internes.

Les choix d'organisation du panel pour la fonction PM



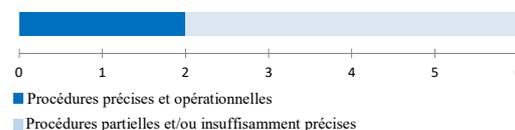
Enfin, quand une des activités (PM et AM) est externalisée, celle-ci est de manière générale, confiée à une société faisant partie du même groupe que la SGP, ce qui peut conduire à un risque de conflit d'intérêts.

## II. LES BONNES PRATIQUES RELEVÉES PAR LES CONTRÔLES SPOT

### 1.1. L'existence de procédures AM et PM précises et opérationnelles au sein des SGP

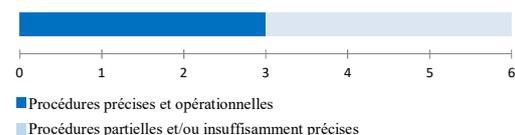
Les contrôles menés par l'AMF visaient à vérifier si les SGP identifient et maîtrisent les risques liés aux activités d'AM et de PM via des procédures précises et opérationnelles.

La qualité des procédures sur les activités d'AM et de PM



Il ressort de ces contrôles que les SGP contrôlées ne disposent pas systématiquement d'un guide de procédures précis et opérationnel, d'une part, sur les processus d'AM et de PM et, d'autre part, sur la sélection et le suivi des prestataires immobiliers lorsque ces fonctions sont externalisées.

La qualité des procédures sur la sélection et le suivi des prestataires immobiliers



Concernant la sélection et le suivi des prestataires, les procédures ne couvrent pas ou peu les dimensions suivantes :

- nombre minimum de prestataires devant être interrogés ;
- nature précise des documents (cahiers des charges, documents relatifs aux actifs détenus par les fonds,...) devant être envoyés aux prestataires interrogés ;
- délais de réponse attendue ;
- liste des documents attendus de la part des prestataires interrogés ;
- modalités d'analyse des réponses reçues et critères pris en compte ;
- mode de décision et traçabilité de cette décision (PV de comité, etc.).

L'AMF encourage en conséquence la formalisation de procédures précises et opérationnelles détaillant en particulier :

- les activités d'AM (validation des business plans, des plans pluriannuels de travaux et des locataires,...) ;
- les activités de PM (quittancement et recouvrement des loyers, gestion des charges,...) ;
- les modalités de sélection (types de consultation et critères à prendre en compte, liste des documents à demander aux prestataires,...) et de suivi (fréquence d'évaluation, critères,...) des prestataires d'AM et de PM.

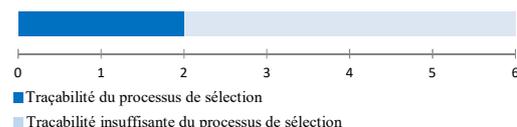
### *1.2. La sélection et le suivi des prestataires immobiliers*

L'AMF a souhaité vérifier si les SGP sélectionnent et suivent leurs prestataires immobiliers externes au mieux des intérêts des fonds et des investisseurs.

Différents modes de sélection des prestataires immobiliers ont été observés par l'AMF : appel d'offres, mise en concurrence simplifiée du prestataire en place, poursuite du contrat avec le prestataire,...

Il ressort des contrôles que la traçabilité du processus de sélection n'est pas satisfaisante pour 4 SGP sur 6 (absence de critères précis concernant le choix du prestataire, absence de formalisation du choix final du prestataire, documents relatifs à l'appel d'offres non archivés,...).

La traçabilité du processus de sélection des prestataires immobiliers



Concernant le suivi des prestataires, les fiches d'évaluation comportent peu voire aucun commentaire permettant de comprendre les critères d'évaluation. Cela est d'autant plus problématique quand l'évaluation porte sur un prestataire pour lequel aucun processus de sélection n'a été réalisé en amont (évaluation discrétionnaire ?).

Pour répondre aux enjeux relatifs à la sélection et au suivi des prestataires immobilier, l'AMF met en avant les bonnes pratiques suivantes :

- Formaliser pour la sélection et le suivi des prestataires immobiliers :
  - o un document de synthèse permettant de comparer la pertinence des réponses des prestataires interrogés par rapport aux critères de sélection établis ;
  - o le choix final du prestataire, sur un support adapté au processus décisionnel en vigueur au sein de la SGP ;
- Exposer aux prestataires non retenus les motifs de leur non-sélection, afin d'assurer la transparence du processus.

### 1.3. L'information des porteurs / investisseurs concernant le recours aux prestations immobilières

Il s'agissait pour l'AMF de vérifier le détail des informations fournies aux porteurs pour que ces derniers disposent d'une vision claire de l'organisation des fonctions d'AM et de PM de la SGP et du coût des prestations en cas d'externalisation. A noter que ce niveau de précision n'est pas requis *a priori* dans les modèles types des documents réglementaires et *a posteriori* dans le rapport annuel, les documents d'informations périodiques,...

Sur ce point, faute de contraintes réglementaires, le constat est sans appel. *A priori*, aucune information détaillée n'est donnée aux porteurs concernant l'organisation retenue en matière d'AM et de PM ainsi que les modalités de calcul des frais relatifs à ces activités. *A posteriori*, la documentation statutaire / réglementaire ne distingue pas, en dehors d'un affichage de frais globaux, d'informations détaillées relatives au coût de l'AM et du PM.

L'AMF souhaite toutefois encourager les pratiques suivantes :

- Communiquer a priori, dans les documents d'informations réglementaires, les informations sur l'organisation retenue en matière d'AM et de PM. A noter qu'il n'est pas nécessaire que ces enrichissements soient revus par l'AMF (pas de modifications substantielles de la stratégie et/ou politique d'investissement).
- A posteriori, présenter une information plus granulaire sur les différentes catégories de frais relatifs aux prestations d'AM et de PM.

### 1.4. La gestion des conflits d'intérêts

L'enjeu pour l'AMF était de vérifier si les SGP prennent toutes les mesures raisonnables pour identifier et empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs fonds et de leurs porteurs, notamment lorsque les prestataires immobiliers font partie du Groupe de la SGP.

Les contrôles révèlent que l'ensemble du panel a mis en place un dispositif de gestion des conflits d'intérêts encadrant la sélection des prestataires. Toutefois, ce dispositif n'est pas pleinement opérationnel pour les SGP dont la traçabilité du processus de sélection et de suivi n'est pas suffisante.

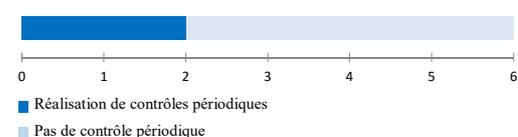
L'AMF souhaite en conséquence encourager la mise en concurrence et la formalisation des critères factuels et objectifs permettant de justifier de la pertinence du choix de prestataires d'AM et/ou de PM externes, notamment lorsqu'ils font partie du même Groupe.

### 1.5. La mise en place d'un dispositif de contrôle

Les contrôles menés par l'AMF visaient à vérifier si les SGP mettent en œuvre et maintiennent opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire.

Il ressort du rapport que les SGP ont mis en place un dispositif de contrôles permanents de deuxième niveau relatifs à la sélection des prestataires (exceptée une), aux frais et à la gestion des conflits d'intérêts. En revanche, les formalisations de ces contrôles sont insuffisantes et imprécises.

La réalisation de contrôles périodiques relatifs aux prestataires immobiliers



Les contrôles périodiques sur ce thème sont moins systématiques.

### III. DES ENSEIGNEMENTS A LA MISE EN PRATIQUE

Les contrôles SPOT ont un objectif pédagogique à la fois pour les régulés, mais également, on peut le penser, pour le superviseur ! Ces contrôles ont permis à l'AMF de mieux appréhender ces fonctions d'AM et de PM et on peut donc s'attendre à une vigilance accrue.

En retenant l'externalisation des prestations immobilières comme thème de supervision prioritaire, l'AMF reconnaît la spécificité des sociétés de gestion de fonds immobilier. Nous partageons largement ce constat. La valeur ajoutée de notre offre de services repose sur une excellente connaissance de la réglementation certes mais également des métiers de l'immobilier - notamment de l'AM et du PM. Ce sont ces connaissances, opérationnelles et pragmatiques, que nous mettons en pratique dans nos missions d'accompagnement à la sélection d'un prestataire d'AM, de PM ou dans nos missions d'identification et de maîtrise des « risques » :

- construction et/ou mise à jour de cartographie des risques à partir de l'analyse des activités et de la réglementation en vigueur (valorisation des actifs, relation avec les tiers, conflits d'intérêts, LCB – FT, gestion de la liquidité,...) ;
- formalisation des processus et des procédures en intégrant les points de contrôle ;
- sensibilisation des opérationnels aux différents risques inhérents à leur activité compte tenu des procédures définies ;
- mise en place d'un plan de contrôles pour vérifier l'efficacité du dispositif de gestion des risques (dispositif d'investissement, sélection des prestataires, respect des principes de valorisation, création de nouveaux produits, méthodologie de lutte contre le blanchiment des capitaux,...) ;
- accompagnement à la réalisation des contrôles de deuxième niveau :
  - réalisation de contrôles documentés ;
  - formalisation de fiches de synthèse ;
  - émission d'éventuelles recommandations visant à améliorer le dispositif en place ;
  - formalisation d'une piste d'audit pour justifier du respect des procédures et de la réglementation.

Afin d'appréhender au mieux les enjeux de nos clients et les bonnes pratiques du marché, Akeance Consulting est présent au sein des événements de Place (AMF / ESMA, ACPR / EBA, EIFR, AFG,...). Les différents échanges qui y sont menés nous permettent d'enrichir nos réflexions autour de la régulation financière et des problématiques qui s'y rapportent pour les sociétés de gestion financières et non financières.



Tiphaine Duriez  
*Associée pôle services financiers  
Akeance Consulting*



Adrien Rospabé  
*Associé pôle immobilier  
Akeance Consulting*