SOCIÉTÉ DE GESTION

RECUEIL DE TEXTES

Juin 2020

Investment Funds &
Asset Management
Practice Group

DUHAMEL AVOCATS

PRATIQUE DU CABINET DUHAMEL EN MATIERE D'ORGANISME DE SOCIETE DE GESTION PORTEFEUILLE

DUHAMEL intervient en droit financier et compte plusieurs avocats experts dans la réglementation applicable aux fonds d'investissement.

De la création des structures d'investissement à la commercialisation des produits, le Cabinet DUHAMEL accompagne ses clients français et internationaux dans l'ensemble de leurs opérations et dans leurs relations avec les autorités de régulation.

La souplesse de fonctionnement des équipes permet au Cabinet DUHAMEL d'offrir à ses clients des conseils adaptés aux nécessités de leurs opérations, en particulier sur les aspects suivants :

COMPETENCES SPECIFIQUES A LA GESTION ALTERNATIVE

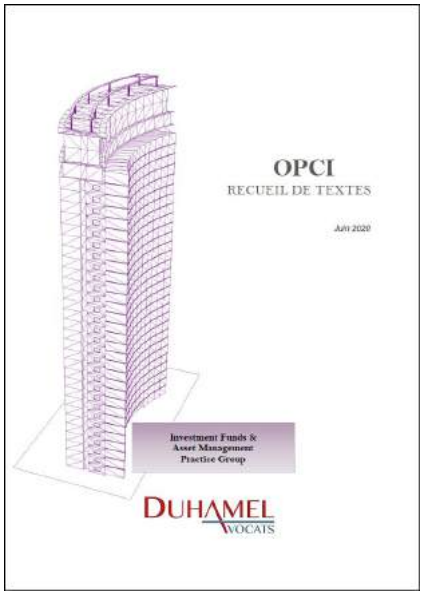
Le Cabinet DUHAMEL intervient régulièrement auprès d'investisseurs et des sociétés de gestion dans le cadre d'opérations impliquant :

- la mise en place de programmes d'activité et l'obtention d'agréments ;
- l'organisation et la restructuration de sociétés de gestion de portefeuille ;
- l'examen de problématiques sur les services financiers (monopole, conformité, contrôle interne, etc.) ;
- la rédaction et la négociation de la documentation contractuelle (mandats, conventions de commercialisation, conventions de *brokerage*, etc.)

CONTACT

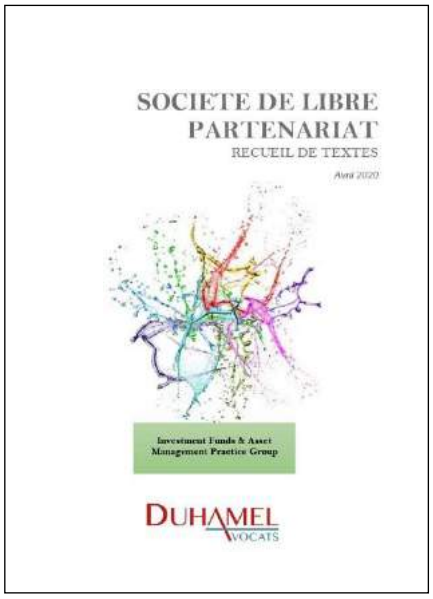
JEREMIE DUHAMEL, Associé responsable du *practice group* Investment Funds & Asset Management
jduhamel@duhamel-law.com -Tél. : +33 (0)1 82 83 74 50

LISTE DES RECUEILS DE TEXTES PUBLIÉS

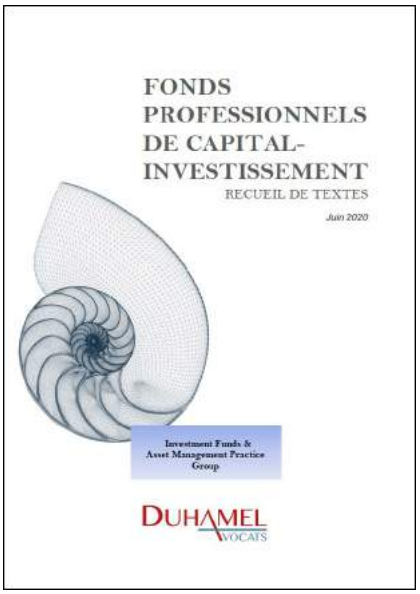


OPCI

SOCIETE DE GESTION



SOCIETE DE LIBRE PARTENARIAT



FONDS PROFESSIONNELS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT

Accédez directement aux recueils de textes sous le lien suivant :
http://www.duhamel-law.com/

TABLE DES MATIERES

I. CODE MONETAIRE ET FINANCIER (PARTIE LEGISLATIVE)

II. CODE MONETAIRE ET FINANCIER (PARTIE REGLEMENTAIRE)

III. REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

IV. INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

A. AGREMENT ET REGLES D'ORGANISATION

1. Guide MIF 2 de l'AMF du 16 mars 2016 – **Directive MIF 2 – Guide sur les Sociétés de Gestion**

2. Guide OPCVM 5 de l'AMF du 3 février 2016 – **Directive OPCVM 5 – Guide sur les Sociétés de Gestion**

3. Position-recommandation AMF n°2014-06 du 1er août 2014 - **Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille**

4. Position AMF n° 2013-22 du 18 novembre 2013 - **Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM**

5. Position AMF n° 2013-16 du 13 octobre 2013 - **Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

6. Guide AIFM de l'AMF du 16 avril 2013 - Directive AIFM – **Guide sur les Sociétés de Gestion**

7. Position - recommandation AMF n° 2012–19 du 18 décembre 2013 - **Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés**

8. Instruction AMF n° 2012-01 du 1er février 2012 - **Organisation de l'activité de gestion d'OPCVM ou d'OPCI et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques**

9. Position - recommandation AMF n° 2009-24 du 7 décembre 2009 - **Questions – réponses relatives aux changements d'actionnariat dans des sociétés de gestion de portefeuille**

10. Instruction AMF n° 2008-06 du 30 décembre 2008 - **Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers**

11. Position - Recommandation AMF n°2008-23 du 4 juillet 2008 - **Questions-réponses relatives sur l'exercice du service d'investissement de conseil en investissement**

12. Instruction AMF n° 2008-03 du 28 mai 2008 - **Les procédures d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement**

13. Position-Recommandation AMF n°2007-24 du 23 octobre 2007 - **Questions-réponses relatives aux règles d'organisation des prestataires de services d'investissement**

B. CONFORMITE, CONTROLE INTERNE ET LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1. Position-recommandation AMF n°2014-07 du 5 août 2014 - **Guide relatif à la meilleure exécution**

2. Position AMF n°2013-24 du 29 novembre 2013 - **Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement**

3. Position – recommandation AMF n° 2013-23 du 22 novembre 2013 - **Lignes directrices sur la notion de personne politiquement exposée en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme**

4. Position AMF n° 2013-11 du 14 août 2013 - **Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

5. Guide AIFM de l'AFM Directive AIFM - **Guide rémunération du 2 août 2013**

6. Position – recommandation AMF n° 2013-10 du 10 juillet 2013 - **Rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers**

7. Position - recommandation AMF n° 2013-05 du 12 février 2013 - **Lignes directrices relatives à la notion de bénéficiaire effectif en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme**

8. Position – recommandation AMF n° 2013-04 du 12 février 2013 - **Lignes directrices relatives à la tierce introduction en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme**

9. Position AMF n°2012-17 du 26 novembre 2012 - **Exigences relatives à la fonction de conformité**

10. Instruction AMF n°2012-07 du 13 juillet 2012 – **Traitement des réclamations**

11. Position AMF n° 2010-23 du 15 mars 2010 - **Lignes directrices sur l'obligation de déclaration à TRACFIN**

12. Position AMF n° 2010-22 du 15 mars 2010 - **Lignes directrices en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme**

13. Instruction AMF n° 2008-05 du 29 juillet 2008 - **Déclarations des opérations suspectes**

14. Instruction AMF n° 2007-06 du 1er novembre 2007 - **Déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers par les prestataires et les succursales**

15. Position-recommandation AMF n°2007-25 du 23 octobre 2007 - **Questions - réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement**

C. REGLEMENTATION DE LA GESTION

1. Position AMF n°2012-12 du 7 décembre 2012 - **Guide relatif aux frais**

2. Position – recommandation AMF n° 2011-25 du 23 décembre 2011 – **Guide de suivi des OPC**

3. Position AMF n° 2011-10 du 1er juillet 2011- **Imputation de la perte résultant du défaut de règlement après l'émission d'un ordre de souscription à des actions ou des parts d'un OPCVM**

4. Position ACP/AMF du 31 mai 2011 - **La qualification juridique des opérations de change reportables (rolling spot forex)**

5. Position - Recommandation AMF n°2008-15 du 4 décembre 2008 - **La multigestion alternative en France**

6. Position – recommandation AMF n° 2005-19 du 2 juin 2005 - **L'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion**

D. COMMERCIALISATION DES PRODUITS

1. Position AMF n°2013-02 du 8 janvier 2013 - **Le recueil des informations relatives à la connaissance du client**

2. Position AMF n° 2012-08 du 16 juillet 2012 **- Placement et commercialisation d'instruments financiers**

3. Instruction AMF n° 2008-04 du 29 juillet 2008 – **L'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou d'OPCI par les sociétés de gestion de portefeuille**

V. REGIME FISCAL, CODE GENERAL DES IMPOTS

VI. DISPOSITION DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES

A. Règlement de l'AFG approuvé par l'AMF le 11 juin 2013 **relatif à la déontologie des OPCI**

B. Règlement de l'AFG d'avril 2013 **relatif à la déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement**

C. Règlement de l'AFG du 21 décembre 2012 **relatif à la Déontologie spécifique aux sociétés de gestion d'OPCVM d'épargne salariale**

D. Charte SGP – **Investisseur de décembre 2011 établie par l'AF2i et l'AFG**

E. Dispositions communes de l'AFIC, l'AFG et l'ASPIM de novembre 2010 - **Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion**

F. Règlement AFG du 10 décembre 2009 - **Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat**

VII. DISPOSITION EUROPEENNES

A. Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

B. Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance

C. Directive n°2009/65/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismesde placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

D. Directive 2010/43/UE du Parlement Européen et du Conseil du 1er juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion.

E. Directive n° 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil

F. Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive

PARTIE I

CODE MONETAIRE ET FINANCIER
PARTIE LEGISLATIVE

CODE MONETAIRE ET FINANCIER
(Partie législative)

Livre V : Les prestataires de services

Titre III : Les prestataires de services d'investissement (Article L500-1)

Chapitre Ier : Définitions

Section 1 : Dispositions générales (L531-1 à L531-2)

Section 2 : Les Entreprises d'investissement (L531-4 à L531-8)

Section 3 : Interdictions (L531-10 à L531-11)

Section 4 : Le secret professionnel (L531-12)

Chapitre II : Conditions d'exercice de sa profession

Section 1 : Agrément

Sous-section 1 : Conditions et procédures d'agrément (article L532-1 à L532-5)

Sous-section 2 : Retrait d'agrément et radiation (Article L532-6 à L532-8)

Sous-section 3 : Dispositions relatives aux sociétés de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Agrément (article L532-9 à L532-9-3)

Paragraphe 2 : Retrait d'agrément et radiation (article L532-10 à L532-13)

Sous-section 4 : Bureaux de représentation (Article L532-14 à L532-15)

Section 2 : Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Sous-section 1 : Dispositions générales (Articles L532-16 à L532-17)

Sous-section 2 : Libre prestation de service et liberté d'établissement en France (L532-18 à L532-22)

Sous-section 3 : Libre prestation de services et liberté d'établissement sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen **(**Article L532-23 à L532-27)

Section 3 : Règles spécifiques concernant les pays tiers

Sous-section 1 : Dispositions générales (Articles L532-28)

Sous-section 2 : Conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille (Articles L532-29)

Sous-section 3 : Agrément des gestionnaires établis dans un pays tiers (article L532-30 à L532-42-1)

Sous-section 4 : Responsabilités des autorités compétentes (Articles à L532-43 à L532-46)

Chapitre III : Obligations des prestataires de services d'investissements

Section 1 : Dispositions générales (Article L533-1)

Section 2 : Normes de gestion (Articles L533-2 à L533-4)

Section 3 : Obligations comptables et déclaratives (Article L533-5 à L533-9)

Section4 : Règles d'organisation (Articles L533-10 à L533-10-1)

Section 5 : Règles de bonnes conduites

Sous-section 1 : Dispositions communes à tous les prestataires de services d'investissement (Article 533-11 à L533-20)

Sous-section 2 : Dispositions particulières aux sociétés de gestions de portefeuille (Article L533-21 à Article L533-22-2)

Sous-section 3 : Dispositions particulières aux prestataires de services d'investissement qui réalisent des offres de titres financiers au moyen d'un site internet (Article L533-22-3)

Section 6 : Garantie des investisseurs (Article L533-23)

Section 7 : Publications des transactions effectuées par les prestataires de service d'investissement (Article L533-24)

Titre IV : Autres prestataires de services

Chapitre III : les sociétés de gestion de placement collectif (L543-1)

Titre VI : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement des activités terroristes et les loteries, jeux et paris prohibés

Chapitre Ier : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Section 1 : Personnes soumises à une obligation de déclaration au procureur de la République (Article L. 561-1)

Section 2 : Personnes assujetties aux obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (Articles L. 561-2 à L. 561-4)

Section 3 : Obligations de vigilance à l'égard de la clientèle (Articles L. 561-5 à L. 561-14-2)

Section 4 : Obligations de déclaration (Articles L. 561-15 à L. 561-22)

Section 5 : La cellule de renseignement financier nationale (Articles L. 561-23 à L 561-31)

Section 6 : Procédures et contrôle interne (Articles L. 561-32 à L. 561-35)

Section7 : Les autorités de contrôle et les sanctions administratives

Sous-section 1 : Dispositions générales (Article L.561-36)

Sous-section 2 : La Commission nationale des sanctions (Article L. 561-37 à L. 561-44)

Section 8 : Droit d'accès indirect aux données (Article L. 561-45)

Titre VII : Dispositions pénales

Chapitre III : Dispositions relatives aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements participatifs et aux intermédiaires en financement participatif

Section 1 : Dispositions relatives aux prestataires de services d'investissement (Articles à L. 573-1 à L. 573-8)

Section 2 : Dispositions relatives aux conseillers en investissements financiers (Articles à L. 573-9 à L. 573-11)

Livre 6 : **Les institutions bancaires et financières**

Titre 1e : Les institutions compétentes en matière de réglementation et de contrôle

Chapitre II : L'Autorité de Contrôle Prudentielle et de résolution

Section 5 : Exercice de contrôle (Articles L612-23 à L612-29-1)

Section 6 : Mesure de police Administrative (Articles L612-30 à L612-37)

Section 7 : Pouvoir disciplinaire

Sous section 1 : Procédure disciplinaire

Sous section 2 : Liste des sanctions (Article L612-39 à L612-42)

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : L'Autorité des marchés financiers

Section 4 : Pouvoirs

Sous-section 2 bis : Veille et surveillance (Article L621-8-4)

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes (Articles L621-9 à L621-12-1)

Sous-section 4 : Injonctions et mesures d'urgence (Articles L621-13 à L621-14)

Sous-section 4 bis : Composition administrative (Article L621-14-1)

Sous-section 5 : Sanctions (Articles L621-15 à L621-17-1-1)

Sous-section 6 : Déclaration d'opérations suspectes (Articles L621-17-3 à L621-17-7)

Livre V : Les prestataires de services

Article L500-1

I. Nul ne peut, directement ou indirectement, pour son propre compte ou pour le compte d'autrui s'il a fait l'objet depuis moins de dix ans d'une condamnation définitive mentionnée au II :

1. Diriger, gérer, administrer ni être membre d'un organe collégial de contrôle d'un organisme mentionné aux articles L. 213-8, L. 511-1, L. 517-1, L. 517-4, L. 522-1, L. 526-1, L. 531-1, L. 542-1 et L. 543-1, ni disposer du pouvoir de signer pour le compte de cet organisme ;

2. Exercer l'une des professions ou activités mentionnées aux articles L. 341-1, L. 519-1, L. 524-1, L. 523-1, L. 525-8, L. 541-1, L. 545-1, L. 547-1 et L. 548-1 et L. 550-1.

II. Les condamnations mentionnées au I sont celles :

1. Pour crime ;

2. A une peine d'emprisonnement ferme ou d'au moins six mois avec sursis pour :

a) L'une des infractions prévues au titre Ier du livre III du code pénal et pour les délits prévus par des lois spéciales et punis des peines prévues pour l'escroquerie et l'abus de confiance ;

b) Recel ou l'une des infractions assimilées au recel ou voisines de celui-ci prévues à la section 2 du chapitre Ier du titre II du livre III du code pénal ;

c) Blanchiment ;

d) Corruption active ou passive, trafic d'influence, soustraction et détournement de biens ;

e) Faux, falsification de titres ou autres valeurs fiduciaires émises par l'autorité publique, falsification des marques de l'autorité ;

f) Participation à une association de malfaiteurs ;

g) Trafic de stupéfiants ;

h) Proxénétisme ou l'une des infractions prévues par les sections 2 et 2 bis du chapitre V du titre II du livre II du code pénal ;

i) L'une des infractions prévues à la section 3 du chapitre V du titre II du livre II du code pénal ;

j) L'une des infractions à la législation sur les sociétés commerciales prévues au titre IV du livre II du code de commerce ;

k) Banqueroute ;

l) Pratique de prêt usuraire ;

m) L'une des infractions prévues par la loi du 21 mai 1836 portant prohibition des loteries, par la loi du 15 juin 1907 relative aux casinos et par la loi n° 83-628 du 12 juillet 1983 relative aux jeux de hasard ;

n) L'une des infractions à la législation et à la réglementation des relations financières avec l'étranger ;

o) Fraude fiscale ;

p) L'une des infractions prévues aux articles L. 121-6, L. 121-28, L. 122-8 à L. 122-10 et L. 213-1 à L. 213-5, L. 217-1 à L. 217-3, L. 217-6 et L. 217-10 du code de la consommation ;

q) L'une des infractions prévues au présent code ;

r) L'une des infractions prévues aux articles L. 8222-1, L. 8222-2, L. 8222-3, L. 8222-5 et L. 8224-1 et L. 8224-2 du code du travail ;

s) Les atteintes aux systèmes de traitement automatisé prévues par le chapitre III du titre II du livre IIIdu code pénal ;

t) L'une des infractions à la législation ou la réglementation des assurances ;

3. A la destitution des fonctions d'officier public ou ministériel.

III. L'incapacité prévue au I s'applique à toute personne à l'égard de laquelle a été prononcée une mesure définitive de faillite personnelle ou une autre mesure définitive d'interdiction dans les conditions prévues par le livre VI du code decommerce.

IV. Sans préjudice des dispositions du deuxième alinéa de l'article 132-21 du code pénal, la juridiction prononçant la décision qui entraîne cette incapacité peut en réduire la durée.

V. Les personnes exerçant une fonction, une activité ou une profession mentionnée au I qui font l'objet de l'une des condamnations prévues au II et au III doivent cesser leur activité dans un délai d'un mois à compter de la date à laquelle la décision de justice est devenue définitive. Ce délai peut être réduit ou supprimé par la juridiction qui a rendu cette décision.

VI. En cas de condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée pour une infraction constituant, selon la loi française, un crime ou l'un des délits mentionnés au II, le tribunal correctionnel du domicile du condamné déclare, à la requête du ministère public, après constatation de la régularité et de la légalité de la condamnation et l'intéressé dûment appelé en chambre du conseil, qu'il y a lieu à l'application de l'incapacité prévue au I.

Cette incapacité s'applique également à toute personne non réhabilitée ayant fait l'objet d'une faillite personnelle prononcée par une juridiction étrangère quand le jugement déclaratif a été déclaré exécutoire en France. La demande d'exequatur peut être, à cette fin seulement, formée par le ministère public devant le tribunal de grande instance du domicile du condamné.

VII. Le fait pour une personne de ne pas faire l'objet de l'incapacité prévue au présent article ne préjuge pas de l'appréciation, par l'autorité compétente, du respect des conditions nécessaires à l'accès ou à l'exercice de l'activité.

Titre III : Les prestataires de services d'investissement

Chapitre Ier : Définitions

Section 1 : Dispositions générales

Article L531-1

Les prestataires de services d'investissement sont les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1.

La prestation de services connexes au sens de l'article L. 321-2 est libre, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicables à chacun de ces services. Elle ne permet pas, à elle seule, de prétendre à la qualité d'entreprise d'investissement.

Article L531-2

Peuvent fournir des services d'investissement dans les limites des dispositions législatives qui, le cas échéant, les régissent, sans être soumis à la procédure d'agrément prévue à l'article L. 532-1 mais sans pouvoir prétendre au bénéfice des dispositions des articles L. 532-16 à L. 532-27 :

1° a) L'Etat, la Caisse de la dette publique et la Caisse d'amortissement de la dette sociale ;

b) La Banque de France ;

c) L'Institut d'émission des départements d'outre-mer et l'Institut d'émission d'outre-mer :

2° a) Les entreprises d'assurance et de réassurance régies par le code des assurances ;

b) Les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 ainsi que leurs sociétés de gestion de portefeuille;

c) Les fonds de retraite professionnelle supplémentaire mentionnés à l'article L. 381-1 du code des assurances, les institutions de retraite professionnelle mentionnées à l'article L. 370-1 du même code pour leurs opérations mentionnées à l'article L. 370-2 du même code, ainsi que les personnes morales administrant une institution de retraite professionnelle mentionnée à l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 relative aux retraites professionnelles supplémentaires ;

d) Les personnes qui ne fournissent des services d'investissement qu'aux personnes morales qui les contrôlent, à celles que ces dernières contrôlent, ainsi qu'à celles qu'elles contrôlent elles-mêmes, à l'exception des cas où les services d'investissement sont fournis pour le compte de placements collectifs gérés par une société de gestion de portefeuille faisant partie du même groupe. Pour l'application du présent d, la notion de contrôle s'entend du contrôle direct ou indirect au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce et la notion de groupe s'entend au sens de l'article L. 233-17-2 du même code ;

e) Les entreprises dont les activités de services d'investissement se limitent à la gestion d'un système d'épargne salariale;

f) Les entreprises dont les activités se limitent à celles mentionnées aux d et e ci-dessus;

g) Les personnes qui fournissent un service d'investissement à titre accessoire dans le cadre d'une activité professionnelle au sens de l'article 4 du règlement délégué (UE) 2017/565, dans la mesure où celle-ci est régie par des dispositions législatives ou réglementaires ou par un code de déontologie qui n'excluent pas la fourniture de ce service ;

h) Les conseillers en investissements participatifs, dans les conditions et limites fixées au chapitre VII du titre IV;

i) Les personnes qui ne fournissent aucun autre service d'investissement que la négociation pour compte propre d'instruments financiers autres que des instruments dérivés sur matières premières au sens du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou des instruments dérivés ayant pour sous-jacents ces dernières. Ne sont toutefois pas exemptés à ce titre :

– les teneurs de marché ;

– les membres d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation et les personnes qui disposent d'un accès électronique direct à une plate-forme de négociation, à l'exception des entités non financières qui exécutent des transactions sur une plate-forme de négociation dont la contribution à la réduction des risques directement liés à leur activité commerciale ou de financement de leur trésorerie ou de celle de leurs groupes au sens de l'article L. 233-17-2 du code de commerce peut être objectivement mesurée ;

– les personnes qui ont recours à une technique de négociation algorithmique à haute fréquence ;

– les personnes qui négocient pour compte propre lorsqu'elles exécutent les ordres de leurs clients;

– les personnes bénéficiant d'une exemption en vertu des a, b et j ne sont pas tenues de remplir les conditions énoncées dans le présent i pour bénéficier de l'exemption ;

j) Les personnes qui négocient pour compte propre, y compris les teneurs de marché, des instruments dérivés sur matières premières au sens du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou des instruments dérivés ayant pour sous-jacents ces dernières, ou qui fournissent des services d'investissement autres que la négociation pour compte propre concernant ces mêmes instruments financiers aux clients ou aux fournisseurs de leur activité principale, à condition que ces prestations, individuellement ou sous une forme agrégée, soient accessoires, selon des critères définis par décret, à leur activité principale considérée au niveau du groupe au sens de l'article L. 233-17-2 du code de commerce, lorsque cette activité principale ne consiste ni en la fourniture de services d'investissement, ni en la réalisation d'opérations de banque ou la fourniture de services de paiement, ni en l'exercice de la fonction de teneur de marché en rapport avec les instruments dérivés sur matières premières.

Ne sont toutefois pas exemptés à ce titre :

– les personnes qui ont recours à une technique de négociation algorithmique à haute fréquence ;

– les personnes qui négocient pour compte propre lorsqu'elles exécutent les ordres de leurs clients;

k) Les conseillers en investissements financiers, dans les conditions et limites fixées au chapitre Ier du titre IV ;

l) Les personnes fournissant des conseils en investissement dans le cadre de l'exercice d'une autre activité professionnelle qui n'est pas régie par le présent titre, à condition que la fourniture de tels conseils ne soit pas spécifiquement rémunérée ;

m) Les dépositaires centraux de titres au sens du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, sauf dans les cas prévus à l'article 73 de ce règlement ;

n) Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement portant sur des instruments dérivés sur matières premières, les gestionnaires de réseaux de transport accomplissant les tâches qui leur incombent en application des articles L. 321-6 à L. 321-17 ou L. 431-3 à L. 431-6 du code de l'énergie, des règlements (CE) n° 714/2009 et n° 715/2009 du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant les conditions d'accès au réseau pour les échanges transfrontaliers d'électricité et aux réseaux de transport de gaz naturel, des codes de réseau ou des lignes directrices adoptés en application de ces textes, les personnes agissant en tant que fournisseur de services pour le compte des gestionnaires de réseaux pour effectuer les tâches mentionnées au présent n et les opérateurs ou administrateurs d'un mécanisme d'ajustement des flux énergétiques, d'un réseau de gazoducs ou d'un système visant à équilibrer l'offre et la demande d'énergie lorsqu'ils effectuent de telles tâches ;

Toutefois, cette exemption d'agrément ne s'applique pas à l'exploitation d'un marché secondaire, y compris une plate-forme de négociation secondaire sur des droits financiers de transport ;

o) Les personnes relevant de l'article L. 229-5 du code de l'environnement qui, lorsqu'elles négocient des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du même code, n'exécutent pas d'ordres au nom de clients et ne fournissent aucun service d'investissement autre que la négociation pour compte propre, sous réserve que ces personnes n'aient pas recours à une technique de négociation algorithmique à haute fréquence.

Au sens du présent article, un teneur de marché est une personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'instruments financiers en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle.

Les filiales mentionnées à l'article L. 511-47 ne peuvent bénéficier de l'exemption d'agrément prévue au présent article

Section 2 : Les Entreprises d'investissement

Section 3 : Interdictions

Article L531-10

Sous réserve des dispositions de l'article L. 531-2, il est interdit à toute personne autre qu'un prestataire de service d'investissement, qu'une entreprise de pays tiers mentionnée à l'article L. 532-48 ou qu'une personne mentionnée à l'article L. 532-18 ou à l'article L. 532-18-1 de fournir à des tiers des services d'investissement, à titre de profession habituelle.

Article L531-11

Il est interdit à toute entreprise autre qu'une entreprise d'investissement ou qu'une société de gestion de portefeuille d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publicité ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant qu'entreprise d'investissement ou en tant que société de gestion de portefeuille, ou de créer une confusion en cette matière.

Il est interdit à une entreprise d'investissement ou à une société de gestion de portefeuille de laisser entendre qu'elle appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle elle a obtenu son agrément ou de créer une confusion sur ce point.

Section 4 : Le secret professionnel

Article L531-12

I. – Tout membre d'un conseil d'administration et, selon le cas, d'un conseil de surveillance et toute personne qui à un titre quelconque participe à la direction ou à la gestion d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion de portefeuille ou qui est employée par celle-ci est tenu au secret professionnel.

Outre les cas où la loi le prévoit, le secret professionnel ne peut être opposé ni à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, ni à l'Autorité des marchés financiers, ni à la Banque de France, ni à l'Institut d'émission des départements d'outre-mer, ni à l'Institut d'émission d'outre-mer, ni à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

Les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion de portefeuille peuvent par ailleurs communiquer des informations couvertes par le secret professionnel, d'une part, aux agences de notation pour les besoins de la notation des produits financiers et, d'autre part, aux personnes avec lesquelles elles négocient, concluent ou exécutent les opérations ci-après énoncées, dès lors que ces informations sont nécessaires à celles-ci :

1° Opérations de crédit effectuées, directement ou indirectement, par une ou plusieurs entreprises d'investissement ou un ou plusieurs fonds gérés par une société de gestion de portefeuille ;

2° Opérations sur instruments financiers, de garanties ou d'assurance destinées à la couverture d'un risque de crédit ;

3° Prises de participation ou de contrôle dans un établissement de crédit, une société de financement, une entreprise d'investissement ou une société de gestion de portefeuille ;

4° Cessions d'actifs ou de fonds de commerce ;

5° Cessions ou transferts de créances ou de contrats ;

6° Contrats de prestations de services conclus avec un tiers en vue de lui confier des fonctions opérationnelles importantes ;

7° Lors de l'étude ou l'élaboration de tout type de contrats ou d'opérations, dès lors que ces entités appartiennent au même groupe que l'auteur de la communication.

Lors d'opérations sur contrats financiers, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion de portefeuille peuvent également communiquer des informations couvertes par le secret professionnel, lorsqu'une législation ou une réglementation d'un Etat qui n'est pas membre de l'Union européenne prévoit la déclaration de ces informations à un référentiel central. Lorsque ces informations constituent des données à caractère personnel soumises à la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, leur transmission doit s'effectuer dans les conditions prévues par la même loi.

Outre les cas exposés ci-dessus, les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion de portefeuille peuvent communiquer des informations couvertes par le secret professionnel au cas par cas et uniquement lorsque les personnes concernées leur ont expressément permis de le faire.

Les personnes recevant des informations couvertes par le secret professionnel, qui leur ont été fournies pour les besoins d'une des opérations ci-dessus énoncées, doivent les conserver confidentielles, que l'opération susvisée aboutisse ou non. Toutefois, dans l'hypothèse où l'opération susvisée aboutit, ces personnes peuvent à leur tour communiquer les informations couvertes par le secret professionnel dans les mêmes conditions que celles visées au présent article aux personnes avec lesquelles elles négocient, concluent ou exécutent les opérations énoncées ci-dessus.

II. – Le personnel des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion de portefeuille soumises respectivement au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et au contrôle de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que le personnel des prestataires externes de ces personnes peuvent signaler à l'une ou l'autre de ces autorités les manquements et infractions potentiels ou avérés au règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, aux dispositions du présent titre et du titre Ier du présent livre ou d'un règlement pris pour leur application ou de toute autre disposition législative ou réglementaire dont la méconnaissance entraîne celle des dispositions précitées. Les signalements sont faits sous forme écrite et accompagnés de tous éléments de nature à établir la réalité des faits signalés.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers recueillent les signalements dans des conditions qui garantissent la protection des personnes signalant les manquements, notamment en ce qui concerne leur identité, et la protection des données à caractère personnel relatives aux personnes concernées par les signalements.

Sous-section 3 : Dispositions relatives aux sociétés de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Procédures d'agrément

Article L532-9

I. – Les sociétés de gestion de portefeuille sont les personnes morales qui gèrent un ou plusieurs :

1° OPCVM ;
2° FIA ;

3° OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;

4° FIA de droit étranger relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;
5° " Autres placements collectifs ".

Ne peut gérer un ou plusieurs " Autres placements collectifs ", sans gérer d'OPCVM mentionnés aux 1° et 3°, une société de gestion de portefeuille gérant un ou plusieurs FIA :

1° Relevant du II de l'article L. 214-24, à l'exclusion de ceux mentionnés au dernier alinéa du même II et à l'exclusion des FIA relevant du I de l'article L. 214-167 et de ceux mentionnés au second alinéa du III du présent article ;

2° Ou relevant du 1° du III de l'article L. 214-24.
II. – Les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées par l'Autorité des marchés financiers. Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, l'Autorité vérifie si celle-ci :

1. A son siège social et sa direction effective en France ;

2. Dispose d'un capital initial suffisant ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants ;

3. Fournit l'identité de ses actionnaires ou détenteurs de parts sociales, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; l'Autorité apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente ;

4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée ;

5. Dispose d'un programme d'activité pour chaque activité ou service qu'elle entend exercer ou fournir, qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage d'exercer la gestion des placements collectifs mentionnés au I et de fournir les services d'investissement pour lesquels elle est agréée, et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ;

6. Adhère à un mécanisme de garantie des titres géré par le Fonds de garantie des dépôts et de résolution conformément aux articles L. 322-5 et L. 322-10.

L'Autorité des marchés financiers peut refuser l'agrément lorsque l'exercice de la mission de surveillance de la société de gestion de portefeuille est susceptible d'être entravé soit par l'existence d'un lien de capital ou de contrôle direct ou indirect entre la société requérante et d'autres personnes physiques ou morales, soit par l'existence de dispositions législatives ou réglementaires, ou de difficultés tenant à leur application, d'un Etat qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen et dont relèvent une ou plusieurs de ces personnes.

L'Autorité des marchés financiers statue dans un délai de trois mois à compter de la présentation de la demande complète. Sa décision est motivée et notifiée au demandeur.

L'Autorité peut assortir l'agrément de conditions particulières visant à préserver l'équilibre de la structure financière de la société de gestion de portefeuille. Elle peut également subordonner l'octroi de l'agrément au respect d'engagements souscrits par la société requérante ou par ses actionnaires ou détenteurs de parts sociales.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément.

III. – Par dérogation au II, ne sont pas soumis à agrément ni aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille les gestionnaires qui gèrent exclusivement un ou plusieurs FIA mentionnés à l'article L. 214-24 dont les seuls investisseurs sont le gestionnaire lui-même ou les filiales de ce gestionnaire, ou les entreprises dont le gestionnaire est la filiale, ou d'autres filiales de ces entreprises, à la condition qu'aucun de ces investisseurs ne soit lui-même un FIA.

Sont toutefois soumis à agrément et aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille ceux des gestionnaires mentionnés au précédent alinéa qui gèrent un ou plusieurs FIA listés au II de l'article L. 214-24. Ces gestionnaires et leurs FIA ne sont pas soumis aux dispositions des paragraphes 1,3,4 et 5 de la sous-section 1 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II.

IV. – Les personnes morales qui gèrent, directement ou indirectement, des FIA mentionnés à l'article L. 214-24 dont le volume d'actifs est inférieur aux seuils fixés par décret en Conseil d'Etat doivent obtenir l'agrément mentionné au II, excepté dans le cas prévu au 3° du III de l'article L. 214-24.

Lorsqu'elles ne remplissent plus les conditions mentionnées au premier alinéa, ces personnes morales le notifient à l'Autorité des marchés financiers dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

V. – Par dérogation au II, ne sont pas soumises à agrément et aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille les entités suivantes :

1° Les institutions internationales telles que la Banque centrale européenne, la Banque d'investissement européenne, le Fonds d'investissement européen, les institutions européennes de financement du développement et les banques bilatérales de développement, la Banque mondiale, le Fonds monétaire international et les autres institutions internationales et organismes internationaux similaires lorsque ceux-ci gèrent des FIA et dans la mesure où ces FIA agissent dans l'intérêt public ;

2° Les banques centrales nationales ;

3° Les autorités nationales, régionales et locales, et les autres organismes ou institutions qui gèrent des fonds destinés au financement des régimes de sécurité sociale et de pension ;

4° Les institutions de retraite professionnelle qui relèvent de la directive 2003/41/ CE du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, y compris, le cas échéant, les entités autorisées qui sont chargées de la gestion de ces institutions et qui agissent en leur nom, mentionnées au paragraphe 1 de l'article 2 de cette directive, ou les gestionnaires de placement désignés conformément au paragraphe 1 de l'article 19 de cette directive dans la mesure où ils ne gèrent pas de FIA ;

5° Les systèmes de participation des travailleurs ou les plans d'épargne des travailleurs ;

6° Les structures de titrisation ad hoc, dont le seul objet est de réaliser une ou plusieurs opérations de titrisation répondant aux critères du point 2 de l'article 1er du règlement (CE) n° 24/2009 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2008 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des sociétés écrans effectuant des opérations de titrisation et d'autres activités appropriées à cette fin, autres que les gestionnaires d'organismes de titrisation mentionnés à l'article L. 214-167 ;

7° Les sociétés holdings.

Au sens du présent article, une société holding est une société détenant des participations dans une ou plusieurs autres sociétés, dont l'objectif commercial est de mettre en œuvre une ou plusieurs stratégies d'entreprise par l'intermédiaire de ses filiales, de ses sociétés associées ou de ses participations en vue de contribuer à la création de valeur à long terme et qui est une société :

a) Opérant pour son propre compte et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans l'Union européenne ou un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ; ou

b) N'étant pas créée dans le but principal de produire une rémunération pour ses investisseurs par la cession de ses filiales ou de ses sociétés associées, ainsi qu'il ressort de son rapport annuel ou d'autres documents officiels.

VI. – 1° Peuvent demander à être agréées pour fournir le service d'investissement mentionné au 5 de l'article L. 321-1 toutes les sociétés de gestion de portefeuille ;

2° Peuvent également demander à être agréées pour fournir le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 les sociétés de gestion de portefeuille agréées pour gérer des OPCVM et celles agréées au titre de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;

3° Peuvent également demander à être agréées pour fournir le service d'investissement mentionné au 1 de l'article L. 321-1 les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 et, lorsqu'elles ne sont pas agréées pour gérer des OPCVM, les sociétés de gestion de portefeuille agréées pour gérer des FIA dont les actifs sont inférieurs aux seuils fixés par décret en Conseil d'Etat.

VII. – Lorsqu'elles sont agréées pour fournir un ou plusieurs services d'investissement mentionnés au VI, les sociétés de gestion de portefeuille se conforment, pour la fourniture de ces services, aux dispositions du présent titre applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ainsi qu'aux dispositions applicables aux entreprises d'investissement.

VIII. – Les articles L. 531-5, L. 531-7 et L. 531-8 s'appliquent aux sociétés de gestion de portefeuille. Les compétences des autorités définies à ces articles sont exercées par l'Autorité des marchés financiers.

IX. – La société de gestion de portefeuille nomme un commissaire aux comptes.

Article L532-9-1

I. – Les modifications dans la répartition du capital d'une société de gestion de portefeuille doivent être notifiées à l'Autorité des marchés financiers.

Les prises ou extensions de participations, directes ou indirectes, dans une société de gestion de portefeuille doivent être autorisées par l'Autorité des marchés financiers.

Lorsqu'une diminution ou cession de participation, directe ou indirecte, lui est notifiée, l'Autorité des marchés financiers vérifie que cette opération ne remet pas en cause les conditions auxquelles est subordonné l'agrément délivré à la société de gestion de portefeuille.

Un décret en Conseil d'Etat détermine notamment les critères d'appréciation, par l'Autorité des marchés financiers, des opérations mentionnées au deuxième alinéa. Les modalités des procédures mentionnées au présent I sont précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

II. – Toute autre modification apportée aux conditions auxquelles était subordonné l'agrément délivré à une société de gestion de portefeuille doit faire l'objet, selon les cas, d'une autorisation préalable de l'Autoritédes marchés financiers, d'une déclaration ou d'une notification, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

L'Autorité des marchés financiers statue sur la demande d'autorisation dans un délai fixé par décret.

En cas de défaut d'information préalable concernant toute modification dans la structure de l'actionnariat d'une société de gestion de portefeuille et sans préjudice des dispositions de l'article L. 233-14 du code de commerce, l'Autorité des marchés financiers, le procureur de la République ou tout actionnaire ou détenteur de parts sociales peut demander au juge de suspendre, jusqu'à régularisation de la situation, l'exercice des droits de vote attachés aux actions et parts sociales de la société de gestion de portefeuille détenues irrégulièrement, directement ou indirectement.

Dans les cas où une autorisation doit être délivrée, elle peut, elle-même, être assortie de conditions particulières répondant à la finalité mentionnée à l'antépénultième alinéa du II de l'article L. 532-9 ou subordonnée au respect d'engagements pris par la société de gestion de portefeuille.

Article L532-9-2

Sans préjudice des dispositions de l'article L. 229-4 du code de commerce, l'Autorité des marchés financiers est également compétente pour s'opposer, conformément aux dispositions du 14 de l'article 8 et de l'article 19 du règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne (SE), au transfert de siège social d'une société de gestion de portefeuille constituée sous forme de société européenne immatriculée en France et dont résulterait un changement du droit applicable ainsi qu'à la constitution d'une société européenne par voie de fusion impliquant une société de gestion de portefeuille agréée en France. Cette décision est susceptible de recours devant le Conseil d'Etat.

Article L532-9-3

Sans préjudice des dispositions de l'article 26-6 de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, l'Autorité des marchés financiers est compétente pour s'opposer, conformément au paragraphe 14 de l'article 7 et à l'article 21 du règlement (CE) n° 1435 / 2003 du Conseil, du 22 juillet 2003, relatif au statut de la société coopérative européenne (SEC), au transfert de siège social d'une société de gestion de portefeuille constituée sous forme de société coopérative européenne immatriculée en France et dont résulterait un changement du droit applicable ainsi qu'à la constitution d'une société coopérative européenne par voie de fusion impliquant une société coopérative de gestion de portefeuille agréée en France. Cette décision est susceptible de recours devant le Conseil d'Etat.

Paragraphe 2 : Retrait d'agrément et radiation

Article L532-10

Le retrait d'agrément d'une société de gestion de portefeuille est prononcé par l'Autorité des marchés financiers à la demande de la société. Il peut aussi être décidé d'office par l'Autorité si la société ne remplit plus les conditions ou les engagements auxquels étaient subordonnés son agrément ou une autorisation ultérieure, ou si la société n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'elle n'exerce plus son activité depuis au moins six mois, ou encore si elle a obtenu l'agrément par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier.

Le retrait d'agrément prend effet à l'expiration d'une période dont la durée est déterminée par l'Autorité des marchés financiers.

Pendant cette période :

1. La société de gestion de portefeuille est soumise au contrôle de l'Autorité des marchés financiers. L'Autorité des marchés financiers peut prononcer les sanctions prévues à l'article L. 621-15 à l'encontre de toute société ayant fait l'objet d'un retrait d'agrément, y compris la radiation ;

2. Elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des clients et des actionnaires et porteurs de parts des placements collectifs ;

3. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant que son agrément est en cours de retrait ;

4. Le mandataire désigné par l'Autorité des marchés financiers pour contrôler la société choisit, le cas échéant, une autre société de gestion de portefeuille pour gérer les placements collectifs. Ce mandataire est rémunéré pour l'accomplissement de sa mission par la société de gestion de portefeuille, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Au terme de cette période, la société perd la qualité de société de gestion de portefeuille et doit avoir changé sa dénomination sociale.

Article L532-11

Toute société de gestion de portefeuille ayant décidé sa dissolution anticipée avant le terme de cette période demeure soumise, jusqu'à la clôture de sa liquidation, au contrôle de l'Autorité des marchés financiers qui peut prononcer les sanctions prévues à l'article L. 621-15, y compris la radiation. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant qu'elle est enliquidation.

Par dérogation aux dispositions des 4° et 5° de l'article 1844-7 du code civil, la dissolution anticipée d'une société de gestion de portefeuille ne peut être prononcée qu'après retrait de son agrément par l'Autorité des marchés financiers. Par dérogation aux articles L. 123-1 et L. 237-3 du code de commerce, la publication et l'inscription modificative au registre du commerce et des sociétés concernant le prononcé de cette dissolution doivent mentionner la date de la décision de retrait d'agrément prononcée par l'Autorité des marchés financiers.

Article L532-12

La radiation entraîne la liquidation de la personne morale, lorsque celle-ci a son siège social en France. Dans le cas des succursales de sociétés ayant leur siège hors de l'Espace économique européen, cette radiation entraîne la liquidation du bilan et du hors bilan de la succursale.

Toute société qui a fait l'objet d'une radiation demeure soumise au contrôle de l'Autorité des marchés financiers jusqu'à la clôture de la liquidation. Elle ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des clients et des actionnaires et porteurs de parts des placements collectifs. Elle ne peut faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant qu'elle a fait l'objet d'une mesure de radiation.

Article L532-13

L'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des articles L. 532-10 à L. 532-12. Elle fixe notamment les modalités selon lesquelles les décisions de retrait d'agrément ou de radiation sont portées à la connaissance du public.

Sous-section 4 : Bureaux de représentation

Article L532-14

Lorsque des entreprises d'investissement ouvrent en France des bureaux ayant une activité d'information, de liaison ou de représentation, l'ouverture de ces bureaux doit être préalablement notifiée à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, qui en informe l'Autorité des marchés financiers.
Ces bureaux font état de la dénomination ou de la raison sociale de l'établissement qu'ils représentent.

Article L532-15

Lorsque les bureaux sont ouverts par des sociétés de gestion de portefeuille, la notification prévue à l'article L. 532-14 est adressée à l'Autorité des marchés financiers. Celle-ci en informe l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Section 2 : Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Sous-section 1 : Dispositions générales

Article L532-16

Dans la présente section et pour l'application des dispositions relatives au libre établissement et à la libre prestation de services :

1. L'expression : " autorités compétentes " désigne les autorités d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen habilitées conformément à la législation de cet Etat à agréer ou à contrôler les entreprises d'investissement ou les sociétés de gestion qui y ont leur siège social ;

2. L'expression : " Etat d'origine " désigne, pour une entreprise d'investissement ou une société de gestion, l'Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen où elle a son siège social ou si, conformément à son droit national, elle en est dépourvue, l'Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen dans lequel s'exerce sa direction effective ;

3. L'expression : " Etat d'accueil " désigne tout Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen dans lequel l'entreprise d'investissement ou la société de gestion exerce son activité par le biais d'une succursale ou de la libre prestation de service ;

4. L'expression : " succursale " désigne une ou plusieurs parties, dépourvues de la personnalité morale, d'une entreprise d'investissement dont l'objet est de fournir des services d'investissement pour lesquels elle a obtenu un agrément et, le cas échéant, un ou plusieurs services connexes ou d'une société de gestion qui gèrent un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ou FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011. Tous les lieux d'exploitation établis dans le même Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen par une entreprise d'investissement ou une société de gestion dont le siège social se trouve dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen sont considérés comme une succursale unique ;

5. L'expression : " opération réalisée en libre prestation de services " désigne l'opération par laquelle, sans présence permanente dans l'Etat d'accueil, une entreprise d'investissement fournit un service d'investissementdans cet Etat ou une société de gestion y gère un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ou FIA relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

6. Aux fins de l'application de la présente section, la référence aux Etats membres de l'Union européenne et à l'Union européenne doit s'entendre comme incluant les autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen.
Article L532-17

Les dispositions de la présente section ne s'appliquent pas :

1° Aux gestionnaires de plates-formes de négociation régis par les articles L. 420-18, L. 422-1, L. 424-9, L. 425-9 et L. 425-10 ;
2° Aux succursales d'établissements de crédit mentionnées au I de l'article L. 511-10
3° Aux succursales d'entreprises d'investissement de pays tiers mentionnées à l'article L. 532-48.

Sous-section 2 : Libre prestation de service et liberté d'établissement en France

Article L532-18

Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511-21 à L. 511-26, fournir des services d'investissement et des services connexes en libre prestation de services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint Martin. Les services connexes ne peuvent être fournis que conjointement à un service d'investissement.

Pour l'application des articles L. 211-6 à L. 211-8, L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 211-36, L. 211-36-1, L. 531-10, Art. L. 533-12-7, L. 542-1, L. 621-17-3, L. 621-17-5 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.
Article L532-18-1

Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511- 21 à L. 511-28, établir des succursales pour fournir des services d'investissement et des services connexes sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint Martin. Les services connexes ne peuvent être fournis que conjointement à un service d'investissement.

Pour l'application des articles L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 211-36, L. 211-36-1, L. 211-35, L. 531-10, des 5° du I, 6° du II et III de l'article L. 533-10, des articles L. 621-17-3, L. 621-17-5 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement ayant son siège social dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen recourt à des agents liés mentionnés à l'article L. 545-1, établis sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin, ces agents sont soumis aux dispositions relatives aux succursales ou sont assimilés, le cas échéant, à une succursale.
Article L532-18-2

Les dispositions des articles L. 533-1, L. 533-6, L. 533-9, L. 533-11 à L. 533-20, du premier alinéa de l'article L. 533-23, des 2° et 4° de l'article L. 533-24, des 1° et 2° de l'article L. 533-24-1, des articles L. 632-1 à L. 632-6, L. 632-12 à L. 632-15-1 et L. 632-16, ainsi que celles des articles 14 à 26 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers s'appliquent aux succursales mentionnées à l'article L. 532-18-1 pour ce qui concerne les services fournis sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Article L532-19

En vue d'exercer la surveillance d'un prestataire de services d'investissement bénéficiant du régime prévu à l'article L. 532-18-1, les autorités compétentes de l'Etat d'origine dont il relève peuvent exiger de ses succursales établies en France communication de toutes informations utiles à l'exercice de cette surveillance.

Après information préalable de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, l'autorité compétente de l'Etat d'origine d'un prestataire de services d'investissement ayant des succursales situées sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin peut, dans le cadre de ses missions de surveillance, procéder à des vérifications sur place de cette succursale, directement ou par l'intermédiaire de personnes que cette autorité mandate spécialement à cet effet. Les résultats de ces contrôles sont communiqués à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sans que les règles relatives au secret professionnel puissent être opposées. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe, le cas échéant, l'Autorité des marchés financiers de ces contrôles et de leurs résultats.

En outre, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers procèdent, le cas échéant, aux vérifications sollicitées par les autorités compétentes de l'Etat d'origine.
Article L532-20

Les personnes mentionnées à l'article L. 532-18-1 transmettent à l'Autorité des marchés financiers, à sa demande et à des fins statistiques, des rapports périodiques sur les activités de leur succursale.

L'Autorité des marchés financiers peut exiger des succursales mentionnées à l'article L. 532-18-1 qu'elles lui transmettent les informations nécessaires pour lui permettre de vérifier qu'elles se conforment aux dispositions qui leur sont applicables sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin, pour les cas prévus à l'article L. 532-18-2. Les obligations ainsi imposées à ces succursales ne peuvent être plus strictes que celles qui sont applicables aux prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 531-1.

Article L532-20-1-A

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers a des raisons claires et démontrables d'estimer qu'un prestataire de services d'investissement opérant dans le cadre du régime de la libre prestation de services ou possédant une succursale sur

le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de SaintMartin enfreint les obligations légales ou réglementaires pour lesquelles l'autorité de l'Etat d'origine est compétente, elle en fait part à cette autorité.

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures, le prestataire de services d'investissement concerné continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs résidant ou établis en France ou au fonctionnement ordonné des marchés, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat d'origine, prend toutes les mesures requises pour protéger les investisseurs et préserver le bon fonctionnement des marchés, y compris, le cas échéant, l'interdiction faite au prestataire concerné de continuer à fournir des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint- Martin.

L'Autorité des marchés financiers peut en référer à l'Autorité européenne des marchés financiers en application de l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

Article L532-20-1-B

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers constate qu'un prestataire de services d'investissement ayant une succursale sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin ne respecte pas les obligations d'information prévues à l'article L. 532-20, les dispositions du deuxième alinéa de l'article L. 532-18-1 et de l'article L. 532-18-2 ou les dispositions réglementaires prises pour leur application, elle exige que ce prestataire mette fin à cette situation irrégulière.

Si le prestataire de services d'investissement concerné ne prend pas les dispositions nécessaires, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, prend toutes les mesures appropriées pour qu'il mette fin à cette situation irrégulière. La nature de ces mesures est communiquée aux autorités compétentes de l'Etat d'origine.

Si, en dépit des mesures prises conformément au deuxième alinéa, le prestataire de services d'investissement persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires mentionnées au premier alinéa, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat d'origine, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, interdire à ce prestataire de continuer à fournir des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers notifie sa décision, dûment motivée, au prestataire concerné.

L'Autorité des marchés financiers peut en référer à l'Autorité européenne des marchés financiers en application de l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

Article L532-20-1

Les dispositions du premier aliéna de l'article L. 532-18, du premier alinéa de l'article L. 532-18-1 et des articles L. 532-19 et L. 532-20 sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui gèrent un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

Les dispositions de la sous-section 1 du chapitre IV du titre Ier du livre II sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui gèrent en libre prestation de services un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Les dispositions de la sous-section 1 du chapitre IV du titre Ier du livre II et des articles L. 533-1, L. 533-22-2-1, L. 533-24-1, L. 533-22-2-2, L. 533-21, L. 533-22 et L. 533-23 sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui établissent des succursales pour gérer un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Article L532-20-2

I.-Une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui demande à gérer un OPCVM de droit français agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 fournit à l'Autorité des marchés financiers les documents suivants :

1° Le contrat écrit conclu avec le dépositaire, mentionné à l'article L. 214-10 ;

2° Des informations relatives aux modalités de délégation, en ce qui concerne les fonctions d'administration et de gestion des placements.

Lorsqu'une société de gestion gère déjà un OPCVM de droit français agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, une référence à la documentation déjà fournie est suffisante.

II.-L'Autorité des marchés financiers peut demander aux autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion de fournir des éclaircissements et des informations concernant les documents mentionnés au I et de vérifier, en se fondant sur l'attestation selon laquelle la société de gestion a été agréée conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, si le type d'OPCVM pour lequel l'autorisation est demandée entre ou non dans le champ d'application de l'agrément accordé à la société de gestion.

III.-L'Autorité des marchés financiers peut rejeter la demande de la société de gestion si celle-ci :

1° Ne se conforme pas aux règles dont elle est chargée d'assurer le respect conformément à l'article L. 532-20-1 ;

2° N'est pas autorisée par les autorités compétentes de son Etat d'origine à gérer un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ; ou

3° N'a pas fourni les documents mentionnés au I.

Avant de rejeter une demande, l'Autorité des marchés financiers consulte les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion.

IV.-Toute modification substantielle apportée ultérieurement aux documents mentionnés au I doit être notifiée par la société de gestion à l'Autorité des marchés financiers.

Article L532-21-2

Lorsque l'Autorité des marchés financiers constate qu'une société de gestion mentionnée à l'article L. 532-20-1 ayant une succursale ou fournissant des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte, de Saint-Barthélemy et de Saint Martin ne respecte pas les règles dont elle est chargée d'assurer le respect, elle exige que la société de gestion concernée mette fin à cette situation irrégulière et en informe les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion.

Si la société de gestion concernée refuse de fournir à l'Autorité des marchés financiers des informations relevant de sa responsabilité ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin à la situation mentionnée à l'alinéa précédent, l'Autorité des marchés financiers en informe les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion en conséquence.

Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'Etat d'origine ou parce que ces mesures se révèlent inadéquates, la société de gestion persiste à enfreindre les dispositions législatives et réglementaires mentionnées au premier alinéa, l'Autorité des marchés financiers peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, empêcher cette société de gestion d'effectuer de nouvelles opérations sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte, de Saint-Barthélemy et de Saint- Martin. L'Autorité des marchés financiers s'assure, le cas échéant avec l'aide des autorités compétentes de l'Etat d'origine, de ce que les actes requis par ces mesures sont signifiés à la société de gestion. Lorsque le service fourni est la gestion d'un OPCVM, l'Autorité des marchés financiers peut exiger de ladite société qu'elle cesse de gérer cet OPCVM.

Article L532-21-3

I.-Les dispositions du premier alinéa de l'article L. 532-18 et du premier alinéa de l'article L. 532-18-1 ainsi que les dispositions de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne qui gèrent un ou plusieurs FIA de droit français.

II.-L'Autorité des marchés financiers surveille le respect par les sociétés de gestion mentionnées au I des dispositions de l'article du premier alinéa de l'article L. 533-22-2-1 et du 3° du I de l'article L. 533-10 lorsque ces sociétés de gestion gèrent un FIA ou en commercialise les parts ou actions en libre établissement.

III.-L'Autorité des marchés financiers peut exiger d'une société de gestion mentionnée au I, qui gère un FIA ou en commercialise les parts ou actions, qu'elle fournisse les informations nécessaires à la surveillance du respect par cette société de gestion des règles relevant de la compétence de cette autorité.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers constate qu'une société de gestion mentionnée au I, qui gère un FIA ou en commercialise les parts ou actions, ne respecte pas l'une des règles relevant de sa compétence, elle exige que cette société mette fin à l'infraction et en informe les autorités compétentes de son Etat membre d'origine.

Lorsque la société de gestion refuse de lui fournir les informations mentionnées au premier alinéa ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin à l'infraction mentionnée au deuxième alinéa, l'Autorité des marchés financiers en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion.

Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion ou lorsque ces mesures se révèlent inadéquates ou ne sont pas envisageables dans l'Etat membre concerné, la société de gestion continue de refuser de fournir les informations demandées par l'Autorité des marchés financiers en application du premier alinéa ou persiste à enfreindre les règles mentionnées au deuxième alinéa, cette autorité peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, prendre des mesures appropriées, en vertu de ses pouvoirs prévus par les livres V et VI, pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, dans la mesure où cela s'avère nécessaire, empêcher cette société d'effectuer de nouvelles opérations en France métropolitaine, dans les départements d'outre-mer, dans le Département de Mayotte et à Saint-Martin.

Lorsque l'activité de la société de gestion sur ces territoires consiste à gérer des FIA, l'Autorité des marchés financiers peut exiger qu'elle mette un terme à la gestion de ces FIA.

Si l'Autorité des marchés financiers a des raisons claires et démontrables de considérer que la société de gestion enfreint des obligations ne relevant pas de sa compétence, elle en fait part aux autorités de l'Etat membre d'origine de la société de gestion.

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures ou en l'absence d'action dans un délai raisonnable de sa part, la société de gestion continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des porteurs ou actionnaires du FIA concerné, de la stabilité financière, ou de l'intégrité du marché français, l'Autorité des marchés financiers, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat d'origine de la société de gestion, prend les mesures nécessaires pour protéger les porteurs de parts ou actionnaires du FIA concerné, la stabilité financière et l'intégrité du marché français, y compris l'interdiction pour la société de gestion de continuer à commercialiser des parts ou actions du FIA concerné sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Article L532-22

Un décret en Conseil d'Etat détermine les procédures que suivent l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers dans l'exercice des compétences qui leur sont dévolues aux articles L. 532-19 à L. 532-21-3. Ce décret détermine, en particulier, les modalités d'information des autorités compétentes des autres Etats membres et de la Commission européenne. Article L532-16

Dans la présente section et pour l'application des dispositions relatives au libre établissement et à la libre prestation de services :

1. L'expression : " autorités compétentes " désigne les autorités d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen habilitées conformément à la législation de cet Etat à agréer ou à contrôler les entreprises d'investissement ou les sociétés de gestion qui y ont leur siège social ;

2. L'expression : " Etat d'origine " désigne, pour une entreprise d'investissement ou une société de gestion, l'Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen où elle a son siège social ou si, conformément à son droit national, elle en est dépourvue, l'Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen dans lequel s'exerce sa direction effective ;

3. L'expression : " Etat d'accueil " désigne tout Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen dans lequel l'entreprise d'investissement ou la société de gestion exerce son activité par le biais d'une succursale ou de la libre prestation de service ;

4. L'expression : " succursale " désigne une ou plusieurs parties, dépourvues de la personnalité morale, d'une entreprise d'investissement dont l'objet est de fournir des services d'investissement pour lesquels elle a obtenu un agrément et, le cas échéant, un ou plusieurs services connexes ou d'une société de gestion qui gèrent un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ou FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011. Tous les lieux d'exploitation établis dans le même Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen par une entreprise d'investissement ou une société de gestion dont le siège social se trouve dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen sont considérés comme une succursale unique ;

5. L'expression : " opération réalisée en libre prestation de services " désigne l'opération par laquelle, sans présence permanente dans l'Etat d'accueil, une entreprise d'investissement fournit un service d'investissement dans cet Etat ou une société de gestion y gère un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ou FIA relevant de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

6. Aux fins de l'application de la présente section, la référence aux Etats membres de l'Union européenne et à l'Union européenne doit s'entendre comme incluant les autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Article L532-17

Les dispositions de la présente section ne s'appliquent pas :

1° Aux gestionnaires de plates-formes de négociation régis par les articles L. 420-18, L. 422-1, L. 424-9, L. 425-9 et L. 425-10 ;

2° Aux succursales d'établissements de crédit mentionnées au I de l'article L. 511-10 ;

3° Aux succursales d'entreprises d'investissement de pays tiers mentionnées à l'article L. 532-48.

Sous-section 2 : Libre établissement et libre prestation de services en France (Passeport entrant)
Paragraphe 1 : Prestataires de services d'investissement européens
Article L532-18

Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511-21 à L. 511-26, fournir des services d'investissement et des services connexes en libre prestation de services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de SaintMartin. Les services connexes ne peuvent être fournis que conjointement à un service d'investissement.

Pour l'application des articles L. 211-6 à L. 211-8, L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 211-36, L. 211-36-1, L. 531-10, Art. L. 533-12-7, L. 542-1, L. 621-17-3, L. 621-17-5 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.
Article L532-18-1

Dans la limite des services qu'elle est autorisée à fournir sur le territoire de son Etat d'origine, et en fonction de l'agrément qu'elle y a reçu, toute personne morale ou physique agréée pour fournir des services d'investissement peut, sans préjudice des dispositions des articles L. 511-21 à L. 511-28, établir des succursales pour fournir des services d'investissement et des services connexes sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de SaintMartin. Les services connexes ne peuvent être fournis que conjointement à un service d'investissement.

Pour l'application des articles L. 213-3, L. 421-17 à L. 421-19, L. 211-36, L. 211-36-1, L. 211-35, L. 531-10, des 5° du I, 6° du II et III de l'article L. 533-10, des articles L. 621-17-3, L. 621-17-5 à L. 621-17-7 et L. 621-18-1, les personnes mentionnées à l'alinéa précédent sont assimilées à des prestataires de services d'investissement.

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement ayant son siège social dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen recourt à des agents liés mentionnés à l'article L. 545-1, établis sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin, ces agents sont soumis aux dispositions relatives aux succursales ou sont assimilés, le cas échéant, à une succursale.

Article L532-18-2

Les dispositions des articles L. 533-1, L. 533-6, L. 533-9, L. 533-11 à L. 533-20, du premier alinéa de l'article L. 533-23, des 2° et 4° de l'article L. 533-24, des 1° et 2° de l'article L. 533-24-1, des articles L. 632-1 à L. 632-6, L. 632-12 à L. 632-15-1 et L. 632-16, ainsi que celles des articles 14 à 26 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers s'appliquent aux succursales mentionnées à l'article L. 532-18-1 pour ce qui concerne les services fournis sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Article L532-19

En vue d'exercer la surveillance d'un prestataire de services d'investissement bénéficiant du régime prévu à l'article L. 532-18-1, les autorités compétentes de l'Etat d'origine dont il relève peuvent exiger de ses succursales établies en France communication de toutes informations utiles à l'exercice de cette surveillance.

Après information préalable de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, l'autorité compétente de l'Etat d'origine d'un prestataire de services d'investissement ayant des succursales situées sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin peut, dans le cadre de ses missions de surveillance, procéder à des vérifications sur place de cette succursale, directement ou par l'intermédiaire de personnes que cette autorité mandate spécialement à cet effet. Les résultats de ces contrôles sont communiqués à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sans que les règles relatives au secret professionnel puissent être opposées. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe, le cas échéant, l'Autorité des marchés financiers de ces contrôles et de leurs résultats.

En outre, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers procèdent, le cas échéant, aux vérifications sollicitées par les autorités compétentes de l'Etat d'origine.

Article L532-20

Les personnes mentionnées à l'article L. 532-18-1 transmettent à l'Autorité des marchés financiers, à sa demande et à des fins statistiques, des rapports périodiques sur les activités de leur succursale.

L'Autorité des marchés financiers peut exiger des succursales mentionnées à l'article L. 532-18-1 qu'elles lui transmettent les informations nécessaires pour lui permettre de vérifier qu'elles se conforment aux dispositions qui leur sont applicables sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin, pour les cas prévus à l'article L. 532-18-2. Les obligations ainsi imposées à ces succursales ne peuvent être plus strictes que celles qui sont applicables aux prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 531-1.

Article L532-20-1-A

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers a des raisons claires et démontrables d'estimer qu'un prestataire de services d'investissement opérant dans le cadre du régime de la libre prestation de services ou possédant une succursale sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de SaintMartin enfreint les obligations légales ou réglementaires pour lesquelles l'autorité de l'Etat d'origine est compétente, elle en fait part à cette autorité.

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures, le prestataire de services d'investissement concerné continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs résidant ou établis en France ou au fonctionnement ordonné des marchés, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat d'origine, prend toutes les mesures requises pour protéger les investisseurs et préserver le bon fonctionnement des marchés, y compris, le cas échéant, l'interdiction faite au prestataire concerné de continuer à fournir des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint- Martin.

L'Autorité des marchés financiers peut en référer à l'Autorité européenne des marchés financiers en application de l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).
Article L532-20-1-B

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers constate qu'un prestataire de services d'investissement ayant une succursale sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin ne respecte pas les obligations d'information prévues à l'article L. 532-20, les dispositions du deuxième alinéa de l'article L. 532-18-1 et de l'article L. 532-18-2 ou les dispositions réglementaires prises pour leur application, elle exige que ce prestataire mette fin à cette situation irrégulière.

Si le prestataire de services d'investissement concerné ne prend pas les dispositions nécessaires, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, prend toutes les mesures appropriées pour qu'il mette fin à cette situation irrégulière. La nature de ces mesures est communiquée aux autorités compétentes de l'Etat d'origine.

Si, en dépit des mesures prises conformément au deuxième alinéa, le prestataire de services d'investissement persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires mentionnées au premier alinéa, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers, selon le cas, peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat d'origine, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, interdire à ce prestataire de continuer à fournir des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers notifie sa décision, dûment motivée, au prestataire concerné.

L'Autorité des marchés financiers peut en référer à l'Autorité européenne des marchés financiers en application de l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers).

Article L532-20-1

Les dispositions du premier aliéna de l'article L. 532-18, du premier alinéa de l'article L. 532-18-1 et des articles L. 532-19 et L. 532-20 sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui gèrent un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

Les dispositions de la sous-section 1 du chapitre IV du titre Ier du livre II sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui gèrent en libre prestation de services un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Les dispositions de la sous-section 1 du chapitre IV du titre Ier du livre II et des articles L. 533-1, L. 533-22-2-1, L. 533-24-1, L. 533-22-2-2, L. 533-21, L. 533-22 et L. 533-23 sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui établissent des succursales pour gérer un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.
Article L532-20-2

I.-Une société de gestion établie dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui demande à gérer un OPCVM de droit français agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 fournit à l'Autorité des marchés financiers les documents suivants :

1° Le contrat écrit conclu avec le dépositaire, mentionné à l'article L. 214-10 ;

2° Des informations relatives aux modalités de délégation, en ce qui concerne les fonctions d'administration et de gestion des placements.

Lorsqu'une société de gestion gère déjà un OPCVM de droit français agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, une référence à la documentation déjà fournie est suffisante.

II.-L'Autorité des marchés financiers peut demander aux autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion de fournir des éclaircissements et des informations concernant les documents mentionnés au I et de vérifier, en se fondant sur l'attestation selon laquelle la société de gestion a été agréée conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, si le type d'OPCVM pour lequel l'autorisation est demandée entre ou non dans le champ d'application de l'agrément accordé à la société de gestion.

III.-L'Autorité des marchés financiers peut rejeter la demande de la société de gestion si celle-ci :

1° Ne se conforme pas aux règles dont elle est chargée d'assurer le respect conformément à l'article L. 532-20-1 ;

2° N'est pas autorisée par les autorités compétentes de son Etat d'origine à gérer un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ; ou

3° N'a pas fourni les documents mentionnés au I.

Avant de rejeter une demande, l'Autorité des marchés financiers consulte les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion.

IV.-Toute modification substantielle apportée ultérieurement aux documents mentionnés au I doit être notifiée par la société de gestion à l'Autorité des marchés financiers.
Article L532-21-2

Lorsque l'Autorité des marchés financiers constate qu'une société de gestion mentionnée à l'article L. 532-20-1 ayant une succursale ou fournissant des services sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte, de Saint-Barthélemy et de Saint-Martin ne respecte pas les règles dont elle est chargée d'assurer le respect, elle exige que la société de gestion concernée mette fin à cette situation irrégulière et en informe les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion.

Si la société de gestion concernée refuse de fournir à l'Autorité des marchés financiers des informations relevant de sa responsabilité ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin à la situation mentionnée à l'alinéa précédent, l'Autorité des marchés financiers en informe les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion en conséquence.

Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'Etat d'origine ou parce que ces mesures se révèlent inadéquates, la société de gestion persiste à enfreindre les dispositions législatives et réglementaires mentionnées au premier alinéa, l'Autorité des marchés financiers peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat d'origine de la société de gestion, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, empêcher cette société de gestion d'effectuer de nouvelles opérations sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte, de Saint-Barthélemy et de Saint- Martin. L'Autorité des marchés financiers s'assure, le cas échéant avec l'aide des autorités compétentes de l'Etat d'origine, de ce que les actes requis par ces mesures sont signifiés à la société de gestion. Lorsque le service fourni est la gestion d'un OPCVM, l'Autorité des marchés financiers peut exiger de ladite société qu'elle cesse de gérer cet OPCVM.

Article L532-21-3

I.-Les dispositions du premier alinéa de l'article L. 532-18 et du premier alinéa de l'article L. 532-18-1 ainsi que les dispositions de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II sont applicables aux sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne qui gèrent un ou plusieurs FIA de droit français.

II.-L'Autorité des marchés financiers surveille le respect par les sociétés de gestion mentionnées au I des dispositions de l'article du premier alinéa de l'article L. 533-22-2-1 et du 3° du I de l'article L. 533-10 lorsque ces sociétés de gestion gèrent un FIA ou en commercialise les parts ou actions en libre établissement.

III.-L'Autorité des marchés financiers peut exiger d'une société de gestion mentionnée au I, qui gère un FIA ou en commercialise les parts ou actions, qu'elle fournisse les informations nécessaires à la surveillance du respect par cette société de gestion des règles relevant de la compétence de cette autorité.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers constate qu'une société de gestion mentionnée au I, qui gère un FIA ou en commercialise les parts ou actions, ne respecte pas l'une des règles relevant de sa compétence, elle exige que cette société mette fin à l'infraction et en informe les autorités compétentes de son Etat membre d'origine.

Lorsque la société de gestion refuse de lui fournir les informations mentionnées au premier alinéa ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin à l'infraction mentionnée au deuxième alinéa, l'Autorité des marchés financiers en informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion.

Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion ou lorsque ces mesures se révèlent inadéquates ou ne sont pas envisageables dans l'Etat membre concerné, la société de gestion continue de refuser de fournir les informations demandées par l'Autorité des marchés financiers en application du premier alinéa ou persiste à enfreindre les règles mentionnées au deuxième alinéa, cette autorité peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de la société de gestion, prendre des mesures appropriées, en vertu de ses pouvoirs prévus par les livres V et VI, pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, dans la mesure où cela s'avère nécessaire, empêcher cette société d'effectuer de nouvelles opérations en France métropolitaine, dans les départements d'outre-mer, dans le Département de Mayotte et à Saint-Martin.

Lorsque l'activité de la société de gestion sur ces territoires consiste à gérer des FIA, l'Autorité des marchés financiers peut exiger qu'elle mette un terme à la gestion de ces FIA.

Si l'Autorité des marchés financiers a des raisons claires et démontrables de considérer que la société de gestion enfreint des obligations ne relevant pas de sa compétence, elle en fait part aux autorités de l'Etat membre d'origine de la société de gestion.

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures ou en l'absence d'action dans un délai raisonnable de sa part, la société de gestion continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des porteurs ou actionnaires du FIA concerné, de la stabilité financière, ou de l'intégrité du marché français, l'Autorité des marchés financiers, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat d'origine de la société de gestion, prend les mesures nécessaires pour protéger les porteurs de parts ou actionnaires du FIA concerné, la stabilité financière et l'intégrité du marché français, y compris l'interdiction pour la société de gestion de continuer à commercialiser des parts ou actions du FIA concerné sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin.

Article L532-22

Un décret en Conseil d'Etat détermine les procédures que suivent l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers dans l'exercice des compétences qui leur sont dévolues aux articles L. 532-19 à L. 532-21-3. Ce décret détermine, en particulier, les modalités d'information des autorités compétentes des autres Etats membres et de la Commission européenne.

Article L532-23

I.-Tout prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin et autorisé à fournir des services d'investissement en application de l'article L. 532-1 qui veut établir une succursale dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'Espace économique européen ou avoir recours à un agent lié établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'Espace économique européen dans lequel il n'a pas établi de succursale notifie son projet à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution selon des règles fixées par décret.

II.-Dans le cas des entreprises d'investissement, le projet mentionné au I ainsi que les informations prévues à l'article L. 533-23 assurant la protection des clients de la succursale sont transmis, dans les trois mois de leur réception, à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact au sens du 1 de l'article 79 de la directive 2014/65/ UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par décret. Le refus de transmission ne peut intervenir que si l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution établit que les structures administratives ou la situation financière de l'entreprise d'investissement ne permettent pas l'établissement d'une succursale ou le recours à un agent lié.

L'entreprise d'investissement concernée est avisée de cette transmission.

Si l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution refuse de communiquer les informations mentionnées au premier alinéa à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact, elle fait connaître les motifs de ce refus à l'entreprise d'investissement concernée dans les trois mois suivant la réception de ces informations.

Dès réception de la réponse de l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact ou, en cas d'absence de réponse de sa part, à l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la transmission effectuée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, la succursale de l'entreprise d'investissement pétitionnaire peut être établie et commencer à exercer ses activités sous réserve, le cas échéant, de remplir les conditions spécifiques nécessaires pour négocier sur un marché réglementé, ou l'agent lié peut commencer à exercer ses activités.

Sous-section 3 : Libre prestation de services et liberté d'établissement sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace Economique Européen

Article L532-23

I.-Tout prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin et autorisé à fournir des services d'investissement en application de l'article L. 532-1 qui veut établir une succursale dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'Espace économique européen ou avoir recours à un agent lié établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'Espace économique européen dans lequel il n'a pas établi de succursale notifie son projet à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution selon des règles fixées par décret.

II.-Dans le cas des entreprises d'investissement, le projet mentionné au I ainsi que les informations prévues à l'article L. 533-23 assurant la protection des clients de la succursale sont transmis, dans les trois mois de leur réception, à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact au sens du 1 de l'article 79 de la directive 2014/65/ UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par décret. Le refus de transmission ne peut intervenir que si l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution établit que les structures administratives ou la situation financière de l'entreprise d'investissement ne permettent pas l'établissement d'une succursale ou le recours à un agent lié.

L'entreprise d'investissement concernée est avisée de cette transmission.

Si l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution refuse de communiquer les informations mentionnées au premier alinéa à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact, elle fait connaître les motifs de ce refus à l'entreprise d'investissement concernée dans les trois mois suivant la réception de ces informations.

Dès réception de la réponse de l'autorité compétente de l'Etat d'accueil désignée comme point de contact ou, en cas d'absence de réponse de sa part, à l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la transmission effectuée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, la succursale de l'entreprise d'investissement pétitionnaire peut être établie et commencer à exercer ses activités sous réserve, le cas échéant, de remplir les conditions spécifiques nécessaires pour négocier sur un marché réglementé, ou l'agent lié peut commencer à exercer ses activités.

Article L532-24

Tout prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, de la Guadeloupe, de la Guyane, de la Martinique, de La Réunion, de Mayotte et de Saint-Martin et autorisé à fournir des services d'investissement en application de l'article L. 532-1, qui veut exercer ses activités sur le territoire d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen en libre prestation de services pour la première fois ou qui souhaite modifier la nature des services qu'il y fournit, le notifie à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dans les conditions et selon des modalités fixées par décret.

Dans le cas des entreprises d'investissement, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution communique cette notification à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil désignée comme point de contact au sens du 1 de l'article 79 de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, dans un délai d'un mois à compter de sa réception régulière. L'entreprise d'investissement peut alors commencer à fournir dans l'Etat membre d'accueil les services d'investissement déclarés.

Article L532-24-1-A

Les dispositions des articles L. 532-23 et L. 532-24 s'appliquent de plein droit pour la fourniture des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1. Elles peuvent s'appliquer également à la fourniture conjointe de services connexes prévus à l'article L. 321-2 si le prestataire de services d'investissement pétitionnaire est autorisé à fournir tout ou partie des services énumérés à l'article L. 321-1.

Article L532-24-1

I. – Toute société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, du département de Mayotte et de Saint-Martin et autorisée à gérer un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 qui veut établir une succursale dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen notifie son projet à l'Autorité des marchés financiers selon des règles fixées par décret en Conseil d'Etat.

L'Autorité des marchés financiers, à moins qu'elle n'ait des raisons de douter, compte tenu des activités envisagées, de l'adéquation des structures administratives ou de la situation financière de la société de gestion de portefeuille, communique, dans les deux mois à compter de la réception de toutes les informations requises dans la notification prévue au premier alinéa, ces informations aux autorités compétentes de l'Etat d'accueil de la société de gestion de portefeuille et en avise cette dernière en conséquence. Elle communique en outre des précisions sur tout système d'indemnisation destiné à protéger les investisseurs.

Si l'Autorité des marchés financiers refuse de communiquer les informations mentionnées à l'alinéa précédent à l'autorité de l'Etat d'accueil qui a été désignée comme point de contact, elle fait connaître les motifs de ce refus à la société de gestion de portefeuille concernée dans les deux mois suivant la réception de ces informations.

Dès réception de la réponse de l'autorité de l'Etat d'accueil ou, en cas d'absence de réponse de sa part, à l'expiration d'un délai de deux mois à compter de la réception par cette autorité des informations communiquées par l'Autorité des marchés financiers, la succursale de la société de gestion de portefeuille pétitionnaire peut être établie et commencer à exercer ses activités.

II. – Toute société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, du Département de Mayotte et de Saint-Martin et autorisée à gérer un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, qui veut exercer ses activités sur le territoire d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen en libre prestation de services, le déclare à l'Autorité des marchés financiers dans les conditions et selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.
III.- L'Autorité des marchés financiers communique, dans un délai d'un mois à compter de la réception de toutes les informations requises dans la déclaration prévue au premier alinéa, ces informations aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille et en avise cette dernière en conséquence. Elle communique en outre des précisions sur tout système d'indemnisation destiné à protéger les investisseurs.

La société de gestion de portefeuille peut alors commencer son activité dans son Etat d'accueil.

Article L532-24-2

I. – Une société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, du Département de Mayotte et de Saint-Martin qui souhaite gérer un OPCVM établi dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 en fait la demande aux autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM en fournissant à ces autorités les documents exigés en application de l'article 17 de cette directive.

II. – Lorsque les autorités compétentes de l'Etat d'origine de l'OPCVM demandent à l'Autorité des marchés financiers de fournir des éclaircissements et des informations concernant les documents mentionnés au I, et de vérifier, en se fondant sur l'attestation selon laquelle la société de gestion de portefeuille a été agréée conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, si le type d'OPCVM pour lequel l'autorisation est demandée entre ou non dans le champ d'application de l'agrément accordé à la société de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers exprime son avis dans un délai de dix jours ouvrables à compter de la demande initiale.

Article L532-25-1

I. – Toute société de gestion de portefeuille ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, de Saint-Martin et du Département de Mayotte et autorisée à gérer un FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ou à fournir des services d'investissement en application de cette directive, en libre prestation de services ou en libre établissement dans un autre Etat membre de l'Union européenne, notifie son projet à l'Autorité des marchés financiers selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat.

II. – Lorsque l'Autorité des marchés financiers est informée par les autorités compétentes de l'Etat d'accueil qu'une société de gestion de portefeuille mentionnée au I refuse de leur fournir des informations relevant de leur responsabilité ou n'a pas pris les dispositions nécessaires pour mettre fin à des manquements commis sur le territoire de l'Etat d'accueil, l'Autorité des marchés financiers :

a) Prend toutes les mesures appropriées pour garantir que la société de gestion de portefeuille fournisse les informations demandées par les autorités compétentes de son Etat membre d'accueil ou mette fin aux manquements commis. L'Autorité des marchés financiers informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil des mesures prises ;

b) Demande les informations nécessaires aux autorités de surveillance compétentes des pays tiers.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers est informée par les autorités de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille qu'elles ont des raisons claires et démontrables de considérer que cette société enfreint des règles ne relevant pas de leur compétence, l'Autorité des marchés financiers prend les mesures appropriées, y compris, si nécessaire, la demande d'informations supplémentaires aux autorités de surveillance concernées des pays tiers.

Article L532-27

Un décret détermine les conditions dans lesquelles les informations prévues aux articles L. 532-23 à L. 532-25-1 sont communiquées aux autorités compétentes de l'Etat membre concerné.

Section 3 : Règles spécifiques concernant les pays tiers

Sous-section 1 : Dispositions générales

Article L532-28

Dans la présente section et pour l'application des dispositions relatives aux gestionnaires établis dans un pays tiers :

1° Le gestionnaire est la personne morale dont l'activité habituelle est la gestion d'un ou de plusieurs FIA ;

2° L'Etat membre de référence d'un gestionnaire établi dans un pays tiers est l'Etat membre dont les autorités sont compétentes en matière

d'agrément et de surveillance du gestionnaire dans les conditions définies par décret en Conseil d'Etat ;

3° L'Etat membre d'accueil du gestionnaire est, selon le cas :

a) Un Etat membre, autre que l'Etat membre d'origine, dans lequel un gestionnaire établi dans l'Union européenne commercialise les parts ou actions d'un FIA de pays tiers ;

b) Un Etat membre, autre que l'Etat membre de référence, dans lequel un gestionnaire établi dans un pays tiers gère des FIA de l'Union européenne ou commercialise les parts ou actions d'un FIA de l'Union européenne ;

c) Un Etat membre, autre que l'Etat membre de référence, dans lequel un gestionnaire établi dans un pays tiers commercialise les parts ou actions d'un FIA de pays tiers ;

4° Le gestionnaire établi dans un pays tiers est le gestionnaire qui n'est pas établi dans l'Union européenne ;

5° La succursale d'un gestionnaire est un lieu d'exploitation qui fait partie du gestionnaire sans avoir de personnalité juridique et qui fournit les services pour lesquels le gestionnaire a été agréé. Tous les lieux d'exploitation établis dans un pays tiers sont considérés comme une seule succursale ;

6° S'agissant des gestionnaires établis dans un pays tiers, les autorités de surveillance sont les autorités nationales du pays tiers habilitées à surveiller les gestionnaires ;

7° Aux fins de l'application de la présente section, la référence aux Etats membres de l'Union européenne et à l'Union européenne doit s'entendre comme incluant les autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Sous-section 2 : Conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Article L532-29

Une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 peut gérer des FIA de pays tiers qui ne sont pas commercialisés dans l'Union européenne à condition que :

1° La société de gestion de portefeuille satisfasse à toutes les exigences prévues aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille gérant des FIA, à l'exception de celle prévue à l'article L. 214-24-4 ;

2° Des modalités de coopération appropriées existent entre l'Autorité des marchés financiers et les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer un échange d'informations permettant à l'Autorité des marchés financiers de remplir les missions définies par la présente section.

Sous-section 3 : Agrément des gestionnaires établis dans un pays tiers

Article L532-30

Un gestionnaire établi dans un pays tiers qui souhaite gérer des FIA de l'Union européenne ou commercialiser dans l'Union européenne des parts ou actions de FIA qu'il gère obtient au préalable un agrément de l'Autorité des marchés financiers lorsque son Etat membre de référence est la France. Le FIA établi dans un pays tiers, qui n'a pas globalement délégué sa gestion et qui souhaite commercialiser ses parts ou actions dans l'Union européenne applique les dispositions relatives aux gestionnaires.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.

Article L532-31

Le gestionnaire mentionné à l'article L. 532-30 respecte les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille à l'exception de la sous-section 2 de la section 5 du chapitre III du présent titre. Si l'une de ces dispositions est incompatible avec le respect du droit dont relève le gestionnaire ou le FIA commercialisé dans l'Union européenne, le gestionnaire n'est pas tenu de respecter cette disposition s'il peut apporter la preuve que les conditions suivantes sont remplies :

1° Il est impossible de combiner le respect de cette disposition et le respect d'une disposition du droit dont relève le gestionnaire ou le FIA commercialisé dans l'Union européenne ;

2° Le droit qui s'applique au gestionnaire ou au FIA commercialisé dans l'Union européenne prévoit une disposition ayant le même effet juridique et offrant le même niveau de protection aux porteurs ou actionnaires du FIA concerné ;
3° Le gestionnaire respecte la disposition mentionnée au 2°.

Les dispositions des articles de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II sont applicables aux gestionnaires mentionnés au premier alinéa qui gèrent un FIA de droit français.

Article L532-32

Le gestionnaire mentionné à l'article L. 532-30 dispose d'un représentant légal en France. Le représentant légal est le point de contact du gestionnaire dans l'Union européenne. Toute correspondance officielle entre les autorités compétentes et le gestionnaire et entre les porteurs ou actionnaires établis dans l'Union européenne du FIA concerné, conformément à la présente section, a lieu par l'intermédiaire de ce représentant légal. Il est également le point de contact pour l'Autorité européenne des marchés financiers. Il vérifie la conformité aux dispositions en vigueur des activités de gestion et de commercialisation du gestionnaire. Il est doté des moyens nécessaires à l'exercice de cette mission de vérification.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.

Article L532-33

Dans les cas où plus d'un Etat membre de référence est possible en application des critères définis par décret en Conseil d'Etat, le gestionnaire introduit une demande auprès des autorités de tous les Etats membres de référence possibles dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L532-34

I.-Après avoir reçu la demande d'agrément mentionné à l'article L. 532-30, l'Autorité des marchés financiers examine si la désignation par le gestionnaire de la France comme Etat membre de référence respecte les critères fixés par décret en Conseil d'Etat.

Si l'Autorité des marchés financiers considère que tel n'est pas le cas, elle retourne la demande d'agrément à son expéditeur en en indiquant les motifs.

Si l'Autorité des marchés financiers considère que la France est l'Etat membre de référence mais que les critères d'agrément du gestionnaire ne sont pas remplis, elle refuse la demande d'agrément par décision motivée.

Si l'Autorité des marchés financiers considère que la France est l'Etat membre de référence et que les critères d'agrément du gestionnaire sont remplis, elle notifie le projet d'octroi d'agrément pour avis à l'Autorité européenne des marchés financiers dans les conditions fixées par décret.

II.-Lorsque l'Autorité des marchés financiers propose d'octroyer l'agrément contre l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers mentionné au I elle l'en informe par décision motivée.

III.-Lorsque l'Autorité des marchés financiers propose d'octroyer l'agrément contre l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers et que le gestionnaire a l'intention de commercialiser des parts ou actions de FIA dans des Etats membres autres que la France, l'Autorité des marchés financiers en informe les autorités compétentes de ces Etats membres par décision motivée. Le cas échéant, elle en informe également, par décision motivée, les autorités compétentes des Etats membres d'origine des FIA gérés par le gestionnaire.

Article L532-25

Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec la désignation par le gestionnaire d'un Etat membre de référence autre que la France, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article L532-36

I.-L'agrément du gestionnaire est octroyé par l'Autorité des marchés financiers dans les conditions mentionnées à l'article L. 532-9 et dans celles prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

II.-Si les autorités compétentes d'un Etat membre de référence autre que la France ne respectent pas, dans un délai raisonnable, les modalités requises de coopération prévues au 2° de l'article L. 532-29, l'Autorité des marchés financiers peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec la décision sur l'agrément, prise par les autorités compétentes d'un Etat membre de référence autre que la France, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article L532-37

Lorsque l'Autorité des marchés financiers estime que le gestionnaire peut se prévaloir des dispositions de l'article L. 532-31, elle le notifie sans délai à l'Autorité européenne des marchés financiers. L'Autorité des marchés financiers justifie cette évaluation par les informations suivantes :

1° Une liste des dispositions de la présente section auxquelles le gestionnaire ne peut se conformer ;

2° La démonstration, fondée sur les normes techniques de l'Autorité européenne des marchés financiers, d'une part, que la législation du pays tiers concerné prévoit des dispositions équivalentes aux dispositions de la présente section dont le respect est impossible, ayant le même effet juridique et offrant le même niveau de protection aux investisseurs des FIA concernés, et, d'autre part, que le gestionnaire respecte ces dispositions. Cette démonstration est accompagnée d'un avis juridique sur la disposition incompatible de la législation du pays tiers, incluant une description de son effet juridique et de la nature de la protection qu'elle vise à offrir aux investisseurs.

Article L532-38

L'Autorité des marchés financiers informe sans délai l'Autorité européenne des marchés financiers de l'issue de la procédure d'agrément initiale, de tout changement de l'agrément du gestionnaire et de tout retrait d'agrément.
Lorsqu'elle l'informe des demandes d'agrément qu'elle a refusées, elle lui fournit des données sur le gestionnaire qui a introduit une demande d'agrément et motive son refus.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers accède au registre central de ces données tenu par l'Autorité européenne des marchés financiers, elle respecte leur caractère confidentiel.

Article L532-39

I. - Les opérations ultérieures du gestionnaire dans l'Union européenne n'ont aucune incidence sur la désignation de la France en qualité d'Etat membre de référence.

Toutefois, si le gestionnaire modifie sa stratégie de commercialisation dans un délai de deux ans après son agrément initial et que cette nouvelle stratégie, si elle avait constitué la stratégie de commercialisation initiale, aurait eu pour effet de remettre en cause la désignation de la France en qualité d'Etat membre de référence, le gestionnaire notifie à l'Autorité des marchés financiers la modification avant de la mettre en œuvre et lui indique son nouvel Etat membre de référence. Le gestionnaire justifie son évaluation auprès de l'Autorité des marchés financiers et lui fournit des informations sur son représentant légal, y compris son nom et le lieu où celui-ci est établi. Le représentant légal est établi dans le nouvel Etat membre de référence.

II. - L'Autorité des marchés financiers porte une appréciation sur la désignation de l'Etat membre de référence du gestionnaire conformément au I et notifie cette appréciation à l'Autorité européenne des marchés financiers pour avis.

A cette fin, l'Autorité des marchés financiers fournit le dossier du gestionnaire tel que mentionné au I.

III. - Après avoir reçu l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers, conformément aux dispositions de la directive 2001/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, l'Autorité des marchés financiers informe le gestionnaire, son représentant légal initial et l'Autorité européenne des marchés financiers de sa décision.

IV. - Lorsque l'Autorité des marchés financiers approuve la désignation faite par le gestionnaire, elle informe les autorités compétentes du nouvel Etat membre de référence de cette modification. Elle transmet, sans délai, une copie de l'agrément et du dossier de surveillance du gestionnaire au nouvel Etat membre de référence.

A compter de la date de transmission de l'agrément et du dossier de surveillance, les autorités compétentes du nouvel Etat membre de référence sont compétentes pour l'agrément et la surveillance du gestionnaire.

V. - Les règles applicables en cas d'appréciation finale contraire entre l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité européenne des marchés financiers sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L532-40

I.-Lorsque l'évolution effective des opérations du gestionnaire dans l'Union européenne dans un délai de deux ans après son agrément indique que la stratégie de commercialisation telle qu'il l'a présentée lors de son agrément n'a pas été suivie ou qu'il a fait de fausses déclarations, ou s'il a manqué à ses obligations résultant de l'article L. 532-39, l'Autorité des marchés financiers demande au gestionnaire d'indiquer son nouvel Etat membre de référence.

A défaut de réponse, l'Autorité des marchés financiers lui retire son agrément.

II.-En cas de modification de sa stratégie de commercialisation après le délai mentionné à l'article L. 532-39, susceptible d'entraîner un changement d'Etat membre de référence, le gestionnaire peut soumettre à l'Autorité des marchés financiers une demande tendant à changer d'Etat membre de référence.

III.-Lorsque l'Autorité des marchés financiers est en désaccord avec la désignation par le gestionnaire de son nouvel Etat membre de référence en application des dispositions des I et II du présent article, elle peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article L532-41

Tout litige survenant entre l'Autorité des marchés financiers et le gestionnaire établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence relève de la compétence des juridictions françaises.

Tout litige entre le gestionnaire établi dans un pays tiers dont la France est l'Etat membre de référence et des porteurs de parts ou actionnaires de l'Union européenne du FIA concerné relève de la compétence des juridictions d'un Etat membre.

Article L532-42

Lorsqu'une autorité compétente d'un pays tiers ne satisfait pas à une demande d'échange d'informations mentionnée au 2° de l'article L. 532- 29, l'Autorité des marchés financiers peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Article L532-42-1

.I. – 1. Lorsqu'un gestionnaire établi dans un pays tiers et dont l'Etat membre de référence est la France a l'intention de gérer des parts ou actions de FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne, soit directement, soit en y établissant une succursale, l'Autorité des marchés financiers vérifie que le gestionnaire est agréé pour gérer ce type de FIA ;

2. Lorsque le gestionnaire mentionné au premier alinéa a l'intention de gérer pour la première fois des parts ou actions de FIA de l'Union européenne établis dans un autre Etat membre, il communique les informations suivantes à l'Autorité des marchés financiers :

a) L'Etat membre dans lequel il a l'intention de gérer des parts ou actions de FIA directement ou en y établissant une succursale ;

b) Un programme d'activités précisant notamment les services qu'il a l'intention de fournir en identifiant les parts ou actions de FIA qu'il compte gérer ;

3. Lorsque le gestionnaire mentionné au premier alinéa a l'intention d'établir une succursale, il fournit en plus des informations mentionnées au 2, les informations suivantes :

a) L'organisation de la succursale ;

b) L'adresse, dans l'Etat membre d'origine du FIA, à laquelle des documents peuvent être obtenus ;

c) Le nom et les coordonnées des personnes chargées de la gestion de la succursale.

II. – L'Autorité des marchés financiers, dans un délai d'un mois à compter de la réception de la documentation complète mentionnée au 2 du I ou dans un délai de deux mois à compter de la réception de la documentation mentionnée au 3 du I, transmet cette documentation aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil du gestionnaire. Cette transmission a lieu sous réserve que la gestion du FIA par le gestionnaire respecte les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.

L'Autorité des marchés financiers joint une attestation indiquant qu'elle a délivré un agrément au gestionnaire et lui notifie sans délai la transmission aux autorités compétentes des Etats membres d'accueil.

Dès réception de la notification de la transmission, le gestionnaire peut commencer à fournir ses services dans les Etats membres d'accueil.

L'Autorité des marchés financiers informe l'Autorité européenne des marchés financiers que le gestionnaire peut commencer à gérer les parts ou actions du FIA dans les Etats membres d'accueil.

III. – En cas de modification de l'une des informations communiquées conformément au 2 du I et, le cas échéant, au 3 du I, le gestionnaire en avertit l'Autorité des marchés financiers par écrit, au moins un mois avant de mettre en œuvre la modification prévue ou sans délai après une modification imprévue.

Si une modification prévue conduit à ce que la gestion des parts ou actions du FIA par le gestionnaire ne satisfasse plus aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai le gestionnaire qu'il ne doit pas procéder à cette modification.

Si une modification est mise en œuvre en violation des premier et deuxième alinéas ou si une modification imprévue a eu lieu en conséquence de laquelle le gestionnaire ou sa gestion des parts ou actions du FIA ne respecte plus les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers prend les mesures nécessaires, y compris, le cas échéant, l'interdiction de commercialiser le FIA.

Si les modifications peuvent être admises dans la mesure où elles n'affectent pas le respect, par le gestionnaire ou sa gestion des parts ou actions du FIA, des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai de ces modifications les autorités compétentes des Etats membres d'accueil du gestionnaire.

Sous-section 4 : Responsabilités des autorités compétentes

Article L532-43

I.-Les dispositions de l'article L. 532-21-3 sont applicables aux gestionnaires établis dans les pays tiers.

II.-Les dispositions de l'article L. 532-25-1 sont applicables aux sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des FIA dans des pays tiers.

Article L532-44

Lorsqu'elle est l'autorité compétente de l'Etat membre de référence d'un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers et qu'elle estime que ce gestionnaire méconnaît les règles relevant de son champ de compétence, l'Autorité des marchés financiers le notifie sans délai à l'Autorité européenne des marchés financiers, de façon motivée.

Article L532-45

L'Autorité des marchés financiers peut, sur demande de l'Autorité européenne des marchés financiers :

1° Interdire la commercialisation, dans l'Union européenne, de parts ou d'actions de FIA gérés par des gestionnaires établis dans des pays tiers ou de FIA de pays tiers gérés par des gestionnaires établis dans l'Union européenne sans l'agrément requis à l'article L. 532-30 ou sans la notification mentionnée aux articles L. 214-24-1 et L. 214-24-2 ou sans être autorisés à le faire par les Etats membres concernés conformément à l'article L. 214-24-1 ;

2° Imposer des restrictions aux gestionnaires établis dans un pays tiers en ce qui concerne la gestion d'un FIA en cas de concentration excessive des risques sur un marché spécifique sur une base transfrontalière ;

3° Imposer des restrictions aux gestionnaires établis dans un pays tiers en ce qui concerne la gestion d'un FIA lorsque ses activités sont susceptibles de constituer une source importante de risque de contrepartie pour un établissement de crédit ou un autre établissement d'importance systémique.

Article L532-46

En sa qualité d'autorité d'origine d'une société de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers transmet une copie des modalités de coopération pertinentes qu'elle a conclues conformément aux articles L. 214-24-1 et L. 532-36 aux Etats membres d'accueil de la société de gestion de portefeuille concernée.

L'Autorité des marchés financiers transmet les informations qu'elle a reçues des autorités de surveillance des pays tiers conformément aux modalités de coopération conclues avec ces autorités de surveillance concernant la société de gestion de portefeuille ou, le cas échéant, conformément à l'article L. 532-25-1 ou à l'article L. 532-21-3, aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille concernée.

Lorsqu'elle est l'autorité d'accueil d'un gestionnaire et qu'elle estime que la teneur des modalités de coopération conclues par l'Etat membre d'origine du gestionnaire concerné conformément aux articles L. 214-24-1 et L. 532-36 n'est pas conforme aux exigences des normes techniques de réglementation applicables, l'Autorité des marchés financiers peut saisir l'Autorité européenne des marchés financiers.

Chapitre III : Obligations des prestataires de services d'investissements

Section 1 : Dispositions générales

Article L533-1

Les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui favorise l'intégrité du marché.

Section 3 : Obligations comptables et déclaratives

Article L533-5

Les entreprises d'investissement sont tenues aux obligations des articles L. 511-35, L. 511-36, L. 511-37 et L. 511-39. Elles disposent de procédures comptables saines.

L'alinéa précédent est applicable aux sociétés de gestion de portefeuille, sauf l'article L. 511-37.

Article L533-6

Les prestataires de services d'investissement, les entreprises de marché et les chambres de compensation doivent communiquer à la Banque de France les informations nécessaires à l'élaboration des statistiques monétaires.

Article L533-7

Les entreprises établies en France et qui font partie d'un groupe auquel appartiennent une ou plusieurs sociétés de gestion ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un Etat où sont applicables les accords prévus par l'article L. 632-16 sont tenues, nonobstant toutes dispositions contraires, de transmettre à des entreprises du même groupe les informations nécessaires à l'organisation de la lutte contre le blanchiment de capitaux et contre le financement du terrorisme. Les dispositions du sixième alinéa de l'article L. 511-34 sont applicables à ces informations.

Article L533-8

Les prestataires de services d'investissement conservent, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers qu'ils ont conclues.

Article L533-9

Les prestataires de services d'investissement qui effectuent des transactions portant sur tout instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé déclarent ces transactions à l'Autorité des marchés financiers, que ces transactions soient effectuées ou non sur un marché réglementé. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités de cette déclaration ainsi que les conditions dans lesquelles il peut être dérogé à cette règle.

Lorsque les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille négocient de gré à gré des instruments financiers économiquement équivalents à des instruments dérivés sur matières premières, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou à des contrats financiers ayant pour sous-jacents ces dernières, ils fournissent, conformément à l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et, le cas échéant, à l'article 8 du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie, au moins une fois par jour, à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation où ces instruments ou unités sont négociés ou à l'autorité compétente désignée au premier alinéa de l'article L. 420-13 lorsque ces instruments ou unités sont négociés sur des plates-formes de négociation situées dans plus d'un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, une ventilation complète :

1° Des positions qu'ils ont prises sur ces instruments ou unités ;

2° Des positions de leurs clients ;

3° Des positions des clients de ces clients jusqu'au client final.

Section4 : Règles d'organisation

Article L533-10

I.-Les sociétés de gestion de portefeuille :

1° Mettent en place des règles et procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables, y compris celles prévues par l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ;

2° Mettent en place des règles et procédures permettant de garantir le respect par les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte des dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille elles-mêmes ainsi qu'à ces personnes, en particulier les conditions et limites dans lesquelles ces dernières peuvent effectuer pour leur propre compte des transactions personnelles. Ces conditions et limites sont reprises dans le règlement intérieur et intégrées au programme d'activités des sociétés ;

3° Prennent toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les sociétés de gestion de portefeuille elles-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à elles par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, les sociétés de gestion de portefeuille informent clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts ;

4° Prennent des mesures raisonnables en utilisant des ressources et des procédures appropriées et proportionnées pour garantir la continuité et la régularité de la fourniture des services d'investissement, notamment lorsqu'elles confient à des tiers des fonctions opérationnelles importantes ;

5° Conservent un enregistrement de tout service qu'elles fournissent et de toute transaction qu'elles effectuent, permettant à l'Autorité des marchés financiers de contrôler le respect de leurs obligations et, en particulier, de toutes leurs obligations à l'égard des clients, notamment des clients potentiels.

II.-Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille :

1° Mettent en place des règles et procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables, y compris celles prévues à l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ;

2° Mettent en place des règles et procédures permettant de garantir le respect par les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte des dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement eux-mêmes ainsi qu'à ces personnes, en particulier les conditions et limites dans lesquelles ces dernières peuvent effectuer pour leur propre compte des transactions personnelles. Ces conditions et limites sont reprises dans le règlement intérieur et intégrées au programme d'activités des prestataires ;

3° Maintiennent et appliquent des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher que les conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts de leurs clients. A cet effet, ils prennent toutes les mesures appropriées pour détecter et éviter ou gérer les conflits d'intérêts. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les prestataires eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à elles par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services, y compris ceux découlant de la perception d'avantages en provenance de tiers ou de la structure de rémunération et d'autres structures incitatives propres aux prestataires.
Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, les prestataires informent clairement ceux-ci, avant d'agir pour leur compte, de la nature générale et de la source de ces conflits d'intérêts, ainsi que des mesures prises pour atténuer ces risques. Cette information est effectuée sur un support durable et comporte des détails suffisants, compte tenu de la nature du client, pour lui permettre de prendre en connaissance de cause une décision relative au service dans le cadre duquel apparaît le conflit d'intérêts ;

4° Prennent des mesures raisonnables, en utilisant des systèmes, des ressources et des procédures appropriées et proportionnées, pour garantir la continuité, la régularité et le caractère satisfaisant de la fourniture des services d'investissement, notamment lorsqu'ils confient à des tiers des fonctions ou d'autres tâches opérationnelles essentielles ou importantes. Dans ce cas, ils prennent des mesures raisonnables pour éviter une aggravation indue du risque opérationnel ;

5° Disposent de mécanismes de sécurité solides pour garantir la sécurité et l'authentification des moyens de transfert de l'information, réduire au minimum le risque d'altération de données et d'accès non autorisé et empêcher les fuites d'informations afin de maintenir en permanence la confidentialité des données ;

6° Conservent un enregistrement de tout service qu'ils fournissent et de toute transaction qu'ils effectuent, permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exercer ses missions de surveillance et de contrôler le respect par les prestataires de toutes leurs obligations professionnelles, y compris à l'égard de leurs clients ou clients potentiels et concernant l'intégrité du marché ;

7° Prennent, lorsqu'ils détiennent des instruments financiers appartenant à des clients, des dispositions appropriées pour sauvegarder les droits de propriété des clients sur ces instruments financiers et empêchent leur utilisation pour leur propre compte, sauf consentement exprès des clients ;

8° Prennent, lorsqu'ils détiennent des fonds appartenant à des clients, des dispositions appropriées pour sauvegarder les droits de ces clients sur ces fonds, notamment en cas d'insolvabilité. Les entreprises d'investissement ne peuvent en aucun cas utiliser pour leur propre compte les fonds déposés auprès d'elles par leurs clients, sous réserve des articles L. 440-7 à L. 440-10 ;

9° Ne concluent pas de contrats de garantie financière avec transfert de propriété avec des clients non professionnels en vue de garantir leurs obligations présentes ou futures, réelles, conditionnelles ou potentielles, ou de les couvrir d'une autre manière.

Un arrêté du ministre chargé de l'économie pris conformément à l'article L. 611-3 précise les conditions d'application des 4° et 8°.

III.-Les enregistrements mentionnés au 6° du II incluent l'enregistrement des conversations téléphoniques ou des communications électroniques en rapport, au moins, avec les transactions conclues dans le cadre d'une négociation pour compte propre et la prestation de services relatifs aux ordres de clients qui concernent la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de clients. Ils incluent également l'enregistrement des conversations téléphoniques ou des communications électroniques destinées à donner lieu à des transactions conclues dans le cadre d'une négociation pour compte propre ou la fourniture de services relatifs aux ordres de clients concernant la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de clients, même si ces conversations et communications ne donnent pas lieu à la conclusion de telles transactions ou à la fourniture de services relatifs aux ordres de clients.

Ces enregistrements sont transmis aux clients concernés à leur demande. Ils sont conservés pendant une durée de cinq ans et, lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ou l'Autorité des marchés financiers l'estime utile, pendant une durée pouvant aller jusqu'à sept ans.

Les prestataires concernés :

1° Prennent toutes les mesures raisonnables pour enregistrer les conversations téléphoniques et les communications électroniques concernées qui sont effectuées, envoyées ou reçues au moyen d'un équipement fourni par eux à un employé ou un contractant ou dont l'utilisation par un employé ou un contractant a été approuvée ou autorisée par eux ;

2° Prennent toutes les mesures raisonnables pour empêcher un employé ou un contractant d'effectuer, d'envoyer ou de recevoir les conversations téléphoniques et les communications électroniques concernées au moyen d'un équipement privé qu'ils sont incapables d'enregistrer ou de copier ;

3° Notifient à leurs clients que les communications ou conversations téléphoniques avec leurs clients qui donnent lieu ou sont susceptibles de donner lieu à des transactions sont enregistrées. Cette notification peut être effectuée une seule fois, avant la fourniture de services d'investissement à des clients ;

4° Ne fournissent pas par téléphone des services d'investissement à des clients qui n'ont pas été informés à l'avance du fait que leurs communications ou conversations téléphoniques sont enregistrées, lorsque ces services d'investissement concernent la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de clients.

Les clients peuvent passer des ordres par d'autres voies, à condition que ces communications soient effectuées au moyen d'un support durable. De tels ordres sont considérés comme équivalant à des ordres transmis par téléphone.

Article L533-10-1

Les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les prestataires de services d'investissement qui fournissent le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 emploient :

1° Une méthode de gestion des risques pour le compte de tiers qui leur permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé à la gestion des positions et opérations du portefeuille et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille géré. En particulier, les sociétés de gestion de portefeuille ne recourent pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit au sens du point b du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs du portefeuille.

2° Une méthode permettant une évaluation précise et indépendante des positions et opérations du portefeuille géré, et notamment de la valeur des contrats financiers de gré à gré.

Les sociétés de gestion de portefeuille fixent des limites raisonnables à l'effet de levier pour chaque FIA qu'elles gèrent et respectent à tout moment ces limites.

Section 5 : Règles de bonnes conduits

Sous-section 1 : Dispositions communes à tous les prestataires de services d'investissement

Article L533-11

Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients.

Article L533-12

I. - Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.

II.- Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

Article L533-13

I.-En vue de fournir le service de conseil en investissement ou celui de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement s'enquièrent auprès de leurs clients, notamment leurs clients potentiels, de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissement, ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement, de manière Ã pouvoir leur recommander les instruments financiers adaptés ou gérer leur portefeuille de manière adaptée Ã leur situation.

Lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations requises, les prestataires s'abstiennent de leur recommander des instruments financiers ou de leur fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

II.-En vue de fournir un service autre que le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement demandent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit proposés aux clients ou demandés par ceux-ci leur conviennent.

Lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations nécessaires ou lorsque les prestataires estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, les prestataires mettent en garde ces clients, préalablement à la fourniture du service dont il s'agit.

III.-Les prestataires de services d'investissement peuvent fournir le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers sans appliquer les dispositions du II du présent article, sous les conditions suivantes :

1. Le service porte sur des instruments financiers non complexes, tels qu'ils sont définis dans le règlement général de l'Autorité des marchés financiers ;

2. Le service est fourni à l'initiative du client, notamment du client potentiel ;

3. Le prestataire a préalablement informé le client, notamment le client potentiel, de ce qu'il n'est pas tenu d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument financier ;

4. Le prestataire s'est conformé aux dispositions du 3 de l'article L. 533-10.

Article L533-13-1

I. — Lorsque les instruments financiers proposés aux clients donnent lieu à la publication de documents d'information conformément aux articles L. 214-23-1, L. 214-25, L. 214-53 ou L. 412-1, les prestataires de services d'investissement établissent des conventions avec les personnes responsables de la publication de ces documents d'information.

Ces conventions prévoient notamment :

1° Les conditions dans lesquelles les prestataires de services d'investissement sont tenus de soumettre à ces personnes, préalablement à leur diffusion, les documents à caractère publicitaire afin de vérifier leur conformité aux documents d'information que ces personnes ont établis ;

2° Les conditions dans lesquelles sont mises à disposition des prestataires par ces personnes les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières des instruments financiers.

II. — Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités d'application du I, notamment les cas et conditions dans lesquels l'obligation d'établir une convention n'est pas justifiée compte tenu de la nature des instruments financiers ou de leur mode de distribution.

Article L533-14

Les prestataires de services d'investissement constituent un dossier incluant le ou les documents approuvés par eux-mêmes et leurs clients, où sont énoncés les droits et obligations des parties ainsi que les autres conditions auxquelles les premiers fournissent des services aux seconds. Lorsqu'ils fournissent un service d'investissement autre que le conseil en investissement, les prestataires de services d'investissement concluent avec leurs nouveaux clients non professionnels une convention fixant les principaux droits et obligations des parties, dans les conditions et selon les modalités fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Les nouveaux clients sont ceux qui ne sont pas liés par une convention existante au 1er novembre 2007.
Pour l'application des premier et deuxième alinéas, les droits et obligations des parties au contrat peuvent être déterminés par référence à d'autres documents ou textes juridiques.

Article L533-15

Les prestataires de services d'investissement rendent compte à leurs clients des services fournis à ceux-ci. Le compte rendu inclut, lorsqu'il y a lieu, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis pour le compte du client.

Article L533-16

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des articles L. 533-11 à L. 533-15, en tenant compte de la nature du service proposé ou fourni, de celle de l'instrument financier considéré, ainsi que du caractère professionnel ou non du client, notamment du client potentiel.

Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus.

Un décret précise les critères selon lesquels les clients sont considérés comme professionnels.

Les clients remplissant ces critères peuvent demander à être traités comme des clients non professionnels et les prestataires de services d'investissement peuvent accepter de leur accorder un niveau de protection plus élevé, selon des modalités précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise également les conditions et modalités selon lesquelles d'autres clients que ceux remplissant ces critères peuvent, à leur demande, être traités comme des clients professionnels.

Article L533-17

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions dans lesquelles un prestataire de services d'investissement qui reçoit, par l'intermédiaire d'un autre prestataire de services d'investissement, l'instruction de fournir des services d'investissement ou des services connexes pour le compte d'un client, peut se fonder sur les diligences effectuées par ce dernier prestataire. Le prestataire de services d'investissement qui a transmis l'instruction demeure responsable de l'exhaustivité et de l'exactitude des informations transmises.

Le prestataire de services d'investissement qui reçoit de cette manière l'instruction de fournir des services au nom du client peut également se fonder sur toute recommandation afférente au service ou à la transaction en question donnée au client par cet autre prestataire. Le prestataire de services d'investissement qui a transmis l'instruction demeure responsable du caractère approprié des recommandations ou conseils fournis au client concerné.

Le prestataire de services d'investissement qui reçoit l'instruction ou l'ordre d'un client par l'intermédiaire d'un autre prestataire de services d'investissement demeure responsable de la prestation du service ou de l'exécution de la transaction en question, sur la base des informations ou des recommandations susmentionnées, conformément aux dispositions pertinentes du présent titre.

Article L533-18

I. - Les prestataires de services d'investissement prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. Néanmoins, chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, les prestataires exécutent l'ordre en suivant cette instruction.

II. - Les prestataires de services d'investissement établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces pour se conformer au premier alinéa. Ils établissent et mettent en œuvre une politique d'exécution des ordres leur permettant d'obtenir, pour les ordres de leurs clients, le meilleur résultat possible.

III. - La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différents systèmes dans lesquels le prestataire de services d'investissement exécute les ordres de ses clients et les facteurs influençant le choix du système d'exécution. Elle inclut au moins les systèmes qui permettent au prestataire d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients.

Les prestataires de services d'investissement fournissent des informations appropriées à leurs clients sur leur politique d'exécution des ordres. Ils obtiennent le consentement préalable de leurs clients sur cette politique d'exécution.

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation, le prestataire de services d'investissement informe notamment ses clients ou ses clients potentiels de cette possibilité. Les prestataires obtiennent le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation.

Les prestataires de services d'investissement peuvent obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général soit pour des transactions déterminées.

IV. - A la demande de leurs clients, les prestataires de services d'investissement doivent pouvoir démontrer qu'ils ont exécuté leurs ordres conformément à leur politique d'exécution.

V. - Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article, en les adaptant selon que les prestataires de service d'investissement exécutent les ordres ou les transmettent ou les émettent sans les exécuter eux-mêmes.

Article L533-19

En vue de l'exécution d'ordres pour compte de tiers, les prestataires de services d'investissement adoptent et appliquent des procédures garantissant l'exécution rapide et équitable des ordres de leurs clients par rapport aux ordres de leurs autres clients ou aux ordres pour compte propre.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des règles de traitement des ordres des clients applicables à l'ensemble des prestataires de services d'investissement.

Article L533-20

Les prestataires de services d'investissement agréés pour la réception et la transmission d'ordres pour compte de tiers, pour l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou pour la négociation pour compte propre peuvent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans se conformer aux obligations prévues aux articles L. 533-11 à L. 533-16, L. 533-18 et L. 533-19, premier alinéa, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service connexe directement lié à ces transactions.

Un décret précise les critères selon lesquels les contreparties sont considérées comme des contreparties éligibles.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités selon lesquelles les contreparties éligibles peuvent demander à être traitées comme des clients.

Sous-section 2 : Dispositions particulières aux sociétés de gestions de portefeuille

Article L533-21

Il est interdit aux sociétés de gestion de portefeuille de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds, de titres ou d'or.

Article L533-22

Les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits attachés aux titres détenus par les OPCVM et les FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces OPCVM et FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous- section 3, ou de la sous-section-4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code et rendent compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. En particulier, lorsqu'elles n'exercent pas ces droits de vote, elles expliquent leurs motifs aux porteurs de parts ou actionnaires des OPCVM et des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous- section-4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code.

Article L533-22-1

Les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des OPCVM ou des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix.

Le décret prévu à l'alinéa précédent précise en outre les supports sur lesquels cette information doit figurer et qui sont mentionnés dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code.

Article L533-22-2

I.- Les sociétés de gestion de portefeuille des FIA mentionnés aux 1° et 2° du II du présent article et les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM déterminent les politiques et pratiques de rémunération des personnes suivantes, lorsque leurs activités professionnelles ont une incidence sur les profils de risques des sociétés de gestion de portefeuille ou des FIA ou OPCVM qu'ils gèrent :

1° Les gérants ;

2° Les membres du conseil d'administration ou du directoire ;

3° Les dirigeants de sociétés par actions simplifiées et les personnes exerçant une fonction de direction au sens du 4° du II de l'article L. 532- 9 ;

4° Les preneurs de risques ;

5° Les personnes exerçant une fonction de contrôle ;

6° Les personnes placées sous l'autorité de la société de gestion de portefeuille qui, au vu de leur rémunération globale, se situent dans la même tranche de rémunération que les personnes exerçant une fonction de direction au sens du 4° du II de l'article L. 532-9 et des preneurs de risques. Les politiques et pratiques de rémunération sont compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, la favorisent et n'encouragent pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque des FIA ou OPCVM et les éléments de leur règlement ou statuts.

II.- Le présent article est applicable aux sociétés de gestion de portefeuille des FIA :

1° Relevant du II de l'article L. 214-24, à l'exclusion de ceux mentionnés à son dernier alinéa, et à l'exclusion des FIA relevant du I de l'article L. 214-167 et de ceux mentionnés au second alinéa du III de l'article L. 532-9 ; et

2° Relevant du 1° du III de l'article L. 214-24.

III.- Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions des politiques et pratiques de rémunération de ces sociétés de gestion de portefeuille de FIA et d'OPCVM. Il prévoit notamment les modalités de mise en œuvre des articles 14 bis et 14 ter de la directive 2014/91/UE du Parlement et du Conseil du 23 juillet 2014 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

Article L533-22-2-1

Les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des investisseurs.

Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des deux premiers alinéas ci-dessus, en tenant compte de la nature de l'activité exercée, de celle de l'instrument financier considéré, ainsi que du caractère professionnel ou non de l'investisseur.

Article L533-22-2-2

I.-Dans le cadre de la gestion de placements collectifs, les sociétés de gestion de portefeuille prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

II.-Les sociétés de gestion de portefeuille établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces, notamment une politique d'exécution des ordres, pour se conformer aux prescriptions du I ci-dessus.

III.-La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différents systèmes dans lesquels la société de gestion de portefeuille exécute les ordres et les facteurs influençant le choix du système d'exécution. Elle inclut au moins les systèmes qui permettent à la société de gestion de portefeuille d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres.

Les sociétés de gestion de portefeuille fournissent des informations appropriées aux actionnaires ou porteurs de parts des placements collectifs sur leur politique d'exécution des ordres.

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres peuvent être exécutés en dehors d'une plateforme de négociation, la société de gestion de portefeuille informe notamment les actionnaires ou porteurs de parts des placements collectifs de cette possibilité.

IV.-Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article, en les adaptant selon que les sociétés de gestion de portefeuille exécutent les ordres ou les transmettent ou les émettent sans les exécuter elles-mêmes.

V.-Les sociétés de gestion de portefeuille adoptent et appliquent des procédures garantissant l'exécution rapide et équitable des ordres pour le compte des placements collectifs qu'elles gèrent par rapport aux ordres pour le compte des portefeuilles individuels qu'elles gèrent ou aux ordres pour compte propre.

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des règles de traitement des ordres applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.

Sous-section 3 : Dispositions particulières aux prestataires de services d'investissement qui réalisent des offres de titres financiers au moyen d'un site internet

Article L533-22-3

Les prestataires de services d'investissement qui réalisent des offres de titres financiers au moyen d'un site internet remplissant les caractéristiques fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers s'assurent :
1° Que les sociétés dans lesquelles leurs clients investissent directement ou indirectement par une société dont l'objet est de détenir et de gérer des participations dans une autre société respectent, le cas échéant, les dispositions de l'article L. 227-2-1 du code de commerce ;
2° Lorsque la société dans laquelle leurs clients investissent a pour objet de détenir des participations dans une autre société, que leurs intérêts ne sont pas lésés et qu'ils disposent de toutes les informations nécessaires à l'appréciation de leur investissement, notamment qu'ils sont, le cas échéant, destinataires du rapport du commissaire aux comptes aux associés approuvant les comptes.
Ces règles sont précisées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Section 6 : Garantie des investisseurs

Article L533-23

Les prestataires de services d'investissement et les personnes mentionnés à l'article L. 421-17 sont tenus d'informer les investisseurs, avant d'entrer en relations d'affaires avec eux, de l'existence d'un régime d'indemnisation applicable en ce qui concerne l'opération ou les opérations envisagées, du montant et de l'étendue de la couverture offerte et, s'il y a lieu, de l'identité du fonds indemnisation.
Le régime d'indemnisation des investisseurs est défini aux articles L. 322-1 à L. 322-10.
Section 7 : Publications des transactions effectuées par les prestataires de service d'investissement

Article L533-24-1

Les prestataires de services d'investissement qui proposent, recommandent ou commercialisent des instruments financiers :

1° S'assurent qu'ils comprennent les caractéristiques de ces instruments financiers et évaluent la compatibilité de ceux-ci avec les besoins des clients auxquels ils fournissent des services d'investissement, notamment en fonction du marché cible défini ;

2° Veillent à ce que les instruments financiers ne soient proposés ou recommandés que dans l'intérêt du client ;

3° Examinent régulièrement ces instruments financiers, en tenant compte de tout événement qui pourrait influer sensiblement sur le risque potentiel pesant sur le marché cible défini, afin d'évaluer au minimum si ces instruments continuent de correspondre aux besoins du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue demeure appropriée ;

4° Lorsqu'ils ne conçoivent pas ces instruments financiers, se dotent de dispositifs appropriés afin d'obtenir les renseignements mentionnés au 3° de l'article L. 533-24 et pour comprendre les caractéristiques et identifier le marché cible défini pour chaque instrument financier.

Titre IV : Autres prestataires de services

Chapitre III : les sociétés de gestion de placement collectif

Article L543-1

Les sociétés de gestion de placements collectifs sont les sociétés de gestion de portefeuille, les personnes morales qui gèrent des FIA mentionnés au 3° du III de l'article L. 214-24, les sociétés de gestion de fonds communs de créances, les sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier, les sociétés de gestion des sociétés d'épargne forestière.

Titre VI : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement des activités terroristes et les loteries, jeux et paris prohibés

Chapitre Ier : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Section 1 : Personnes soumises à une obligation de déclaration au procureur de la République

Article L. 561-1

Les personnes autres que celles mentionnées à l'article L. 561-2 qui, dans l'exercice de leur profession, réalisent, contrôlent ou conseillent des opérations entraînant des mouvements de capitaux, sont tenues de déclarer au procureur de la République les opérations dont elles ont connaissance et qui portent sur des sommes qu'elles savent provenir de l'une des infractions mentionnées à l'article L. 561-15.

Lorsqu'elles ont fait de bonne foi une telle déclaration, ces personnes bénéficient des dispositions de l'article L. 561-22.

Les dispositions de l'article L. 574-1 leur sont applicables lorsqu'elles portent à la connaissance du propriétaire de ces sommes ou de l'auteur de ces opérations l'existence de cette déclaration ou donnent des informations sur les suites qui lui ont été réservées.

Le procureur de la République informe le service mentionné à l'article L. 561-23 qui lui fournit tous renseignements utiles.

Section 2 : Personnes assujetties aux obligations de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Article L561-2

Sont assujettis aux obligations prévues par les dispositions des sections 2 à 7 du présent chapitre :

1° Les organismes, institutions et services régis par les dispositions du titre Ier du présent livre ;

1° bis Les établissements de paiement régis par les dispositions du chapitre II du titre II du présent livre ;

1° ter Les établissements de monnaie électronique régis par le chapitre VI du titre II du présent livre ;

2° Les entreprises mentionnées à l'article L. 310-1 du code des assurances et les intermédiaires d'assurance sauf ceux qui agissent sous l'entière responsabilité de l'entreprise d'assurance ;

3° Les institutions ou unions régies par le titre III du livre IX du code de la sécurité sociale ou relevant du II de l'article L. 727-2 du code rural ;

4° Les mutuelles et unions réalisant des opérations visées au 1° du I de l'article L. 111-1 du code de la mutualité et les mutuelles et unions qui procèdent à la gestion des règlements mutualistes et des contrats pour le compte des premières ;

5° La Banque de France, l'institut d'émission des départements d'outre-mer mentionné à l'article L. 711-2 du présent code et l'institut d'émission d'outre-mer mentionné à l'article L. 712-4 du même code ;

6° Les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, les personnes mentionnées à l'article L. 440-2, les entreprises de marché mentionnées à l'article L. 421-2, les dépositaires centraux et gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, les conseillers en investissements financiers, les conseillers en investissements participatifs et les intermédiaires habilités mentionnés à l'article L. 211-4, les sociétés de gestion de portefeuille au titre des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1, ainsi que les sociétés de gestion de portefeuille et les sociétés de gestion au titre de la commercialisation des parts ou actions d'organismes de placement collectif dont elles assurent ou non la gestion ;

7° Les changeurs manuels ;

7° bis Les intermédiaires en financement participatif mentionnés à l'article L. 548-2 ;

8° Les personnes exerçant les activités mentionnées aux 1°, 2°, 4°, 5°, 8° et 9° de l'article 1er de la loi n° 70-9 du 2 janvier 1970 réglementant les conditions d'exercice des activités relatives à certaines opérations portant sur les immeubles et les fonds de commerce, à l'exclusion de l'échange, de la location ou de la sous-location, saisonnière ou non, en nu ou en meublé ;

9° Les représentants légaux et directeurs responsables des opérateurs de jeux ou de paris autorisés sur le fondement de l'article 5 de la loi du 2 juin 1891 ayant pour objet de réglementer l'autorisation et le fonctionnement des courses de chevaux, de l'article 1er de la loi du 15 juin 1907 relative aux casinos, de l'article 47 de la loi du 30 juin 1923 portant fixation du budget général de l'exercice 1923, de l'article 9 de la loi du 28 décembre 1931, de l'article 136 de la loi du 31 mai 1933 portant fixation du budget général de l'exercice 1933 et de l'article 42 de la loi de finances pour 1985 (n° 84-1208 du 29 décembre 1984) ;

9° bis Les représentants légaux et directeurs responsables des opérateurs de jeux ou de paris autorisés sur le fondement de l'article 21 de la loi n° 2010-476 du 12 mai 2010 relative à l'ouverture à la concurrence et à la régulation du secteur des jeux d'argent et de hasard en ligne ;

10° Les personnes se livrant habituellement au commerce ou organisant la vente de pierres précieuses, de matériaux précieux, d'antiquités et d'œuvres d'art ;

11° (Abrogé) ;

12° Les experts-comptables, les salariés autorisés à exercer la profession d'expert-comptable en application des articles 83 ter et 83 quater de l'ordonnance n° 45-2138 du 19 septembre 1945 portant institution de l'ordre des experts-comptables et réglementant les titres et la profession d'expert-comptable ainsi que les commissaires aux comptes ;

13° Les avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation, les avocats, les notaires, les huissiers de justice, les administrateurs judiciaires, les mandataires judiciaires et les commissaires-priseurs judiciaires, dans les conditions prévues à l'article L. 561-3 ;

14° Les opérateurs de ventes volontaires de meubles aux enchères publiques ;

15° Les personnes exerçant l'activité de domiciliation mentionnée aux articles L. 123-11-2 et suivants du code de commerce ;

16° Les agents sportifs ;

17° Les personnes autorisées au titre du I de l'article L. 621-18-5.

Article L561-2-1

Pour l'application du présent chapitre, une relation d'affaires est nouée lorsqu'une personne mentionnée à l'article L. 561-2 engage 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° de l'article L. 561-2, pour l'exécution d'une mission légale.

Article L561-2-2

Pour l'application du présent chapitre, le bénéficiaire effectif s'entend de la personne physique qui contrôle, directement ou indirectement, le client ou de celle pour laquelle une transaction est exécutée ou une activité réalisée.

Un décret en Conseil d'Etat précise la définition du bénéficiaire effectif pour les différentes catégories de personnes morales.

Article L561-3

I.-Les personnes mentionnées au 13° de l'article L. 561-2 sont soumises aux dispositions du présent chapitre lorsque, dans le cadre de leur activité professionnelle :

1° Elles participent au nom et pour le compte de leur client à toute transaction financière ou immobilière ou agissent en qualité de fiduciaire ;

2° Elles assistent leur client dans la préparation ou la réalisation des transactions concernant :

a) L'achat et la vente de biens immeubles ou de fonds de commerce ;

b) La gestion de fonds, titres ou autres actifs appartenant au client ;

c) L'ouverture de comptes bancaires, d'épargne ou de titres ou de contrats d'assurance ;

d) L'organisation des apports nécessaires à la création des sociétés ;

e) La constitution, la gestion ou la direction des sociétés ;

f) La constitution, la gestion ou la direction de fiducies, régies par les articles 2011 à 2031 du code civil ou de droit étranger, ou de toute autre structure similaire ;

g) La constitution ou la gestion de fonds de dotation.

II.-Les avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation et les avocats, dans l'exercice d'une activité relative aux transactions mentionnées au I, ne sont pas soumis aux dispositions du présent chapitre lorsque l'activité se rattache à une procédure juridictionnelle, que les informations dont ils disposent soient reçues ou obtenues avant, pendant ou après cette procédure, y compris dans le cadre de conseils relatifs à la manière d'engager ou d'éviter une telle procédure, non plus que lorsqu'ils donnent des consultations juridiques, à moins qu'elles n'aient été fournies à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ou en sachant que le client les demande aux fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

III.-Les autres personnes mentionnées au 13° de l'article L. 561-2, dans l'exercice d'une activité relative aux transactions mentionnées au I, ne sont pas soumises aux dispositions de la section 4 du présent chapitre lorsqu'elles donnent des consultations juridiques, à moins qu'elles n'aient été fournies à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ou en sachant que le client les demande aux fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

IV.-Les experts-comptables ainsi que les salariés autorisés à exercer la profession d'expert-comptable en application des articles 83 ter et 83 quater de l'ordonnance n° 45-2138 du 19 septembre 1945 portant institution de l'ordre des experts-comptables et réglementant le titre et la profession d'expert-comptable ne sont pas soumis à la section 4 du présent chapitre lorsqu'ils donnent des consultations juridiques conformément à l'article 22 de l'ordonnance précitée, à moins que ces consultations n'aient été fournies à des fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ou en sachant que le client les demande aux fins de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme.

V.-Dans l'exercice des missions dont ils sont chargés par décision de justice, les administrateurs judiciaires, les mandataires judiciaires et les commissaires-priseurs judiciaires sont soumis aux dispositions du présent chapitre, sous réserve que celles-ci soient compatibles avec leur mandat. Le client s'entend alors de la personne visée par la procédure et, le cas échéant, de la personne qui se porte acquéreur du bien offert à la vente ou qui dépose une offre de reprise partielle ou totale de l'entreprise.

VI.-Les établissements de paiement et les établissements de monnaie électronique ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui recourent, pour exercer leur activité sur le territoire national, aux services d'un ou de plusieurs agents ou à des personnes en vue de distribuer, au sens de l'article L. 525-8, de la monnaie électronique sont soumis aux sections 3 et 4 du présent chapitre et au chapitre II du présent titre.

Chaque établissement désigne un représentant permanent, résidant sur le territoire national. Ce représentant permanent peut être désigné parmi les agents ou les personnes qui distribuent de la monnaie électronique, au sens de l'article L. 525-8. Dans des conditions déterminées par décret, quand la nature ou le volume de l'activité exercée en France le justifient, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut demander à l'établissement que cette fonction soit exercée par une personne spécialement désignée à cet effet et à l'exclusion de toutes autres activités exercées pour le compte et au nom de l'établissement de paiement ou de l'établissement de monnaie électronique.

Le représentant permanent procède au nom de l'établissement aux déclarations prescrites aux articles L. 561-15 et L. 561-15-1. Il répond aux demandes formulées par le service mentionné à l'article L. 561-23, en application des sections 3 et 4 du présent chapitre et du chapitre II du présent titre, ainsi qu'à toute demande émanant de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, de l'autorité judiciaire et des officiers de police judiciaire.

Article L561-4

Les personnes physiques ou morales qui exercent, en lien direct avec leur activité principale, une activité financière accessoire qui relève d'une des catégories mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 et qui présente peu de risques de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme sont exemptées des obligations du présent chapitre.

Un décret en Conseil d'Etat définit les activités financières accessoires en fonction de leur nature, de leur volume et du montant des opérations.

Section 3 : Obligations de vigilance à l'égard de la clientele

Article L561-5

I.-Avant d'entrer en relation d'affaires avec leur client ou de l'assister dans la préparation ou la réalisation d'une transaction, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 identifient leur client et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires par des moyens adaptés et vérifient ces éléments d'identification sur présentation de tout document écrit probant.

Elles identifient dans les mêmes conditions leurs clients occasionnels et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires, lorsqu'elles soupçonnent que l'opération pourrait participer au blanchiment des capitaux ou au financement du terrorisme ou, dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, lorsque les opérations sont d'une certaine nature ou dépassent un certain montant.

II.-Par dérogation au I, lorsque le risque de blanchiment des capitaux ou de financement du terrorisme paraît faible et dans des conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, il peut être procédé uniquement pendant l'établissement de la relation d'affaires à la vérification de l'identité du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif.

III.-Les personnes mentionnées au 9° de l'article L. 561-2 satisfont à ces obligations en appliquant les mesures prévues à l'article L. 561-13.

IV.-Les conditions d'application des I et II du présent article sont précisées par décret en Conseil d'Etat. Article L561-6

Avant d'entrer en relation d'affaires avec un client, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations relatives à l'objet et à la nature de cette relation et tout autre élément d'information pertinent sur ce client.
Pendant toute sa durée et dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, ces personnes exercent sur la relation d'affaires, dans la limite de leurs droits et obligations, une vigilance constante et pratiquent un examen attentif des opérations effectuées en veillant à ce qu'elles soient cohérentes avec la connaissance actualisée qu'elles ont de leur client.

Article L561-7

I.-Pour les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, les obligations prévues au premier alinéa des articles L. 561-5 et L. 561-6 peuvent être mises en œuvre par un tiers dans les conditions suivantes :

a) Le tiers est une personne mentionnée aux 1° à 6° ou aux 12° ou 13° de l'article L. 561-2, située ou ayant son siège social en France ou une personne appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement d'un droit étranger et située dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

b) La personne assujettie a accès aux informations recueillies par le tiers dans les conditions prévues par un décret en Conseil d'Etat.

La personne assujettie qui se repose sur les diligences effectuées par un tiers demeure responsable du respect de ses obligations.

II.-Les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 peuvent communiquer les informations recueillies pour la mise en œuvre du premier alinéa des articles L. 561-5 et L. 561-6 à une autre personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 située ou ayant son siège social en France. Elles peuvent également communiquer ces informations à un établissement proposant des activités financières équivalentes à celles exercées par les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, dans les conditions suivantes :

a) Le tiers destinataire est situé dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement des activités terroristes, dont la liste est mentionnée au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

b) Le traitement par le tiers destinataire des données à caractère personnel garantit un niveau de protection suffisant de la vie privée et des libertés et droits fondamentaux des personnes, conformément aux articles 68 et 69 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

Pour l'application du présent article, les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 s'entendent à l'exclusion des personnes mentionnées au 1° bis du même article qui fournissent principalement le service mentionné au 6° du II de l'article L. 314-1.

Article L561-8

Lorsqu'une personne mentionnée à l'article L. 561-2 n'est pas en mesure d'identifier son client ou d'obtenir des informations sur l'objet et la nature de la relation d'affaires, elle n'exécute aucune opération, quelles qu'en soient les modalités, et n'établit ni ne poursuit aucune relation d'affaires. Lorsqu'elle n'a pas été en mesure d'identifier son client ou d'obtenir des informations sur l'objet et la nature de la relation d'affaires et que celle-ci a néanmoins été établie en application du II de l'article L. 561-5, elle y met un terme.

Article L561-9

I.-Lorsque le risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme leur paraît faible, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 peuvent réduire l'intensité des mesures prévues à l'article L. 561-6. Dans ce cas, elles justifient auprès de l'autorité de contrôle mentionnée à l'article L. 561-36 que l'étendue des mesures est appropriée à ces risques.

II.-Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ne sont pas soumises aux obligations prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, pour autant qu'il n'existe pas de soupçon de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, dans les cas suivants :

1° Pour les clients ou les produits qui présentent un faible risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, dont la liste est définie par décret en Conseil d'Etat.

2° Lorsque le client est une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, établie ou ayant son siège en France, dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. La liste de ces pays est arrêtée par le ministre chargé de l'économie ;

3° Lorsqu'elles se livrent à des opérations d'assurance ne portant pas sur les branches vie-décès ou nuptialité-natalité, n'étant pas liées à des fonds d'investissement, ne relevant pas des opérations comportant la constitution d'associations réunissant des adhérents en vue de capitaliser en commun leurs cotisations et de répartir l'avoir ainsi constitué soit entre les survivants, soit entre les ayants droit des décédés, ou ne relevant pas des branches de capitalisation ou de gestion de fonds collectifs ou de toute opération à caractère collectif définie à la section 1 du chapitre Ier du titre IV du livre IV du code des assurances.
Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent des informations suffisantes sur leur client à l'effet de vérifier qu'il est satisfait aux conditions prévues aux 1° à 3°.

III. — Par dérogation au I de l'article L. 561-5, lorsque le risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme paraît faible, les personnes mentionnées aux 1° et 1° bis de l'article L. 561-2 peuvent, lorsqu'elles effectuent des prestations de services de paiement en ligne, dans des conditions et pour les catégories d'entre elles fixées par décret en Conseil d'Etat, pour autant qu'il n'existe pas de soupçon de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, ne pas vérifier l'identité de leur client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif de la relation d'affaires.

Article L561-10

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent des mesures de vigilance complémentaires à l'égard de leur client, en sus des mesures prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, lorsque :

1° Le client ou son représentant légal n'est pas physiquement présent aux fins de l'identification ;

2° Le client est une personne résidant dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un pays tiers et qui est exposée à des risques particuliers en raison des fonctions politiques, juridictionnelles ou administratives qu'elle exerce ou a exercées pour le compte d'un autre Etat ou de celles qu'exercent ou ont exercées des membres directs de sa famille ou des personnes connues pour lui être étroitement associées ;

3° Le produit ou l'opération favorise l'anonymat de celle-ci ;

4° L'opération est une opération pour compte propre ou pour compte de tiers effectuée avec des personnes physiques ou morales, y compris leurs filiales ou établissements, domiciliées, enregistrées ou établies dans un Etat ou un territoire figurant sur les listes publiées par le Groupe d'action financière parmi ceux dont la législation ou les pratiques font obstacle à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Un décret en Conseil d'Etat précise les catégories de personnes mentionnées au 2°, la liste des produits et des opérations mentionnées au 3°, ainsi que les mesures de vigilance complémentaires.

Article L561-10-1

Lorsqu'une personne mentionnée au 1° ou au 5° de l'article L. 561-2 ou une entreprise d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille entretient avec un organisme financier situé dans un pays non membre de l'Union européenne ou qui n'est pas Partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou qui ne figure pas sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 des pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme une relation transfrontalière de correspondant bancaire ou une relation en vue de la distribution d'instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1, la personne française assujettie exerce sur l'organisme financier étranger avec lequel elle est en relation, en plus des mesures prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, des mesures de vigilance renforcée dont les modalités sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Article L561-10-2

I.-Lorsque le risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme présenté par un client, un produit ou une transaction leur paraît élevé, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 renforcent l'intensité des mesures prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6. II.-Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 effectuent un examen renforcé de toute opération particulièrement complexe ou d'un montant inhabituellement élevé ou ne paraissant pas avoir de justification économique ou d'objet licite. Dans ce cas, ces personnes se renseignent auprès du client sur l'origine des fonds et la destination de ces sommes ainsi que sur l'objet de l'opération et l'identité de la personne qui en bénéficie.

Article L561-10-3

Il est interdit aux personnes mentionnées aux 1° et 5° de l'article L. 561-2 de nouer ou maintenir une relation de correspondant bancaire avec un établissement de crédit ou exerçant des activités équivalentes constitué dans un pays où cet établissement n'a aucune présence physique effective permettant que s'exercent des activités de direction et de gestion, s'il n'est pas rattaché à un établissement ou à un groupe réglementé. Les personnes mentionnées aux 1° et 5° de l'article L. 561-2 prennent des mesures appropriées pour s'assurer qu'elles ne nouent ni ne maintiennent une relation de correspondant avec une personne entretenant elle-même des relations de banque correspondante permettant à un établissement constitué dans les conditions mentionnées à l'alinéa précédent d'utiliser ses comptes.

Article L561-11

Un décret en Conseil d'Etat peut, pour des motifs d'ordre public, soumettre à des conditions spécifiques, restreindre ou interdire tout ou partie des opérations réalisées pour leur propre compte ou pour compte de tiers par les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 établies en France, avec des personnes physiques ou morales, y compris leurs filiales ou établissements, domiciliées, enregistrées ou établies dans l'ensemble des Etats ou territoires figurant sur les listes publiées par le Groupe d'action financière parmi ceux dont la législation ou les pratiques font obstacle à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Article L561-12

Sous réserve de dispositions plus contraignantes, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 conservent pendant cinq ans à compter de la clôture de leurs comptes ou de la cessation de leurs relations avec eux les documents relatifs à l'identité de leurs clients habituels ou occasionnels. Elles conservent également, dans la limite de leurs attributions, pendant cinq ans à compter de leur exécution, les documents relatifs aux opérations faites par ceux-ci, ainsi que les documents consignant les caractéristiques des opérations mentionnées au II de l'article L. 561-10-2.

Les personnes mentionnées au 9° de l'article L. 561-2 satisfont à cette obligation en appliquant les mesures prévues à l'article L. 561-13.

Article L561-13

Les casinos sont tenus, après vérification, sur présentation d'un document probant, de l'identité des joueurs, de procéder à l'enregistrement de leurs noms et adresses lorsqu'ils échangent tous modes de paiement, plaques, jetons, tickets dont le montant excède un seuil fixé par décret. Ces informations, qui ne peuvent être utilisées à d'autres fins que celles prévues au présent chapitre, sont consignées sur un registre spécifique et doivent être conservées pendant cinq ans.

Les groupements, cercles et sociétés organisant des jeux de hasard, des loteries, des paris, des pronostics sportifs ou hippiques sont tenus de s'assurer, par la présentation de tout document écrit probant, de l'identité des joueurs gagnant des sommes supérieures à un montant fixé par décret et d'enregistrer les noms et adresses de ces joueurs, ainsi que le montant des sommes qu'ils ont gagnées. Ces informations doivent être conservées pendant cinq ans.

Article L561-14

Les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 ne tiennent pas de comptes ni de livrets d'épargne anonymes.

Article L561-14-1

Les dispositions de l'article L. 561-5 s'appliquent aux bons et titres mentionnés à l'article 990 A du code général des impôts.

Article L561-14-2

Les dispositions du deuxième alinéa de l'article 537 du code général des impôts ne font pas obstacle à l'application de l'article L. 561-5 du présent code. Toutefois, les informations mentionnées à ce dernier article sont portées sur un registre distinct de celui institué par l'article 537 du code général des impôts.

Lorsque le client n'a pas autorisé l'organisme financier à communiquer son identité et son domicile fiscal à l'administration fiscale, le droit de communication prévu aux articles L. 83, L. 85, L. 87 et L. 89 du livre des procédures fiscales ne s'applique ni au registre institué par le présent article ni aux documents justificatifs mentionnés au premier alinéa de l'article L. 561-5 établis en raison des transactions sur les bons, titres et valeurs mentionnés à l'article 990 A du code général des impôts et au deuxième alinéa de l'article 537 de ce code.

Section 4 : Obligations de déclaration

Article L561-15

I. - Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 sont tenues, dans les conditions fixées par le présent chapitre, de déclarer au service mentionné à l'article L. 561-23 les sommes inscrites dans leurs livres ou les opérations portant sur des sommes dont elles savent, soupçonnent ou ont de bonnes raisons de soupçonner qu'elles proviennent d'une infraction passible d'une peine privative de liberté supérieure à un an ou participent au financement du terrorisme.

II.- Par dérogation au I, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 déclarent au service mentionné à l'article L. 561-23 les sommes ou opérations dont ils savent, soupçonnent ou ont de bonnes raisons de soupçonner qu'elles proviennent d'une fraude fiscale lorsqu'il y a présence d'au moins un critère défini par décret.

III. - A l'issue de l'examen renforcé prescrit au II de l'article L. 561-10-2, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 effectuent, le cas échéant, la déclaration prévue au I du présent article.

IV. - (Abrogé)

V.- Toute information de nature à infirmer, conforter ou modifier les éléments contenus dans la déclaration est portée, sans délai, à la connaissance du service mentionné à l'article L. 561-23.

V bis. - Les tentatives d'opérations mentionnées aux I et II du présent article font l'objet d'une déclaration au service mentionné à l'article L. 561-23.

VI. - (Abrogé)

VII.- Un décret en Conseil d'Etat précise les modalités de cette déclaration.

Article L561-15-1

I.-Les personnes morales mentionnées aux 1°, 1° bis et 1° ter de l'article L. 561-2 ainsi que les établissements mentionnés au VI de l'article L. 561-3 adressent au service mentionné à l'article L. 561-23 les éléments d'information relatifs aux opérations de transmission de fonds effectuées à partir d'un versement d'espèces ou au moyen de monnaie électronique. Un décret précise le seuil à partir duquel est requise cette information auprès du service mentionné à l'article L. 561-23 ainsi que les conditions et les modalités de cette transmission.

II.-Les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 adressent au service mentionné à l'article L. 561-23 les éléments d'information relatifs aux opérations financières présentant un risque élevé de blanchiment ou de financement du terrorisme en raison du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds, du type d'opération ou des structures juridiques concernées. Un décret en Conseil d'Etat fixe les critères objectifs des opérations ainsi soumises à une obligation d'information.

III.-Les informations adressÃ©es en application du prÃ©sent article sont faites sans prÃ©judice des dÃ©clarations Ã©ventuellement faites en application de l'article L. 561-15.

Article L561-16

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 s'abstiennent d'effectuer toute opération dont elles soupçonnent qu'elle est liée au blanchiment de capitaux ou au financement du terrorisme jusqu'à ce qu'elles aient fait la déclaration prévue à l'article L. 561-15. Elles ne peuvent alors procéder à la réalisation de l'opération que si les conditions prévues au quatrième alinéa de l'article L. 561-25 sont réunies.

Lorsqu'une opération devant faire l'objet de la déclaration prévue à l'article L. 561-15 a déjà été réalisée, soit parce qu'il a été impossible de surseoir à son exécution, soit que son report aurait pu faire obstacle à des investigations portant sur une opération suspectée de blanchiment des capitaux ou de financement du terrorisme, soit qu'il est apparu postérieurement à sa réalisation qu'elle était soumise Ã cette déclaration, la personne mentionnée Ã l'article L. 561-2 en informe sans délai le service prévu à l'article L. 561-23.

Article L561-17

Par dérogation aux articles L. 561-15 et L. 561-16, l'avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou l'avocat communique la déclaration, selon le cas, au président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou au bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit. Dès lors que les conditions fixées à l'article L. 561-3 sont remplies, ces autorités transmettent la déclaration au service mentionné à l'article L. 561-23, dans les délais et selon les modalités définis par décret en Conseil d'Etat.

Lorsqu'une déclaration a été transmise en méconnaissance de ces dispositions, le service mentionné à l'article L. 561-23 en refuse la communication et informe dans les meilleurs délais, selon le cas, le président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou le bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat déclarant est inscrit.

Cette dérogation ne s'applique pas à l'avocat agissant en qualité de fiduciaire.

Article L561-18

La déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 est établie par écrit. Elle peut toutefois être recueillie verbalement, sauf pour les personnes mentionnées à l'article L. 561-17, par le service prévu à l'article L. 561-23, dans des conditions permettant à ce dernier de s'assurer de sa recevabilité, selon des modalités définies par décret en Conseil d'Etat.

Ce service accuse réception de ladéclaration, sauf si la personne mentionnée à l'article L. 561-2 a indiqué expressémentne pasvouloiren être destinataire.

Les conditions dans lesquelles le service accuse réception de la déclaration et s'assure de sa recevabilité sont précisées par décret en Conseil d'Etat.

Article L561-19

I.-La déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 est confidentielle.

Sous réserve des dispositions de l'article 44 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 mentionnée ci-dessus, il est interdit, sous peine des sanctions prévues à l'article L. 574-1, aux dirigeants et préposés d'organismes financiers, aux personnes mentionnées à l'article L. 561-2, au président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou au bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit, de porter à la connaissance du propriétaire des sommes ou de l'auteur de l'une des opérations mentionnées à l'article L. 561-15 ou à des tiers, autres que les autorités de contrôle, ordres professionnels et instances représentatives nationales visées à l'article L. 561-36, l'existence et le contenu d'une déclaration faite auprès du service mentionné à l'article L. 561-23 et de donner des informations sur les suites qui ont été réservées à cette déclaration.

Le fait, pour les personnes mentionnées au 13° de l'article L. 561-2, de s'efforcerde dissuader leur client de prendre part à une activité illégalene constitue pas une divulgation au sens de l'alinéaprécédent.

II.-Les dirigeants et préposés des personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 peuvent révéler à l'autorité judiciaire ou aux officiers de police judiciaire agissant sur délégation que des informations ont été transmises au service mentionné à l'article L. 561-23 en application de l'article L. 561-15. Dans ce cas, l'autorité judiciaire ou les officiers de police judiciaire peuvent demander confirmation à ce service de l'existence de cette déclaration.

La déclaration prévue à l'article L. 561-15 n'est accessible à l'autorité judiciaire que sur réquisition auprès du service mentionné à l'article L. 561-23 et dans les seuls cas où cette déclaration est nécessaire à la mise en œuvre de la responsabilité des personnes mentionnées à l'article L. 561-2, de leurs dirigeants et préposés ou de celle des autorités mentionnées à l'article L. 561-17 et lorsque l'enquête judiciaire fait apparaître qu'ils peuvent être impliqués dans le mécanisme de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme qu'ils ont révélé.

Article L561-20

Par dérogation à l'article L. 561-19, les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, les compagnies financières holding et les compagnies financières holding mixtes qui appartiennent à un même groupe, tel que défini au III de l'article L. 511-20 du présent code, aux articles L. 322-1-2, L. 322-1-3 et L. 334-2 du code des assurances, aux articles L. 111-4-2 et L. 212-7-1 du code de la mutualité et à l'article L. 933-2 du code de la sécurité sociale, d'une part, et, d'autre part, les personnes mentionnées aux 12° et 13° de l'article L. 561-2 du présent code, qui appartiennent au même réseau ou à une même structure d'exercice professionnel, s'informent de l'existence et du contenu de la déclaration prévue à l'article L. 561-15 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) Les informations ne sont échangées qu'entre personnes d'un même groupe, d'un même réseau ou d'une même structure d'exercice professionnel soumises à l'obligation de déclaration prévue à l'article L. 561-15 ;

b) Les informations divulguées sont nécessaires à l'exercice, au sein du groupe, du réseau ou de la structure d'exercice professionnel, de la vigilance en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et seront exclusivement utilisées à cette fin ;

c) Les informations sont divulguées au profit d'un établissement situé en France ou dans un pays figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

d) Le traitement des informations réalisé dans ce pays garantit un niveau de prot11111ection suffisant de la vie privée et des libertés et droits fondamentaux des personnes conformément aux articles 68 et 69 de la loi n° 78-17 du 6 janvier1978 mentionnée ci-dessus.

Article L561-21

Par dérogation à l'article L. 561-19, les personnes mentionnées aux 1° à 7° et aux 12° et 13° de l'article L. 561-2 peuvent, lorsqu'elles interviennent pour un même client et dans une même transaction ou lorsqu'elles ont connaissance, pour un même client, d'une même opération, s'informer mutuellement, et par tout moyen sécurisé, de l'existence et du contenu de la déclaration prévue à l'article L. 561-15. Ces échanges d'informations ne sont autorisés qu'entre les personnes mentionnées aux 1° à 6° ou entre les personnes mentionnées au 1° bis fournissant principalement le service mentionné au 6° du II de l'article L. 314-1 ou entre les personnes mentionnées au 7° ou enfin entre les personnes mentionnées aux 12° et 13° de l'article L. 561-2, si les conditions suivantes sont réunies :

a) Les personnes mentionnées aux 1° à 7° et aux 12° et 13° de l'article L. 561-2 sont situées en France, dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

b) Lorsque l'échange d'informations implique des personnes qui ne sont pas situées en France, celles-ci sont soumises à des obligations équivalentes en matière de secret professionnel ;

c) Les informations échangées sont utilisées exclusivement à des fins de prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme ;

d) Le traitement des informations communiquées, lorsqu'il est réalisé dans un pays tiers, garantit un niveau de protection suffisant de la vie privée et des libertés et droits fondamentaux des personnes, conformément aux articles 68 et 69 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 mentionnée ci-dessus.

Article L561-22

I.-Aucune poursuite fondée sur les articles 226-10,226-13 et 226-14 du code pénal ne peut être intentée contre

a) Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ou leurs dirigeants et préposés ou les autorités mentionnées à l'article L. 561-17 lorsqu'ils ont, de bonne foi, fait la déclaration prévue à l'article L. 561-15 dans les conditions prescrites par les dispositions législatives ou réglementaires applicables ou lorsqu'ils ont communiqué des informations au service mentionné à l'article L. 561-23 en application de l'article L. 561-26 ;
b) Les autorités de contrôle qui ont transmis des informations au service mentionné à l'article L. 561-23 en application du II de l'article L. 561-30 ;
c) Les personnes qui ont transmis des informations à ce service en application de l'article L. 561-27 et du III de l'article L. 561-30 ;

II.-Aucune action en responsabilité civile ne peut être intentée ni aucune sanction professionnelle prononcée contre :

a) Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ou leurs dirigeants et préposés ou les autorités mentionnées à l'article L. 561-17, lorsqu'ils ont, de bonne foi, fait la déclaration prévue à l'article L. 561-15 dans les conditions prescrites par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, notamment par l'article L. 561-16, ou lorsqu'ils ont communiqué des informations au service mentionné à l'article L. 561-23 en application de l'article L. 561-26 ;

b) Les autorités de contrôle qui ont transmis des informations au service mentionné à l'article L. 561-23 en application du II de l'article L. 561-30 ;

c) Les personnes qui ont transmis des informations à ce service en application de l'article L. 561-27 et du III de l'article L. 561-30.
En cas de préjudice résultant directement d'une telle déclaration ou communication, l'Etat répond du dommage subi.

III.-Les dispositions du présent article s'appliquent même si la preuve du caractère délictueux des faits à l'origine de la déclaration mentionnée à l'article L. 561-15, de l'information transmise en application des articles L. 561-27 et L. 561-30 ou de l'exercice du droit de communication prévu à l'article L. 561-26 n'est pas rapportée ou si les poursuites engagées en raison de ces faits ont été closes par une décision de non-lieu, de relaxe ou d'acquittement.

IV.-Lorsque l'opération a été exécutée comme il est prévu aux articles L. 561-16 ou L. 561-25 et sauf concertation frauduleuse avec le propriétaire des sommes ou l'auteur de l'opération, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 sont dégagées de toute responsabilité et aucune poursuite pénale ne peut être engagée à leur encontre de ce chef par application des articles 222-34 à 222-41,321-1,321-2,321-3,324- 1,324-2 et 421-2-2 du code pénal ou de l'article 415 du code des douanes.

V.-Sauf concertation frauduleuse avec le propriétaire des sommes ou l'auteur de l'opération, la responsabilité pénale des personnes mentionnées au 1° de l'article L. 561-2 ne peut être engagée, par application des articles 222-34 à 222-41,321-1,321-2,321-3,324-1 et 324-2 du code pénal ou de l'article 415 du code des douanes, lorsqu'elles ouvrent un compte sur désignation de la Banque de France conformément à l'article L. 312-1 du présent code et à l'article L. 52-6 du code électoral.

Il en va de même pour des opérations réalisées par la personne ainsi désignée lorsque le client a fait l'objet d'une déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 et qu'elle a respecté les obligations de vigilance prévues au I de l'article L. 561-10-2.

Section 5 : La cellule de renseignement financier nationale

Article L561-23

I.-Une cellule de renseignement financier nationale exerce les attributions prévues au présent chapitre. Elle est composée d'agents spécialement habilités par le ministre chargé de l'économie. Les conditions de cette habilitation ainsi que l'organisation et les modalités de fonctionnement de ce service sont définies par décret en Conseil d'Etat.

II.-Le service mentionné au I reçoit les déclarations prévues à l'article L. 561-15 et les informations mentionnées aux articles L. 561-15-1, L.561-26, L561-27, L561-30 et L561-31.

Ce service recueille, analyse, enrichit et exploite tout renseignement propre à établir l'origine ou la destination des sommes ou la nature des opérations ayant fait l'objet d'une déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 ou d'une information reçue au titre des articles L. 561-26, L. 561- 27, L. 561-30 ou L. 561-31.

Lorsque ses investigations mettent en évidence des faits susceptibles de relever du blanchiment du produit d'une infraction punie d'une peine privative de liberté supérieure à un an ou du financement du terrorisme, et réserve faite de l'hypothèse où la seule infraction est celle définie à l'article 1741 du code général des impôts, le service mentionné au I saisit le procureur de la République par note d'information.

Article L561-24

Dans le cas où le service mentionné à l'article L. 561-23 saisit le procureur de la République, la déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 ou l'information transmise en application des articles L. 561-26, L. 561-27, L. 561-30 ou L. 561-31 ne figure pas au dossier de procédure, afin de préserver l'anonymat de ses auteurs.

Le procureur de la République ou le procureur général informe ce service de l'engagement d'une procédure judiciaire, du classement sans suite ainsi que des décisions prononcées par une juridiction répressive, dans les affaires ayant fait l'objet d'une note d'information en application du présent chapitre.

Article L561-25

Le service mentionné à l'article L. 561-23 peut s'opposer à l'exécution d'une opération non encore exécutée, dont il a eu connaissance à l'occasion des informations qui lui ont été communiquées dans le cadre des articles L. 561-15, L. 561-26, L. 561-27, L. 561-30 et L. 561-31. Son opposition est notifiée au professionnel assujetti chargé de l'opération selon des modalités définies par décret en Conseil d'Etat.

Dans ce cas, l'opération est reportée d'une durée de cinq jours ouvrables à compter du jour d'émission de cette notification.

Le président du tribunal de grande instance de Paris peut, sur requête du service mentionné à l'article L. 561-23, après avis du procureur de la République de ce siège, proroger le délai prévu au deuxième alinéa du présent article ou ordonner le séquestre provisoire des fonds, comptes ou titres concernés par la déclaration. Le procureur de la République peut présenter une requête ayant le même objet. L'ordonnance qui fait droit à la requête est exécutoire sur minute avant toute notification à l'auteur de la déclaration mentionnée à l'article L. 561-15.

L'opération qui a fait l'objet de la déclaration peut être exécutée si le service n'a pas notifié d'opposition ou si, au terme du délai ouvert par la notification de l'opposition, aucune décision du président du tribunal de grande instance de Paris n'est parvenue à la personne mentionnée à l'article L. 561-2.

Article L561-26

I.-Pour l'application du présent chapitre, le service mentionné à l'article L. 561-23 peut demander que les pièces conservées en application du II de l'article L. 561-10-2 et des articles L. 561-12 et L. 561-13 lui soient communiquées quel que soit le support utilisé pour leur conservation et dans les délais qu'il fixe. Ce droit s'exerce, sur pièces ou sur place pour les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 et sur pièces pour les autres personnes mentionnées à cet article, dans le but de reconstituer l'ensemble des transactions faites par une personne physique ou morale liées à une opération ayant fait l'objet d'une déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 ou à une information reçue au titre des articles L. 561-27, L. 561-30 ou L. 561-31, ainsi que dans le but de renseigner, dans les conditions prévues à l'article L. 561-31, des cellules de renseignement financier homologues étrangères.

II.-Par dérogation au I, les demandes de communication de pièces effectuées auprès des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation et des avocats sont présentées par le service, selon le cas, au président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou au bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit.

L'avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou l'avocat, communique à l'autorité dont il relève les pièces qu'elle lui demande. L'autorité les transmet au service selon les modalités prévues à l'article L. 561-17.

A défaut du respect de cette procédure, l'avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou l'avocat est en droit de s'opposer à la communication des pièces demandées par le service mentionné à l'article L. 561-23.

Cette dérogation ne s'applique pas à l'avocat agissant en qualité de fiduciaire.

III.-Il est interdit, sous peine des sanctions prévues à l'article L. 574-1, aux dirigeants et aux personnes mentionnées à l'article L. 561-2, au président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou au bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit de porter à la connaissance du propriétaire des sommes ou de l'auteur de l'une des opérations mentionnées à l'article L. 561-15 ou à des tiers, autres que les autorités de contrôle, ordres professionnels et instances représentatives nationales visées à l'article L. 561-36, les informations provenant de l'exercice par le service mentionné à l'article L. 561-23 du droit de communication prévu à l'article L.561-26. Le fait pour les personnes mentionnées au 13° de l'article L. 561-2 de s'efforcer de dissuader leur client de prendre part à une activité illégale ne constitue pas une divulgation au sens de l'alinéa qui précède.

Article L561-27

Le service mentionné à l'article L. 561-23 reçoit, à l'initiative des adm inistrations de l'Etat, des collectivités territoriales, des établissements publics, des organismes mentionnés à l'article L. 134-1 du code des juridictions financières et de toute autre personne chargée d'une mission de service public, toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission ou les obtient de ceux-ci à sa demande.

Il dispose, pour les besoins de l'accomplissement de sa mission, d'un droit d'accès direct aux fichiers utilisés par les services en charge de l'établissement de l'assiette, du contrôle et du recouvrement des impôts.

L'autorité judiciaire, les juridictions financières et les officiers de police judiciaire peuvent le rendre destinataire de toute information aux mêmes fins.

Article L561-28

I.-Lorsque, sur le fondement d'une déclaration faite conformément à l'article L. 561-15, le service mentionné à l'article L. 561-23 saisit le procureur de la République, il en informe selon des modalités fixées par décret la personne mentionnée à l'article L. 561-2 qui a effectué la déclaration.

Lorsque la déclaration lui a été transmise par le président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou le bâtonnier de l'ordre des avocats, en application de l'article L. 561-17, le service informe ces autorités de la transmission de la déclaration au procureur de la République.

Les modalités de cette information sont fixées par décret.

II.-Le service mentionné à l'article L. 561-23 peut, si les circonstances l'exigent, informer les personnes qui lui ont transmis des informations en application du premier alinéa de l'article L. 561-27 qu'il a saisi le procureur de la République sur la base de ces informations.

Article L561-29

I.-Sous réserve de l'application de l'article 40 du code de procédure pénale, les informations détenues par le service mentionné à l'article L. 561-23 ne peuvent être utilisées à d'autres fins que celles prévues au présent chapitre.

Leur divulgation est interdite, sans qu'il soit fait obstacle cependant à l'application des dispositions de l'article 44 de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 mentionnée ci-dessus.

II.-Toutefois, sous réserve qu'elles soient en relation avec les faits mentionnés au I de l'article L. 561-15 et en lien avec les missions de ces services, le service est autorisé à communiquer des informations qu'il détient aux autorités judiciaires, à l'administration des douanes et aux services de police judiciaire.

Il peut également transmettre aux services de renseignement spécialisés des informations relatives à des faits qui sont susceptibles de révéler une menace contre les intérêts fondamentaux de la nation en matière de sécurité publique et de sûreté de l'Etat.

Il peut aussi transmettre à l'administration fiscale, qui peut les utiliser pour l'exercice de ses missions, des informations sur des faits susceptibles de relever de l'infraction définie à l'article 1741 du code général des impôts ou du blanchiment du produit de cette infraction. Dans ce dernier cas, le ministre chargé du budget les transmet au procureur de la République sur avis conforme de la commission des infractions fiscales rendu dans les conditions prévues à l'article L. 228 A du livre des procédures fiscales.

Lorsque, après la transmission d'une note d'information au procureur de la République en application du dernier alinéa de l'article L. 561-23 II, l'infraction sous-jacente à l'infraction de blanchiment se révèle celle de l'article 1741 du code général des impôts, l'avis de la commission visée à l'article L. 228 A du livre des procédures fiscales n'a pas à être sollicité.

Le service peut transmettre aux organismes mentionnés à l'article L. 114-12 du code de la sécurité sociale des informations en relation avec les faits mentionnés au I de l'article L. 561-15 du présent code, qu'ils peuvent utiliser pour l'exercice de leurs missions.

Le service peut également transmettre aux services de l'Etat chargés de préparer et de mettre en œuvre une mesure de gel ou d'interdiction de mouvement ou de transfert des fonds, des instruments financiers et des ressources économiques, des informations en relation avec l'exercice de leur mission.

Article L561-30

I.-Le service mentionné à l'article L. 561-23 échange avec les autorités de contrôle, les ordres professionnels et instances représentatives nationales mentionnées à l'article L. 561-36 toute information utile à l'accomplissement de leurs missions respectives pour l'application du présent chapitre.

II.-Lorsque, dans l'accomplissement de leur mission, les autorités de contrôle et les ordres professionnels découvrent des faits susceptibles d'être liés au blanchiment des capitaux ou au financement du terrorisme ou toute somme ou opération visées à l'article L. 561-15, ils en informent sans délai le service mentionné à l'article L. 561-23.

Ce service en accuse réception et peut, sur leur demande, les tenir informés des suites qui ont été réservées à ces informations.

III.-Par dérogation au II, lorsque, dans l'accomplissement de ses missions, le conseil de l'ordre des avocats a connaissance de faits susceptibles d'être liés au blanchiment des capitaux ou au financement du terrorisme, le bâtonnier en informe le procureur général près la cour d'appel qui transmet cette information sans délai au service mentionné à l'article L. 561-23.

Le président du conseil de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation informe des faits de même nature dont l'ordre aurait connaissance le procureur général près la Cour de cassation, qui transmet cette information sans délai à ce service.

Article L561-31

Le service mentionné à l'article L. 561-23 peut communiquer, sur leur demande ou à son initiative, aux cellules de renseignement financier homologues étrangères les informations qu'il détient sur des sommes ou opérations qui paraissent avoir pour objet le blanchiment du produit d'une infraction punie d'une peine privative de liberté supérieure à un an ou le financement du terrorisme, sous réserve de réciprocité et si les conditions suivantes sont réunies :

a) Les autorités étrangères sont soumises à des obligations de confidentialité au moins équivalentes ;

b) Le traitement des informations communiquées garantit un niveau de protection suffisant de la vie privée et des libertés et droits fondamentaux des personnes, conformément aux articles 68 et 69 de la loi du 6 janvier 1978 susmentionnée.

La communication de ces informations ne peut avoir lieu (si une procédure pénale a été engagée en France sur la base des mêmes faits ou) si la communication porte atteinte à la souveraineté ou aux intérêts nationaux, à la sécurité ou à l'ordre public.

Section 6 : Procédures et contrôle interne

Article L561-32

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme.

Les conditions d'application du présent article sont définies par décret en Conseil d'Etat et, s'agissant des organismes financiers mentionnés au 2° de l'article L. 561-36, par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Article L561-33

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 assurent la formation et l'information régulières de leurs personnels en vue du respect des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre.

Pour l'application du présent article, les agents mentionnés à l'article L. 523-1 et les personnes auxquelles les établissements de monnaie électronique ont recours en vue de distribuer de la monnaie électronique, au sens de l'article L. 525-8, sont assimilés aux personnels des personnes mentionnées à l'article L. 521-1.

Article L561-34

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent des mesures au moins équivalentes à celles prévues au chapitre Ier du présent titre en matière de vigilance à l'égard du client et de conservation des informations dans leurs succursales situées à l'étranger. Elles veillent à ce que des mesures équivalentes soient appliquées dans leurs filiales dont le siège est à l'étranger.

Lorsque le droit applicable localement ne leur permet pas de mettre en œuvre des mesures équivalentes dans leurs succursales et filiales à l'étranger, les personnes assujetties en informent le service mentionné à l'article L. 561-23 et l'autorité de contrôle mentionnée à l'article L. 561-36 dont ils relèvent.

Les organismes financiers communiquent les mesures minimales appropriées en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme à leurs succursales et à leurs filiales situées à l'étranger.

Article L561-35

Les personnes énumérées à l'article L. 561-2 et les autorités de contrôle mentionnées à l'article L. 561-36 reçoivent du service prévu à l'article L. 561-23 les informations dont celui-ci dispose sur les mécanismes de blanchiment des capitaux ou de financement du terrorisme.

Section 7 : Les autorités de contrôle et les sanctions administratives

Sous-section 1 : Dispositions générales

Article L561-36

I.-Le contrôle des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre et, le cas échéant, le pouvoir de sanction en cas de non-respect de celles-ci sont assurés :

1° a) Par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sur les intermédiaires habilités mentionnés à l'article L. 211-4, sur la Caisse des dépôts et consignations, et sur les organismes et les personnes qui lui sont soumis en vertu de l'article L. 612-2, à l'exception des personnes mentionnées aux 4°, 4° bis, 6°, 7°, 10° et 11° du A, aux 6°, 7° et 8° du B du I et au 3° du II de cet article ;

b) A cette fin, le contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sur la Caisse des dépôts et consignations est exercé, dans les conditions prévues à l'article L. 612-17, selon les modalités prévues par les articles L. 612-23 à L. 612-27, L. 612-31, L. 612-44, ainsi qu'aux 1° et 2° de l'article L. 612-39 ;
L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut adresser à la Caisse des dépôts et consignations des recommandations ou des injonctions de prendre les mesures appropriées pour améliorer ses procédures ou son organisation.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut également prononcer à son encontre, soit à la place, soit en sus des sanctions prévues aux 1° et 2° de l'article L. 612-39, compte tenu de la gravité des manquements, une sanction pécuniaire d'un montant maximal égal au décuple du capital initial auquel sont astreintes les banques. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor public et versées au budget de l'Etat.

Lorsqu'elle adresse des recommandations ou des injonctions à la Caisse des dépôts et consignations ou prononce des sanctions à son encontre, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution recueille préalablement l'avis de la Commission de surveillance mentionnée aux articles L. 518-4 à L. 518-10.

Pour la mise en œuvre du b du 1° du présent article, les articles L. 571-4, L. 613-20-1 et L. 613-20-2 sont applicables au groupe de la Caisse des dépôts et consignations et à ses dirigeants ;

2° Par l'Autorité des marchés financiers sur les sociétés de gestion et les sociétés de gestion de portefeuille, au titre de leurs activités mentionnées au 6° de l'article L. 561-2, sur les dépositaires centraux et les gestionnaires de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers, sur les personnes autorisées au titre de l'article L. 621-18-5, sur les conseillers en investissements financiers et sur les conseillers en investissements participatifs ;

3° (Supprimé)

4° Par le conseil de l'ordre du barreau auprès duquel les avocats sont inscrits, conformément à l'article 17 de la loi n° 71-1130 du 31 décembre 1971 portant réforme de certaines professions judiciaires et juridiques. Il peut être assisté dans sa mission de contrôle par le Conseil national des barreaux conformément à l'article 21-1 de la même loi ;

5° Par les chambres des notaires sur les notaires de leur ressort, conformément à l'article 4 de l'ordonnance n° 45-2590 du 2 novembre 1945 relative au statut du notariat ;

6° Par les chambres régionales des huissiers de justice sur les huissiers de justice de leur ressort, conformément à l'article 7 de l'ordonnance n° 45-2592 du 2 novembre 1945 relative au statut des huissiers de justice ;

7° Par la chambre de discipline des commissaires-priseurs judiciaires sur les commissaires-priseurs judiciaires de leur ressort, conformément à l'article 8 de l'ordonnance n° 45-2593 du 2 novembre 1945 ;

8° Par le conseil de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation sur les avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation, conformément à l'article 13-1 de l'ordonnance du 10 septembre 1817 qui réunit, sous la dénomination d'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation, l'ordre des avocats aux conseils et le collège des avocats à la Cour de cassation, fixe irrévocablement le nombre des titulaires et contient des dispositions pour la discipline intérieure de l'ordre ;

9° Pour les administrateurs judiciaires et les mandataires judiciaires, dans les conditions définies au titre Ier du livre VIII du code de commerce ;

10° Pour les commissaires aux comptes, dans les conditions définies au titre II du livre VIII du code de commerce ;

11° Par l'ordre des experts-comptables sur les experts-comptables et les salariés autorisés à exercer la profession d'expert-comptable, en application des articles 83 ter et 83 quater de l'ordonnance n° 45-2138 du 19 septembre 1945 portant institution de l'ordre des experts-comptables et réglementant le titre et la profession d'experts-comptables, conformément à l'article 1er de cette ordonnance ;

12° Par le conseil des ventes volontaires de meubles aux enchères publiques sur les opérateurs de ventes volontaires de meubles aux enchères publiques, conformément aux articles L. 321-18 et L. 321-22 du code de commerce.

II.-Le contrôle des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre est exercé sur les personnes mentionnées aux 8°, 9° et 15° de l'article L. 561-2 par des inspections conduites par l'autorité administrative compétente telle que désignée par décret en Conseil d'Etat. Le contrôle des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre est exercé sur les personnes mentionnées au 9° bis de l'article L. 561-2 par l'Autorité de régulation des jeux en ligne.

Les inspections sont réalisées par des inspecteurs spécialement habilités par l'autorité administrative.
Les inspecteurs peuvent demander aux personnes contrôlées, sans que le secret professionnel ne puisse leur être opposé, communication de tout document quel qu'en soit le support et en obtenir copie, ainsi que tout renseignement ou justification nécessaire à l'exercice de leur mission.

Les inspecteurs peuvent également obtenir des administrations de l 'Etat, des collectivités territoriales, des établissements publics, des organismes mentionnés à l'article L. 134-1 du code des juridictions financières et de tout autre organisme ou personne chargé d'une mission de service public toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

II bis.- L'autorité administrative chargée de l'inspection des personnes mentionnées aux 8° et 15° de l'article L. 561-2 du présent code assure le contrôle du respect des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre, dans les conditions prévues au titre V du livre IV du code de commerce.

II ter.-L'autorité administrative chargée de l'inspection des personnes mentionnées au 9° de l'article L. 561-2 du présent code a accès, durant les heures d'activité professionnelle de ces personnes, aux locaux à usage professionnel, à l'exclusion des parties de ces locaux affectées au domicile privé, aux fins de recherche et de constatation des manquements aux règles applicables mentionnées au premier alinéa. Cette autorité peut recueillir sur place ou sur convocation des renseignements et justifications.

Les auditions des personnes contrôlées, auxquelles les inspecteurs peuvent procéder, font l'objet de comptes rendus écrits. A l'issue des contrôles, les inspecteurs établissent un procès-verbal qui en énonce la nature, la date et le lieu. La liste des documents dont une copie a été délivrée lui est annexée. Le procès-verbal est signé par les inspecteurs ayant procédé au contrôle ainsi que par la personne contrôlée ou, s'il s'agit d'une personne morale, son représentant.

La personne contrôlée peut faire valoir ses observations dans un délai de trente jours. Celles-ci sont jointes au dossier. En cas de refus de signer, mention en est faite au procès-verbal. Copie de celui-ci est remise à l'intéressé.

Le procès-verbal ainsi que le ou les comptes rendus d'audition et les observations de la personne contrôlée sont transmis dans les meilleurs délais à la Commission nationale des sanctions.

III.-Lorsque, par suite soit d'un grave défaut de vigilance, soit d'une carence dans l'organisation de ses procédures internes de contrôle, une personne mentionnée aux 1° à 7° et 11° à 14° de l'article L. 561-2 a omis de respecter les obligations découlant du présent titre, l'autorité de contrôle engage une procédure sur le fondement des règlements professionnels ou administratifs et en avise le procureur de la République.

Par dérogation, pour les avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation et les avocats, cet avis est adressé, selon le cas, au procureur général près la Cour de cassation ou au procureur général près la cour d'appel.

Sous-section 2 : La Commission nationale des sanctions

Article L561-37

Tout manquement aux dispositions des sections 3, 4, 5 et 6 du présent chapitre par les personnes mentionnées aux 8°, 9°, 9° bis et 15° de l'article L. 561-2 est passible des sanctions prévues par l'article L. 561-40.

Article L561-38

Il est institué auprès du ministre chargé de l'économie une Commission nationale des sanctions chargée de prononcer les sanctions prévues à l'article L. 561-40. Elle est saisie des manquements constatés lors des contrôles effectués en application du II de l'article L. 561-36 :

1° Par le ministre chargé de l'économie ou le ministre chargé du budget pour les personnes mentionnées au 8° de l'article L. 561-2 ;

2° Par le ministre de l'intérieur, le ministre chargé de l'économie ou le ministre chargé du budget pour les personnes mentionnées au 9° de l'article L. 561-2 ;
2° bis Par l'Autorité de régulation des jeux en ligne pour les personnes mentionnées au 9° bis du même article L. 561-2 ;

3° Par le ministre chargé de l'économie pour les personnes mentionnées au 15° du même article.

La dissolution de la personne morale, la cessation d'activité ou la démission d'une personne mentionnée aux 8°, 9°, 9° bis et 15° de l'article L. 561-2 ne fait pas obstacle à la poursuite de la procédure de sanction à son encontre si les faits qui lui sont reprochés ont été commis pendant qu'elle était en activité.

Article L561-39

I. - La Commission nationale des sanctions est composée d'un conseiller d'Etat, président, désigné par le vice-président du Conseil d'Etat, d'un conseiller à la Cour de cassation, désigné par le premier président de la Cour de cassation et d'un conseiller-maître à la Cour des comptes, désigné par le premier président de la Cour des comptes, ainsi que de quatre personnalités qualifiées en matière juridique ou économique.

II. - Le président et les membres de la commission ainsi que leurs suppléants sont nommés par décret pour un mandat de cinq ans, renouvelable une fois. Ils sont tenus au secret professionnel.

I. III - La commission statue à la majorité des membres présents. En cas de partage égal des voix, celle du président estprépondérante.

II. IV - Un décret en Conseil d'Etat précise les conditions de fonctionnement de la commission.

Article L561-40

La Commission nationale des sanctions peut prononcer l'une des sanctions administratives suivantes :

1° L'avertissement ;

2° Le blâme ;

3° L'interdiction temporaire d'exercice de l'activité pour une durée n'excédant pas cinq ans ;

4° Le retrait d'agrément ou de la carte professionnelle.

La sanction de l'interdiction temporaire d'exercice peut être assortie du sursis. Si, dans le délai de cinq ans à compter du prononcé de la sanction, la personne sanctionnée commet une infraction ou une faute entraînant le prononcé d'une nouvelle sanction, celle-ci entraîne, sauf décision motivée, l'exécution de la première sanction sans confusion possible avec la seconde.

La commission peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire dont le montant est fixé compte tenu de la gravité des manquements commis et ne peut être supérieur à cinq millions d'euros. Les sommes sont recouvrées par le Trésor public.

La commission peut décider que les sanctions qu'elle inflige feront l'objet d'une publication aux frais de la personne sanctionnée dans les journaux ou publications qu'elle désigne.

La commission peut décider de mettre à la charge de la personne sanctionnée tout ou partie des frais occasionnés par les mesures de contrôle ayant permis la constatation des faits sanctionnés.

Article L561-41

La Commission nationale des sanctions reçoit les rapports établis à la suite des contrôles effectués par les autorités administratives mentionnées au II de l'article L. 561-36 et notifie les griefs à la personne physique mise en cause ou, s'agissant d'une personne morale, à son responsable légal.

Le cas échéant, ces griefs sont également notifiés à l'organisme central auquel est affiliée la personne en cause et portés à la connaissance de l'association professionnelle à laquelle elle adhère.

Lorsque, par suite soit d'un grave défaut de vigilance, soit d'une carence dans l'organisation de ses procédures internes de contrôle, une personne mentionnée aux 8°, 9° et 15° de l'article L. 561-2 a omis de respecter les obligations découlant du présent titre, la Commission nationale des sanctions engage une procédure disciplinaire et en avise le procureur de la République.

Article L561-42

La Commission nationale des sanctions statue par décision motivée, hors la présence du rapporteur de l'affaire. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que la personne concernée ou son représentant ait été entendu ou, à défaut, dûment convoqué.

Article L561-43

Les recours formés contre les décisions de la Commission nationale des sanctions sont des recours de pleine juridiction.

Article L561-44

Les conditions d'application de la présente sous-section, notamment les conditions de récusation des membres de la Commission nationale des sanctions, sont définies par décret en Conseil d'Etat.

Section 8 : Droit d'accès indirect aux données

Article L561-45

Lorsque des données à caractère personnel font l'objet d'un traitement aux seules fins de l'application des articles L. 561-5 à L. 561-23 par une personne mentionnée à l'article L. 561-2, le droit d'accès s'exerce auprès de la Commission nationale de l'informatique et des libertés.

La commission désigne l'un de ses membres appartenant ou ayant appartenu au Conseil d'Etat, à la Cour de cassation ou à la Cour des comptes pour mener les investigations utiles et faire procéder aux modifications nécessaires. Celui-ci peut se faire assister d'un agent de la commission.

Les données peuvent être communiquées au demandeur lorsque la commission constate, en accord avec le service mentionné à l'article L. 561-23 et après avis du responsable du traitement, que leur communication n'est susceptible ni de révéler l'existence d'une déclaration prévue à l'article L. 561-15 ou des suites qui lui ont été données, ou l'exercice par le service mentionné à l'article L. 561-23 de son droit de communication prévu à l'article L. 561-26, ni de mettre en cause la finalité de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme lorsque les données sont relatives au demandeur et détenues dans le cadre de la mise en œuvre des dispositions des articles L. 561-8, L. 561-9 et L. 561-10.

Lorsque la communication des données est susceptible de mettre en cause la finalité du traitement, la Commission nationale de l'informatique et des libertés, saisie par le demandeur, l'informe qu'il a été procédé aux vérifications nécessaires

Titre VII : Dispositions pénales

Article L570-1

Le fait, pour toute personne physique, de méconnaître l'une des incapacités prescrites par l'article L. 500-1 est puni de trois ans d'emprisonnement et de trois cent soixante quinze mille euros d'amende.

Article L570-2

Quiconque est condamné en application de l'article L. 570-1 ne peut plus être employé, à quelque titre que ce soit, dans l'organisme dans lequel il exerçait des fonctions de direction, de gestion, d'administration ou de membre d'un organe collégial de contrôle ou dont il avait la signature, ainsi que dans toute filiale de cet organisme.

Le fait, pour toute personne physique, de méconnaître l'incapacité prescrite au présent article est puni des peines prévues à l'article L. 570-1. Est puni des mêmes peines l'employeur ayant agi en connaissance de cause.

Chapitre III : Dispositions relatives aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements participatifs et aux intermédiaires en financement participative

Section 1 : Dispositions relatives aux prestataires de services d'investissement

Article L573-1

I.-Est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende le fait, pour toute personne physique, de fournir des services d'investissement à des tiers à titre de profession habituelle sans y avoir été autorisée dans les conditions prévues à l'article L. 532-1 ou sans figurer au nombre des personnes mentionnées à l'article L. 531-2.

I bis.-Est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 € d'amende le fait, pour toute personne physique, de gérer un FIA mentionné au II ou aux 1° et 2° du III de l'article L. 214-24 sans y avoir été autorisée dans les conditions prévues à l'article L.532-9.

II.-Les personnes physiques coupables de l'infraction prévue au I ou au I bis encourent également les peines complémentaires suivantes :

1. L'interdiction des droits civiques, civils et de famille, suivant les modalités prévues par l'article 131-26 du code pénal;

2. L'interdiction suivant les modalités prévues par l'article 131-27 du code pénal d'exercer une fonction publique ou d'exercer l'activité professionnelle ou sociale dans l'exercice ou à l'occasion de laquelle l'infraction a été commise, pour une durée de cinq ans au plus ;

3. La fermeture, pour une durée de cinq ans au plus, des établissements ou de l'un ou plusieurs établissements de l'entreprise ayant servi à commettre les faits incriminés ;

4. La peine de confiscation, dans les conditions et selon les modalités prévues à l'article 131-21 du code pénal;

5. L'affichage ou la diffusion de la décision prononcée dans les conditions prévues par l'article 131-39 du code pénal.

Article L573-1-1

Le fait, pour tout dirigeant d'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ou d'une des personnes morales ou filiales mentionnées à l'article L. 612-26 ou pour tout dirigeant d'une entreprise de marché, d'un adhérent aux chambres de compensation ou d'une personne habilitée à exercer les activités de conservation ou d'administration d'instruments financiers, de ne pas répondre, après mise en demeure, aux demandes d'informations de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, de mettre obstacle de quelque manière que ce soit à l'exercice par celle-ci de sa mission de contrôle ou de lui communiquer des renseignements inexacts est puni d'un an d'emprisonnement et de 15 000 euros d'amende.

Article L573-2

Le fait, pour toute personne physique, de méconnaître l'une des interdictions prescrites par l'article L. 531-11 est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende.

Le tribunal peut également ordonner l'affichage ou la diffusion de la décision prononcée dans les conditions prévues à l'article 131-39 du code pénal.

Article L573-2-1

Le fait pour les personnes mentionnées au I de l'article L. 531-12 de méconnaître le secret professionnel est sanctionné par les peines prévues à l'article 226-13 du code pénal.

Article L573-3

Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas, pour chaque exercice, dresser l'inventaire et établir les comptes annuels et un rapport de gestion dans les conditions prévues à l'article L. 533-5 est puni de 15 000 euros d'amende.

Article L573-4

Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas provoquer la désignation des commissaires aux comptes de l'entreprise ou de ne pas les convoquer à l'assemblée générale est puni de deux ans d'emprisonnement et de 30 000 euros d'amende.

Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, ou pour toute personne au service de cette entreprise, de mettre obstacle aux vérifications ou aux contrôles des commissaires aux comptes ou de refuser la communication sur place de toutes les pièces utiles à l'exercice de leur mission et notamment tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès-verbaux est puni de cinq ans d'emprisonnement et de 75 000 euros d'amende.

Article L573-5

Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas publier les comptes annuels de l'entreprise dans les conditions prévues à l'article L. 533-5 est puni d'une amende de 15 000 euros.

Article L573-6

Le fait, pour les dirigeants d'une entreprise d'investissement, de ne pas établir, conformément à l'article L. 533-5, les comptes de l'entreprise sous une forme consolidée est puni de 15 000 euros d'amende.

Article L573-7

Les personnes morales déclarées responsables pénalement, dans les conditions prévues par l'article 121-2 du code pénal, des infractions définies aux articles L. 573-1 à L. 573-6 encourent, outre l'amende suivant les modalités prévues par l'article 131-38 du code pénal, les peines prévues par l'article 131-39 du même code.
L'interdiction mentionnée au 2° de l'article 131-39 du code pénal porte sur l'activité dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de laquelle l'infraction a été commise.

Article L573-8

Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 18 000 euros, le fait, pour toute personne de méconnaître les obligations prescrites aux articles L. 550-3 et L. 550-4.

Est puni d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 9 000 euros le fait, pour le gestionnaire, de ne pas se conformer aux dispositions de l'article L. 550-5.

Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 18 000 euros le fait, pour le commissaire aux comptes, soit en son nom personnel, soit au titre d'associé dans une société de commissaires aux comptes, de donner ou confirmer des informations mensongères sur les documents mentionnés à l'article L. 550-4 ou de ne pas révéler au procureur de la République les faits délictueux dont il a eu connaissance.

Section 2 : Dispositions relatives aux conseillers en investissements financiers

Article L573-9

Est puni des peines prévues à l'article 313-1 du code pénal :

1° Le fait, pour toute personne, d'exercer l'activité de conseil en investissements financiers définie à l'article L. 541-1 sans remplir les conditions prévues par les articles L. 541-2 à L. 541-5 ;

2° Abrogé.

3° Le fait, pour toute personne se livrant à l'activité de conseil en investissements financiers, de recevoir de ses clients des fonds en violation de l'interdiction prévue à l'article L. 541-6.

Article L573-10

Les personnes physiques coupables de l'un des délits mentionnés à l'article L. 573-9 encourent également les peines complémentaires suivantes :

1° L'interdiction des droits civiques, civils et de famille, suivant les modalités prévues par l'article 131-26 du code pénal ;

2° L'interdiction, suivant les modalités prévues par l'article 131-27 du même code, d'exercer une fonction publique ou d'exercer une activité professionnelle ou sociale dans l'exercice ou à l'occasion de laquelle l'infraction a été commise, pour une durée de cinq ans au plus ;

3° L'affichage ou la diffusion de la décision prononcée dans les conditions prévues par l'article 131-35 du même code.

Article L573-11

Les personnes morales déclarées responsables pénalement, dans les conditions prévues par l'article 121-2 du code pénal, des infractions définies à l'article L. 573-9 encourent, outre l'amende suivant les modalités prévues par l'article 131-38 du code pénal, les peines prévues par l'article 131-39 du même code.

L'interdiction mentionnée au 2° de ce même article porte sur l'activité dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de laquelle l'infraction a été commise.

Livre 6 : Les institutions bancaires et financières

Titre 1e : Les institutions compétentes en matière de réglementation et de contrôle

Chapitre II : L'Autorité de Contrôle Prudentielle et de resolution

Section 5 : Exercice de contrôle

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : L'Autorité des marchés financiers

Section 4 : Pouvoirs

Sous-section 2 bis : Veille et surveillance

Article L621-8-4

L'Autorité des marchés financiers peut se faire communiquer, par les personnes ou entités mentionnées au II de l'article L. 621-9, tous documents ou informations, quel qu'en soit le support, utiles à l'exercice de sa mission de veille et de surveillance.

Afin de mener à bien ses missions au titre du règlement (UE) n° 2017/1129 du 14 juin 2017, l'Autorité des marchés financiers est dotée notamment des pouvoirs de surveillance et d'enquête mentionnés à l'article 32 de ce règlement.

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes

Article L621-9

I.-Afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'Autorité des marchés financiers réalise des contrôles et des enquêtes.

Elle veille à la régularité des offres et opérations suivant

1° Les opérations effectuées sur des instruments financiers lorsqu'ils font l'objet d'une offre au public et sur des instruments financiers, unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement et actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 du présent code admis aux négociations sur une plateforme de négociation ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur une telle plateforme a été présentée ;

2° Les offres au public de parts sociales mentionnées au quatrième alinéa de l'article L. 512-1 du présent code ou à l'article 11 de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération et les offres au public de certificats mutualistes mentionnées au premier alinéa du II de l'article L. 322-26-8 du code des assurances dès lors que ces offres au public ne sont pas des offres mentionnées au 1° de l'article L. 411- 2 ou au 2° ou au 3° de l'article L. 411-2-1 ainsi que les offres de minibons mentionnés à l'article L. 223-6 et les offres de jetons mentionnées à l'article L. 552-3 ;

3° Les opérations effectuées sur des contrats commerciaux relatifs à des matières premières, liés à un ou plusieurs instruments financiers ou unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.

Ne sont pas soumis au contrôle de l'Autorité des marchés financiers les marchés d'instruments créés en représentation des opérations de banque qui, en application de l'article L. 214-20 du présent code, ne peuvent pas être détenus par des OPCVM.

II. – L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte :

1° Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les personnes morales placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ;

2° Les personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers mentionnées à l'article L. 542-1 ;

3° Les dépositaires centraux ;

4° Les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement ;

5° Les entreprises de marché ;

6° Les chambres de compensation d'instruments financiers ;

7° Les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L 543-1

7° bis Les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant une succursale ou fournissant des services en France, qui gèrent un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;

7° ter Les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou les gestionnaires établis dans un pays tiers ayant une succursale ou fournissant des services en France, qui gèrent un ou plusieurs FIA au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;

8° Les intermédiaires en biens divers mentionnés à l'article L. 551-1 ;

9° Les personnes habilitées à procéder au démarchage mentionnées aux articles L. 341-3 et L. 341-4 ;

10° Les conseillers en investissements financiers ;

10° bis Les conseillers en investissements participatifs ;

11° Les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7°, produisant et diffusant des analyses financières ;

12° Les dépositaires de placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 ;

13° Les experts externes en évaluation mentionnés à l'article L. 214-24-15 ;

14° Les personnes morales administrant des institutions de retraite professionnelle collectives mentionnées au I de l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 ou des plans d'épargne pour la retraite collectifs mentionnés aux articles L. 3334-1 à L. 3334-9 et L. 3334-11 à L. 3334-16 du code du travail ;

15° Les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1 ;

16° Les succursales agréées conformément à l'article L. 532-48 ;

17° Les associations professionnelles agréées mentionnées aux articles L. 541-4 et L. 547-4 ;

18° Les prestataires de services de communication de données mentionnés à l'article L. 549-1 ;

19° Les administrateurs d'indice de référence, y compris le représentant légal situé en France d'un administrateur situé dans un pays tiers, les entités surveillées et toute personne intervenant dans la fourniture d'un indice de référence et contribuant à sa définition au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/ CE et 2014/17/ UE et le règlement (UE) n° 596/2014 ;

20° Les personnes mentionnées aux 4 et 5 de l'article 29 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/ CE, 2009/138/ CE et 2011/61/ UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 ;

21° Les prestataires agréés conformément à l'article L. 54-10-5.

L'Autorité des marchés financiers veille au respect par ces mêmes entités ou personnes, ainsi que par les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, des dispositions des règlements européens applicables.

Pour les personnes ou entités autres que celles fournissant des services mentionnés au 4 de l'article L. 321-1 ou que les personnes ou entités mentionnées aux 7°, 7° bis, 7° ter, 8°, 10°, 10° bis et 11° du présent II ci-dessus, pour lesquelles l'Autorité des marchés financiers est seule compétente, le contrôle s'exerce sous réserve des compétences de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et, pour celles mentionnées aux 3° et 6°, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.

L'Autorité des marchés financiers est également chargée d'assurer le respect, par les prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 532-18-1, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables, dans les conditions prévues aux articles L. 532- 18-2, L. 532-19 et L. 532-20-1-B.

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes

Article L621-9

I.- Afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'Autorité des marchés financiers effectue des contrôles et des enquêtes.

Elle veille à la régularité des opérations effectuées sur des instruments financiers lorsqu'ils sont offerts au public et sur des instruments financiers et actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations.

Elle veille à la régularité des offres ne donnant pas lieu à la publication du document d'information mentionné au premier alinéa du I de l'article L. 412-1 et réalisée par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ou d'un conseiller en investissements participatifs au moyen de son site internet. Elle veille également à la régularité des opérations effectuées sur des contrats commerciaux relatifs à des marchandises liés à un ou plusieurs instruments financiers. Ne sont pas soumis au contrôle de l'Autorité des marchés financiers les marchés d'instruments créés en représentation des opérations de banque qui, en application de l'article L. 214-20, ne peuvent pas être détenus par des OPCVM. Sont soumis au contrôle de l'Autorité des marchés financiers les instruments financiers négociés sur un système multilatéral de négociation, admis à la négociation sur un tel marché ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée.

II.- L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte :

1° Les prestataires de services d'investissement agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que les personnes morales placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ;

2° Les personnes autorisées à exercer l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers mentionnées à l'article L. 542-1 ;

3° Les dépositaires centraux ;

4° Les membres des marchés réglementés non-prestataires de services d'investissement ;

5° Les entreprises de marché ;

6° Les chambres de compensation d'instruments financiers ;

7° Les placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion mentionnées à l'article L. 543-1 ;

7° bis Les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant une succursale ou fournissant des services en France, qui gèrent un ou plusieurs OPCVM de droit français agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ;

7° ter Les sociétés de gestion établies dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou les gestionnaires établis dans un pays tiers ayant une succursale ou fournissant des services en France, qui gèrent un ou plusieurs FIA au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;

8° Les intermédiaires en biens divers mentionnés au I de l'article L. 550-1 ;

9° Les personnes habilitées à procéder au démarchage mentionnées aux articles L. 341-3 et L. 341-4 ;

10° Les conseillers en investissements financiers ;

10° bis Les conseillers en investissements participatifs ;

11° Les personnes, autres que celles mentionnées aux 1° et 7°, produisant et diffusant des analyses financières ;

12° Les dépositaires de placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1 ;

13° Les experts externes en évaluation mentionnés à l'article L. 214-24-15 ;

14° Les personnes morales administrant des institutions de retraite professionnelle collectives mentionnées au I de l'article 8 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 ou des plans d'épargne pour la retraite collectifs mentionnés aux articles L. 3334-1 à L. 3334-9 et L. 3334-11 à L. 3334-16 du code du travail ;

15° Les agents liés mentionnés à l'artilce L 545-1 ;

16° (Abrogé) ;

17° Les associations professionnelles agrées mentionnées aux articles L 541-4 et L547-4

L'Autorité des marchés financiers veille au respect par ces mêmes entités ou personnes, ainsi que par les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, des dispositions des règlements européens applicables.

Pour les personnes ou entités autres que celles fournissant des services mentionnés au 4 de l'article L. 321-1 ou que les personnes ou entités mentionnées aux 7°, 7° bis, 8°, 10° et 11° du présent II ci-dessus, pour lesquelles l'Autorité des marchés financiers est seule compétente, le contrôle s'exerce sous réserve des compétences de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et, pour celles mentionnées aux 3° et 6°, sans préjudice des compétences conférées à la Banque de France par l'article L. 141-4.

L'Autorité des marchés financiers est également chargée d'assurer le respect, par les prestataires de services d'investissement mentionnés à l'article L. 532-18-1, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables, dans les conditions prévues aux articles L. 532- 18-2, L. 532-19 et L. 532-21-1.

Article L621-9-1

Lorsque le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, ou le secrétaire général adjoint spécialement délégué à cet effet, décide de procéder à des enquêtes, il habilite les enquêteurs selon des modalités fixées par le règlement général.

Les personnes susceptibles d'être habilitées répondent à des conditions d'exercice définies par décret en Conseil d'Etat.

Article L621-9-2

Dans les conditions fixées par un décret en Conseil d'Etat, l'Autorité des marchés financiers peut :

1° Déléguer aux entreprises de marché et, le cas échéant, aux chambres de compensation le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ainsi que par les prestataires de services d'investissement ayant transmis des ordres sur ce marché. Cette délégation fait l'objet d'un protocole d'accord. Elle peut être retirée à tout moment ;

2° Recourir, pour ses contrôles et enquêtes, à des corps de contrôle extérieurs, à des commissaires aux comptes, à des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ou à des personnes ou autorités compétentes. Ces personnes peuvent recevoir une rémunération de l'Autorité des marchés financiers à ce titre ;

3° Déléguer aux associations mentionnées aux articles L. 541-4 et L. 547-4 le contrôle de l'activité de leurs membres. Cette délégation fait l'objet d'un protocole d'accord et peut être retirée à tout moment.

Le collège ou le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers peuvent demander aux commissaires aux comptes des sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée ou à un expert inscrit sur une liste d'experts judiciaires de procéder auprès des personnes ou entités dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée et des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9 à toute analyse complémentaire ou vérification qui leur paraît nécessaire. Les frais et honoraires sont à la charge de l'Autorité des marchés financiers. Les dispositions de cet alinéa sont également applicables aux commissaires aux comptes qui effectuent des missions dans le cadre d'offres au public.

Article L621-9-3

Dans le cadre des contrôles et enquêtes mentionnés aux articles L. 621-9 et L. 621-9-1, le secret professionnel ne peut être opposé à l'Autorité des marchés financiers ni, le cas échéant, aux entreprises de marché ou aux chambres de compensation, corps de contrôle, personnes ou autorités mentionnés à l'article L. 621-9-2, lorsqu'ils assistent l'Autorité des marchés financiers, sauf par les auxiliaires de justice.

Pour l'application de la présente sous-section, les commissaires aux comptes sont déliés du secret professionnel à l'égard de l'Autorité des marchés financiers.

Article L621-10

Les enquêteurs et les contrôleurs peuvent, pour les nécessités de l'enquête ou du contrôle, se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support. Les enquêteurs peuvent également se faire communiquer les données conservées et traitées par les opérateurs de télécommunications dans le cadre de l'article L. 34-1 du code des postes et des communications électroniques et les prestataires mentionnés aux 1 et 2 du I de l'article 6 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique et en obtenir la copie.

Les enquêteurs et les contrôleurs peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils peuvent accéder aux locaux à usage professionnel. Ils peuvent recueillir des explications sur place dans des conditions prévues par décret en Conseil d'Etat.

Article L621-10-1

Lorsque les personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 fournissent leurs services sur internet, les enquêteurs et les contrôleurs peuvent, pour accéder aux informations et éléments disponibles sur ces services, faire usage d'une identité d'emprunt sans en être pénalement responsables.

Un décret en Conseil d'Etat précise les conditions dans lesquelles les enquêteurs et les contrôleurs procèdent dans ces cas à leurs constatations.

Article L621-11

Toute personne convoquée ou entendue a le droit de se faire assister d'un conseil de son choix. Les modalités de cette convocation ou du recueil de ses explications sur place et les conditions dans lesquelles est assuré l'exercice de ce droit sont déterminées par décret en Conseil d'Etat.

Article L621-12

Pour la recherche des infractions définies aux articles L. 465-1, L. 465-2 et L. 465-2-1 et des faits susceptibles d'être qualifiés de délit contre les biens et d'être sanctionnés par la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers en application de l'article L. 621-15, le juge des libertés et de la détention du tribunal de grande instance dans le ressort duquel sont situés les locaux à visiter peut, sur demande motivée du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, autoriser par ordonnance les enquêteurs de l'autorité à effectuer des visites en tous lieux ainsi qu'à procéder à la saisie de documents et au recueil, dans les conditions et selon les modalités mentionnées aux articles L. 621-10 et L. 621-11, des explications des personnes sollicitées sur place.

Lorsque les locaux visités sont situés dans le ressort de plusieurs juridictions et qu'une action simultanée doit être menée dans chacun d'eux, une ordonnance unique peut être délivrée par l'un des juges des libertés et de la détention compétents.

Le juge doit vérifier que la demande d'autorisation qui lui est soumise est fondée ; cette demande doit comporter tous les éléments d'information en possession de l'Autorité de nature à justifier la visite. Il désigne l'officier de police judiciaire chargé d'assister à ces opérations et de le tenir informé de leur déroulement. Lorsque les opérations ont lieu en dehors du ressort de son tribunal de grande instance, le juge des libertés et de la détention saisi peut se déplacer sur les lieux quelle que soit leur localisation sur le territoire national.

L'ordonnance mentionnée au premier alinéa fait mention de la faculté pour l'occupant des lieux ou son représentant de faire appel à un conseil de son choix. L'exercice de cette faculté n'entraîne pas la suspension des opérations de visite et de saisie. Le délai et la voie de recours sont mentionnés dans l'ordonnance.

L'ordonnance est notifiée verbalement et sur place au moment de la visite à l'occupant des lieux ou à son représentant qui en reçoit copie intégrale contre récépissé ou émargement au procès-verbal prévu aux onzième et douzième alinéas du présent article. En l'absence de l'occupant des lieux ou de son représentant, l'ordonnance est notifiée, après la visite, par lettre recommandée avec avis de réception. La notification est réputée faite à la date de réception figurant sur l'avis. A défaut de réception, il est procédé à la signification de l'ordonnance par acte d'huissier de justice. Une copie de l'ordonnance est adressée par lettre recommandée avec avis de réception à l'auteur présumé des délits mentionnés à l'alinéa premier.

L'ordonnance mentionnée au premier alinéa est exécutoire au seul vu de la minute. Cette ordonnance est susceptible de recours devant le premier président de la cour d'appel ou son délégué dans le ressort de laquelle le juge a autorisé la mesure. Les parties ne sont pas tenues de constituer avocat. Suivant les règles prévues par le code de procédure civile, cet appel doit être exclusivement formé par déclaration remise ou adressée, par pli recommandé ou à compter du 1er janvier 2009 par voie électronique, au greffe de la cour dans un délai de quinze jours. Ce délai court à compter soit de la remise, soit de la réception, soit de la signification de l'ordonnance. Cet appel n'est pas suspensif. Le greffe du

tribunal de grande instance transmet sans délai le dossier de l'affaire au greffe de la cour d'appel où les parties peuvent le consulter. L'ordonnance du premier président de la cour d'appel est susceptible d'un pourvoi en cassation, selon les règles prévues par le code de procédure civile. Le délai du pourvoi en cassation est de quinze jours.

La visite s'effectue sous l'autorité et le contrôle du juge qui l'a autorisée. Il peut se rendre dans les locaux pendant l'intervention. À tout moment, il peut décider la suspension ou l'arrêt de la visite.

La visite ne peut être commencée avant six heures ou après vingt et une heures ; dans les lieux ouverts au public, elle peut également être commencée pendant les heures d'ouverture de l'établissement. Elle est effectuée en présence de l'occupant des lieux ou de son représentant ; en cas d'impossibilité, l'officier de police judiciaire requiert deux témoins choisis en dehors des personnes relevant de son autorité ou de celle de l'Autorité.

Les enquêteurs de l'Autorité, l'occupant des lieux ou son représentant et l'officier de police judiciaire peuvent seuls prendre connaissance des pièces avant leur saisie.

L'officier de police judiciaire veille au respect du secret professionnel et des droits de la défense conformément aux dispositions du troisième alinéa de l'article 56 du code de procédure pénale. L'article 58 de ce code est applicable.

Lorsque la visite domiciliaire est effectuée dans le cabinet d'un avocat ou à son domicile, dans les locaux d'une entreprise de presse ou de communication audiovisuelle, dans le cabinet d'un médecin, d'un notaire, d'un avocat ou d'un huissier, les dispositions des articles 56-1,56- 2 ou 56-3 du code de procédure pénale, selon les cas, sont applicables.

Le procès-verbal de visite relatant les modalités et le déroulement de l'opération est dressé sur-le-champ par les enquêteurs de l'Autorité. Un

inventaire des pièces et documents saisis lui est annexé. Le procès-verbal et l'inventaire sont signés par les enquêteurs de l'Autorité et par l'officier de police judiciaire ainsi que les personnes mentionnées au sixième alinéa du présent article ; en cas de refus de signer, mention en est faite au procès-verbal. Si l'inventaire sur place présente des difficultés, les pièces et documents saisis sont placés sous scellés. L'occupant des lieux ou son représentant est avisé qu'il peut assister à l'ouverture des scellés qui a lieu en présence de l'officier de police judiciaire ; l'inventaire est alors établi.

Le premier président de la cour d'appel dans le ressort de laquelle le juge a autorisé la mesure connaît des recours contre le déroulement des opérations de visite ou de saisie autorisées en application du premier alinéa. Le procès-verbal et l'inventaire rédigés à l'issue de ces opérations mentionnent le délai et la voie de recours. Les parties ne sont pas tenues de constituer avocat. Suivant les règles prévues par le code de procédure civile, ce recours doit être exclusivement formé par déclaration remise ou adressée par pli recommandé ou à compter du 1er janvier 2009 par voie électronique au greffe de la cour dans un délai de quinze jours. Ce délai court à compter de la remise ou de la réception soit du procès-verbal, soit de l'inventaire. Ce recours n'est pas suspensif. L'ordonnance du premier président est susceptible d'un pourvoi en cassation selon les règles prévues par le code de procédure civile. Le délai du pourvoi en cassation est de quinze jours.

Les originaux du procès-verbal de visite et de l'inventaire sont, dès qu'ils ont été établis, adressés au juge qui a délivré l'ordonnance ; une copie de ces mêmes documents est remise à l'occupant des lieux ou à son représentant, ou en leur absence, adressée par lettre recommandée avec avis de réception à l'occupant des lieux et le cas échéant à la personne visée par l'autorisation donnée dans l'ordonnance mentionnée au premier aliéna du présent article qui pourrait avoir commis une infraction ou un fait mentionnés au même premier alinéa. A défaut de réception, il est procédé à la signification de ces documents par acte d'huissier de justice. Ces documents mentionnent le délai et la voie de recours.

Les pièces et documents qui ne sont plus utiles à la manifestation de la vérité sont restitués à l'occupant des lieux.

Article L621-12-1

L'Autorité des marchés financiers peut transmettre à la juridiction saisie d'une action en réparation d'un préjudice qui en fait la demande les procès-verbaux et les rapports d'enquête ou de contrôle qu'elle détient dont la production est utile à la solution du litige.

Sous-section 4 : Injonctions et mesures d'urgence

Article L621-13

Le président du tribunal de grande instance peut, sur demande motivée du président ou du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la mise sous séquestre, en quelque main qu'ils se trouvent, des fonds, valeurs, titres ou droits appartenant aux personnes mises en cause par elle ainsi que tout actif détenu par un FIA. Il statue par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer. Il peut prononcer dans les mêmes conditions l'interdiction temporaire de l'activité professionnelle.

Le président du tribunal de grande instance, sur demande motivée du président ou du secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent.

Il fixe le montant de la somme à consigner, le délai pour consigner et son affectation.

En cas de mise en examen de la personne consignataire, le juge d'instruction saisi statue pour donner mainlevée, totale ou partielle, de la consignation ou pour la maintenir ou l'augmenter par décision rendue en application du 11° de l'article 138 du code de procédure pénale.

Article L621-13-1

I. — L'Autorité des marchés financiers peut désigner un administrateur provisoire auprès d'une personne mentionnée à l'article L. 543-1, auquel sont transférés tous les pouvoirs d'administration, de direction et de représentation de la personne morale. L'administrateur provisoire dispose des biens meubles et immeubles de celle-ci dans l'intérêt d'une bonne administration.
Cette désignation est faite soit à la demande des dirigeants lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions, soit à l'initiative de l'Autorité des marchés financiers lorsque la gestion de la personne contrôlée ne peut plus être assurée dans des conditions normales ou en cas d'interdiction d'exercer de l'un ou de plusieurs de ses dirigeants en application du b du III de l'article L. 621-15.

II. — L'Autorité des marchés financiers décide de la désignation d'un administrateur provisoire au terme d'une procédure contradictoire. Lorsque des circonstances particulières d'urgence le justifient, l'Autorité des marchés financiers peut, à titre provisoire, ordonner sans procédure contradictoire cette désignation. Une procédure contradictoire est alors immédiatement engagée aux fins de lever, adapter ou confirmer cette mesure commandée par l'urgence.

III. — Les décisions de l'Autorité des marchés financiers relatives à une personne contrôlée prise en application du I du présent article peuvent être communiquées à l'entreprise qui exerce sur cette personne un contrôle exclusif au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce.

IV. — Un décret en Conseil d'Etat détermine les modalités d'application du présent article.

Article L621-13-2

L'Autorité des marchés financiers peut exiger la suspension, à titre provisoire, du rachat de parts ou d'actions ou de l'émission de parts ou d'actions nouvelles d'un organisme de placement collectif lorsque des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des porteurs de parts, des actionnaires ou du public le commande.

Article L621-13-3

L'Autorité des marchés financiers peut exiger la suspension, à titre provisoire, du rachat de parts ou d'actions ou de l'émission de parts ou d'actions nouvelles d'un FIA lorsque des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des porteurs de parts, des actionnaires ou du public le commande.

Article L621-13-4

Lorsqu'une société de gestion de FIA n'est pas en mesure de garantir le respect des dispositions de la sous-section 1 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II dont un FIA ou une autre entité agissant pour son compte est responsable, elle en informe immédiatement l'Autorité

des marchés financiers et, si nécessaire, les autorités compétentes du FIA de l'Union européenne concerné. L'Autorité des marchés financiers exige que la société de gestion prenne les mesures nécessaires pour remédier à la situation.

Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes dont relève le FIA, le non-respect des exigences persiste, et dans la mesure où il s'agit d'une société de gestion établie dans l'Union européenne ou d'un FIA de l'Union européenne, l'Autorité des marchés financiers exige la démission de cette société en sa qualité de société de gestion de ce FIA dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Dans ce cas, le FIA n'est plus commercialisé dans l'Union européenne. S'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers qui gère un FIA de pays tiers, ce FIA n'est plus commercialisé dans l'Union européenne. L'Autorité des marchés financiers informe immédiatement les autorités compétentes des Etats membres d'accueil du gestionnaire.

Le présent article est applicable aux sociétés de gestion des FIA :

a) Relevant du II de l'article L. 214-24, à l'exclusion de ceux mentionnés à son dernier alinéa, et à l'exclusion des FIA relevant du I l'article L. 214-167 et de ceux mentionnés au second alinéa du III de l'article L. 532-9 ;

b) Relevant du 1° du III de l'article L. 214-24.

Article L621-13-5

I.-Le président de l'Autorité des marchés financiers adresse, par tout moyen propre à en établir la date de réception, une mise en demeure aux opérateurs suivants :

1° Les opérateurs offrant des services d'investissement en ligne non agréés en application de l'article L. 532-1, ne figurant pas au nombre des personnes mentionnées à l'article L. 531-2 et n'entrant pas dans le champ d'application des articles L. 532-16 à L. 532-22 ;

2° Les opérateurs proposant en ligne des offres de titres financiers ou de bons de caisse qui satisfont aux conditions suivantes :

a) Ils ne sont pas agréés en application de l'article L. 532-1, ne figurent pas au nombre des personnes mentionnées à l'article L. 531-2 et n'entrent pas dans le champ d'application des articles L. 532-16 à L. 532-22 ;

b) Ils ne sont pas immatriculés en qualité de conseillers en investissements participatifs conformément aux articles L. 546-1 et L. 547-4-1 ;

3° Les opérateurs proposant au public de souscrire des rentes viagères ou d'acquérir des droits dans les conditions prévues au 1° du I ou au II de l'article L. 551-1 sans avoir, préalablement à toute communication à caractère promotionnel ou à tout démarchage, soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers les documents mentionnés à l'article L. 551-3 ;

4° Les opérateurs entrant dans le champ d'application de l'article L. 54-10-3 qui ne sont pas enregistrés par l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues au même article L. 54-10-3 ;

5° Les opérateurs fournissant des services sur actifs numériques au sens de l'article L. 54-10-2 qui diffusent des informations comportant des indications inexactes ou trompeuses ou utilisent une dénomination, une raison sociale, une publicité ou tout autre procédé laissant croire qu'ils sont agréés dans les conditions prévues à l'article L. 54-10-5 ;

6° Les opérateurs procédant à une offre au public de jetons au sens de l'article L. 552-3 qui diffusent des informations comportant des indications inexactes ou trompeuses ou utilisent une dénomination, une raison sociale, une publicité ou tout autre procédé laissant croire qu'ils ont obtenu le visa prévu à l'article L. 552-4.

La mise en demeure rappelle les sanctions encourues par ces différents opérateurs au titre du chapitre III du titre VII du livre V et les dispositions du

II du présent article. Il est enjoint à l'opérateur de respecter l'interdiction qui lui est applicable et de présenter ses observations dans un délai de huit jours à compter de la réception de la mise en demeure.

II. - Il adresse également aux personnes mentionnées au 2 du I de l'article 6 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique, par tout moyen propre à en établir la date de réception, une copie de la mise en demeure prévue au I du présent article et leur enjoint de prendre toute mesure propre à empêcher l'accès au contenu du service de communication au public en ligne proposé par un opérateur mentionné au même I. Ces personnes sont invitées à présenter leurs observations dans un délai de huitjours.

III. - A l'issue des délais mentionnés aux I et II du présent article, en cas d'inexécution des injonctions prévues aux mêmes I et II ou si l'offre illicite en ligne reste accessible, le président de l'Autorité des marchés financiers peut saisir le président du tribunal judiciaire de Paris statuant selon la procédure accélérée au fond, l'arrêt de l'accès à ce service aux personnes mentionnées au 1 du I de l'article 6 de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 précitée.

Il peut également saisir le président du tribunal de grande instance de Paris aux mêmes fins si l'offre demeure accessible, nonobstant l'éventuelle exécution par les personnes mentionnées au II du présent article, sans avoir à procéder à de nouvelles injonctions de même nature.

Le président de l'Autorité des marchés financiers peut saisir par requête le président du tribunal de grande instance de Paris aux mêmes fins lorsque ce service de communication au public en ligne est accessible à partir d'autres adresses.

Article L621-13-6

I. - Le président de l'Autorité des marchés financiers ou le représentant qu'il désigne peut exiger de toute personne qu'elle prenne des mesures pour réduire le volume de sa position ou de son exposition sur un instrument financier, sur une unité mentionnée à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou sur les actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1.

II. - Le président de l'Autorité des marchés financiers ou le représentant qu'il désigne peut limiter la faculté de toute personne d'acquérir ou de céder un instrument dérivé sur matière première, notamment en fixant des limites au volume d'une position que toute personne peut détenir à tout moment.

III. - L'Autorité des marchés financiers notifie à l'Autorité européenne des marchés financiers et, le cas échéant, aux autorités compétentes concernées d'autres Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen toute décision prise en application du I ou du II.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers se voit notifier par une autorité compétente d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen des décisions de la nature de celles mentionnées ci-dessus, son président ou le représentant qu'il désigne peut prendre les mesures mentionnées au I ou II, dans le respect des dispositions du présent paragraphe, s'il estime que cela est nécessaire pour atteindre l'objectif poursuivi par cette dernière autorité.

Article L621-13-7

I. - L'Autorité des marchés financiers peut suspendre la commercialisation ou la vente d'instruments financiers, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 lorsque les conditions des articles 42 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 sont remplies.

II. - L'Autorité des marchés financiers peut suspendre la commercialisation ou la vente d'instruments financiers, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 lorsque l'entreprise d'investissement n'a pas développé ou appliqué un véritable processus d'approbation de produit, ou ne s'est pas conformée aux prescriptions du 3 du II de l'article L. 533-10, à l'article L. 533-24 et aux 3 et 4 de l'article L. 533-24-1.

Article L621-13-8

Le président ou le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers peut enjoindre la suspension ou la révocation d'une personne mentionnée à l'article L. 421-7, si cette personne ne remplit plus les conditions fixées à cet article pour l'exercice des fonctions qu'elle occupe, ou pour mettre fin à des violations par cette personne de la réglementation applicable dans des conditions de nature à porter atteinte au bon fonctionnement d'une entreprise de marché.

Le président de l'Autorité des marchés financiers ou le représentant qu'il désigne, peut enjoindre la suspension ou la révocation d'une personne mentionnée au I de l'article L. 533-26 pour mettre fin à des violations par cette personne de la réglementation applicable dans des conditions de nature à porter atteinte aux intérêts des clients ou au bon fonctionnement d'une entreprise d'investissement.

Un décret précise les conditions d'application du présent article.

Article L621-13-9

L'Autorité des marchés financiers peut faire une déclaration publique mentionnant toute personne responsable d'un manquement aux règlements européens, lois, règlements ou règles professionnelles approuvés par l'Autorité des marchés financiers et la nature de ce dernier.

I. – Dans les cas de manquements mentionnés au II de l'article L. 621-15, le collège de l'Autorité des marchés financiers peut rendre publique une déclaration qui précise l'identité de la personne physique ou morale en cause, de même que la nature du manquement.

II. – Le collège peut, après avoir mis la personne concernée en mesure de présenter ses explications, ordonner qu'il soit mis fin, en France et à l'étranger, aux manquements aux obligations résultant des règlements européens, des dispositions législatives ou réglementaires ou des règles professionnelles visant à protéger les investisseurs contre les opérations d'initiés, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations privilégiées mentionnées aux c et d du II de l'article L. 621-15, ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs, au bon fonctionnement des marchés ou à tout autre manquement aux obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme prévues aux chapitres I et II du titre VI du livre V du présent code. Ces décisions sont rendues publiques dans les conditions et selon les modalités prévues au V du même article L. 621-15.

Le collège dispose des mêmes pouvoirs que ceux mentionnés au premier alinéa du présent II à l'encontre des manquements aux obligations résultant des règlements européens, des dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs et le marché contre les opérations d'initié, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations privilégiées mentionnées aux c et d du II de l'article L. 621-15, commis sur le territoire français et concernant des instruments financiers, des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 du présent code admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée.

III. – Le président de l'Autorité des marchés financiers peut demander en justice qu'il soit ordonné à la personne qui est responsable de la pratique relevée de se conformer aux règlements européens, aux dispositions législatives ou réglementaires, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets.

La demande est portée devant le président du tribunal judiciaire de Paris qui statue en référé. Il peut prendre, même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au Trésor public.

En cas de poursuites pénales, l'astreinte, si elle a été prononcée, n'est liquidée qu'après que la décision sur l'action publique est devenue définitive.

Sous-section 4 bis : Composition administrative

Article L621-14-1

Lorsque le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers fait état de manquements commis par une personne mentionnée au 9° du II de l'article L. 621-9, au II de l'article L. 621-15, sauf en cas de manquement mentionné au f du II du même article L. 621-15, et aux obligations professionnelles mentionnées à l'article L. 621-17, le collège de l'Autorité peut, en même temps qu'il notifie les griefs dans les conditions prévues à la première phrase du deuxième alinéa du I de l'article L. 621-15, lui adresser une proposition d'entrée en voie de composition administrative.

Cette proposition suspend le délai fixé au deuxième alinéa du I de l'article L. 621-15.

Toute personne à qui il a été proposé d'entrer en voie de composition administrative s'engage, dans le cadre d'un accord arrêté avec le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, à verser au Trésor public une somme dont le montant maximum est celui de la sanction pécuniaire encourue au titre du III de l'article L. 621-15.

L'accord est soumis au collège puis, s'il est validé par celui-ci, à la commission des sanctions, qui peut décider de l'homologuer. L'accord ainsi homologué est rendu public.

En l'absence d'accord homologué ou en cas de non-respect de celui-ci, la notification de griefs est transmise à la commission des sanctions qui fait application de l'article L. 621-15.

Les décisions du collège et de la commission des sanctions mentionnées au présent article sont soumises aux voies de recours prévues à l'article L. 621-30.

Les modalités d'application du présent article sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

Sous-section 5 : Sanctions

Article L621-15

I. – Le collège examine le rapport d'enquête ou de contrôle établi par les services de l'Autorité des marchés financiers, ou la demande formulée par le président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Sous réserve de l'article L. 465-3-6, s'il décide l'ouverture d'une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées. Il transmet la notification des griefs à la commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres. La commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de six ans s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction. Le point de départ de ce délai de prescription est fixé au jour où le manquement a été commis ou, si le manquement est occulte ou dissimulé, au jour où le manquement est apparu et a pu être constaté dans des conditions permettant l'exercice par l'Autorité des marchés financiers de ses missions d'enquête ou de contrôle. Dans ce dernier cas, le délai de prescription ne peut excéder douze années révolues.

Un membre du collège est convoqué à l'audience. Il y assiste sans voix délibérative. Il peut être assisté ou représenté par les services de l'Autorité des marchés financiers. Il peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction.

La commission des sanctions peut entendre tout agent des services de l'autorité.

En cas d'urgence, le collège peut suspendre d'activité les personnes mentionnées aux a et b du II contre lesquelles des procédures de sanction sont engagées.

Si le collège transmet au procureur de la République le rapport mentionné au premier alinéa, le collège peut décider de rendre publique la transmission.

II. – La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes :

a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 21° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ;

b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 21° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L.612-40 ;

c) Toutes personnes qui, sur le territoire français ou à l'étranger :

1° S'est livrée ou à tenté de se livrer à une opération d'initié ou à une manipulation de marché, au sens des articles 8 et 12 du règlement (UE) n °596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant

la directive 2003/6/ CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/ CE, 2003/125/ CE et 2004/72/ CE de laCommission ;

2° A recommandé à une autre personne d'effectuer une opération d'initié, au sens de l'article 8 du même règlement, ou a incité une autre personne à effectuer une telle opération ;

3° S'est livrée à une divulgation illicite d'informations privilégiées, au sens de l'article 10 dudit règlement ;

4° Ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14,

dès lors que ces actes concernent :

– un instrument financier ou une unité mentionnés à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, négociés sur une plate-forme de négociation située sur le territoire français ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur une telle plate-forme de négociation a été présentée ;

– un instrument financier ou une unité mentionnée au même article L. 229-7 autres que ceux mentionnés au septième alinéa du présent c dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un instrument financier ou d'une unité mentionné au même septième alinéa ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur d'un instrument financier ou une unité mentionné audit septième alinéa;

– un contrat au comptant sur matières premières au sens du 1° du II de l'article L. 465-3-4 du présent code lorsque l'opération, le comportement ou la diffusion est de nature ou est destiné à avoir un effet sur le cours d'un instrument financier ou d'une unité mentionné aux septième ou huitième alinéas du présent c ;

– un indice mentionné à l'article L. 465-3-3 ;

d) Toute personne qui, sur le territoire français :

1° S'est livrée ou a tenté de se livrer à une opération d'initié ou à une manipulation de marché, au sens des articles 8 ou 12 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 précité ;

2° A recommandé à une autre personne d'effectuer une opération d'initié, au sens de l'article 8 du même règlement, ou a incité une autre personne à effectuer une telle opération ;

3° S'est livrée à une divulgation illicite d'informations privilégiées, au sens de l'article 10 dudit règlement ;

4° Ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14,

dès lors que ces actes concernent :

– un instrument financier ou une unité mentionnée à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, négociés sur une plate-forme de négociation d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'Espace économique européen ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur une telle plate-forme de négociation a été présentée ;

– un instrument financier ou une unité mentionnée au même article L. 229-7 autres que ceux mentionnés au septième alinéa du présent d dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un instrument financier ou d'une unité mentionné au même septième alinéa ou dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur d'un instrument financier ou une unité mentionnésaudit septième alinéa ;

– un contrat au comptant sur matières premières au sens du 1° du II de l'article L. 465-3-4 du présent code lorsque l'opération, le comportement ou la diffusion est de nature ou est destiné à avoir un effet sur le cours d'un instrument financier ou d'une unité mentionnés aux septième ou huitième alinéas du présent d ;

– un instrument financier ou une unité mentionnée à l'article L. 229-7 du code de l'environnement dont le cours ou la valeur a un effet sur le cours ou la valeur d'un contrat au comptant sur matières premières mentionné au 2° du II de l'article L. 465-3-4 du présent code, lorsque l'opération, le comportement ou la diffusion a ou est susceptible d'avoir un effet sur le cours ou la valeur d'un contrat au comptant sur matières premières ;

– un indice mentionné à l'article L. 465-3-3 ;

e) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information ou s'est livrée à tout autre manquement mentionné au premier alinéa du II de l'article L. 621-14, lors :

– d'une offre au public de titres financiers définie à l'article L. 411-1 ;

– d'une offre de minibons mentionnés à l'article L. 223-6 ;

– ou d'une offre de jetons pour laquelle l'émetteur a sollicité le visa prévu à l'article L. 552-4 ;

f) Toute personne qui, dans le cadre d'une enquête ou d'un contrôle effectués en application du I de l'article L. 621-9, sur demande des enquêteurs ou des contrôleurs et sous réserve de la préservation d'un secret légalement protégé et opposable à l'Autorité des marchés financiers, refuse de donner accès à un document, quel qu'en soit le support, et d'en fournir une copie, refuse de communiquer des informations ou de répondre à une convocation, ou refuse de donner accès à des locaux professionnels ;

g) Toute autre personne au titre de manquements aux obligations résultant des règlements européens entrant dans le champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers ;

h) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, s'est livrée à un manquement aux obligations relatives aux offres au public de parts sociales mentionnées au quatrième alinéa de l'article L. 512-1 ou à l'article 11 de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération ou aux offres au public de certificats mutualistes mentionnées au premier alinéa du II de l'article L. 322-26-8 du code des assurances dès lors que ces offres au public ne sont pas des offres mentionnées au 1° de l'article L. 411-2 ou au 2 ou au 3 de l'article L. 411-2-1 ;

i) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger, ne respecte pas les règles relatives aux limites de position et aux déclarations des positions mentionnées aux articles L. 420-11 à L. 420-16 ;

j) Toute personne qui, sur le territoire français ou à l'étranger au titre des manquements aux obligations qui s'imposent à elle lorsqu'elle recourt à la négociation algorithmique définie à l'article L. 533-10-3.

III. – Les sanctions applicables sont :

a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 19° et 21° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;

b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° à 21° du II de l'article L. 621-9, ou exerçant des fonctions dirigeantes, au sens de l'article L. 533-25, au sein de l'une de ces personnes, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ou de l'exercice des fonctions de gestion au sein d'une personne mentionnée aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° à 18° du II de l'article L. 621-9. La commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé, en cas de pratiques mentionnées au II du présent article. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;

c) Pour les personnes autres que l'une des personnes mentionnées au II de l'article L. 621-9, auteurs des faits mentionnés aux c à h du II du présent article, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au Trésor public ;

d) Pour les personnes mentionnées aux 4 et 5 de l'article 29 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées et modifiant les directives 2009/65/ CE, 2009/138/ CE et 2011/61/ UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012, les sanctions prévues aux points c à h du 2 de l'article 32 du même règlement.

Les sanctions pécuniaires prononcées en application du présent III peuvent faire l'objet d'une majoration, dans la limite de 10 % de leur montant, mise à la charge de la personne sanctionnée et destinée à financer l'aide aux victimes.

Le fonds de garantie mentionné aux a et b peut, dans des conditions fixées par son règlement intérieur et dans la limite de 300 000 euros par an, affecter à des actions éducatives dans le domaine financier une partie du produit des sanctions pécuniaires prononcées par la commission des sanctions qu'il perçoit.

III bis. – Le montant de la sanction pécuniaire mentionnée aux a et c du III peut être porté jusqu'à 15 % du chiffre d'affaires annuel total de la personne sanctionnée en cas de manquement aux obligations :

1° Fixées par le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/ CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2013/124/ CE, 2013/125/ CE et 2004/72/ CE de la Commission ;

2° Fixées par le règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/ CE et 2014/65/ UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 ;

3° Fixées par le règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance ;

4° Fixées par le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ;

5° Définies par les règlements européens et par le présent code ou le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, commis par les sociétés de gestion et dépositaires mentionnés aux 7°, 7° bis et 12° du II de l'article L. 621-9, relatifs à des placements collectifs mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-1 ;

5° bis Définies par les règlements européens et par le présent code ou le règlement général de l'Autorité des marchés financiers dans le cadre d'une offre au public de titres financiers ou d'une admission à la négociation sur un marché réglementé de titres financiers ;

6° Prévues à l'article L. 233-7 et au II de l'article L. 233-8 du code de commerce et à l'article L. 451-1-2 du présent code.

Le chiffre d'affaires annuel total mentionné au premier alinéa du présent III bis s'apprécie tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'assemblée générale. Lorsque la personne morale est une entreprise ou une filiale d'une entreprise tenue d'établir des comptes consolidés en application de l'article L. 233-16 du code de commerce, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total tel qu'il ressort des derniers comptes annuels consolidés approuvés par l'assemblée générale.

III ter. – Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées au III et III bis, il est tenu compte notamment :

– de la gravité et de la durée du manquement ;

– de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ;

– de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ;

– de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ;

– des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ;

– du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ;

– des manquements commis précédemment par la personne en cause ;

– de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement.

III quater. – Dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, la récusation d'un membre de la commission des sanctions est prononcée à la demande de la personne mise en cause s'il existe une raison sérieuse de mettre en doute l'impartialité de ce membre.

IV. – La commission des sanctions statue par décision motivée, hors la présence du rapporteur. Aucune sanction ne peut être prononcée sans que la personne concernée ou son représentant ait été entendu ou, à défaut, dûment appelé.

IV bis. – Les séances de la commission des sanctions sont publiques.

Toutefois, d'office ou sur la demande d'une personne mise en cause, le président de la formation saisie de l'affaire peut interdire au public l'accès de la salle pendant tout ou partie de l'audience dans l'intérêt de l'ordre public, de la sécurité nationale ou lorsque la protection des secrets d'affaires ou de tout autre secret protégé par la loi l'exige.

V. – La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées.

La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes :

a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données à caractère personnel;

b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours.

Les décisions portant sur des manquements, par toute personne, aux obligations prévues à l'article L. 233-7 et au II de l'article L. 233-8 du code

de commerce et à l'article L. 451-1-2 du présent code font obligatoirement l'objet d'une publication.

Lorsqu'une décision de sanction prise par la commission des sanctions fait l'objet d'un recours, l'Autorité des marchés financiers publie immédiatement sur son site internet cette information ainsi que toute information ultérieure sur le résultat de ce recours. Toute décision qui annule une décision précédente imposant une sanction ou une mesure est publiée.

Toute décision publiée sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers demeure disponible pendant une période d'au moins cinq ans à compter de cette publication. Le maintien des données à caractère personnel figurant dans la décision publiée sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers ne peut excéder cinq ans.

VI. – Les personnes sanctionnées par une interdiction à titre définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ou des services fournis ou par un retrait définitif de leur carte professionnelle peuvent, à leur demande, être relevées de cette sanction après l'expiration d'un délai d'au moins dix ans, dans des conditions et selon des modalités déterminées par un décret en Conseil d'Etat.

Article L621-15-2

Lorsqu'une institution mentionnée à l'article L. 370-1 du code des assurances et proposant les opérations mentionnées aux articles L. 3334-1 à L. 3334-9 et L. 3334-11 à L. 3334-16 du code du travail a enfreint l'une des dispositions mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 370- 2 du code des assurances, l'Autorité des marchés financiers, de sa propre initiative ou sur saisine des autorités compétentes, notifie cette infraction sans délai à l'autorité compétente de l'Etat dans lequel est agréée l'institution, et lui demande, en coopération avec cette autorité de contrôle, de prendre les mesures nécessaires pour mettre un terme à l'infraction.

Si, passé un délai de deux mois après cette notification, l'infraction persiste, l'Autorité des marchés financiers peut ouvrir une procédure de sanction à l'encontre de l'institution selon les modalités prévues à l'article L. 621-15. Les sanctions applicables sont celles mentionnées à l'article L. 621-15 (III, a).

L'Autorité des marchés financiers peut décider de reporter sa décision d'ouvrir une procédure de sanction à l'issue d'un délai qu'elle impartit à l'institution pour prendre toute mesure de nature à mettre fin à l'infraction.

Article L621-16

Lorsque la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers a prononcé une sanction pécuniaire devenue définitive avant que le juge pénal ait statué définitivement sur des faits connexes, celui-ci peut ordonner que la sanction pécuniaire s'impute sur l'amende qu'il prononce.

Article L621-16-1

Lorsque des poursuites sont engagées en application des articles L. 465-1 à L. 465-3-3 l'Autorité des marchés financiers peut exercer les droits de la partie civile. A défaut, le président de l'Autorité des marchés financiers ou son représentant peut être présent à l'audience de la juridiction saisie et peut déposer des conclusions et les développer oralement.

Article L621-17

Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 ou par les conseillers en investissements participatifs mentionnés à l'article L. 547-1 aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III et III bis à V de l'article L. 621-15.

Article L621-17-1-1

Tout manquement par les experts externes en évaluation mentionnés à l'article L. 214-24-15 aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III et III bis à V de l'article L. 621-15.

Sous-section 6 : Déclaration d'opérations suspectes

Article L621-17-3

Lorsque l'Autorité des marchés financiers transmet, en application de l'article L. 621-20-1, certains faits ou informations au procureur de la République financier, la déclaration ou la notification prévue à l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, dont le procureur de la République est avisé, ne figure pas au dossier de la procédure.

Article L621-17-5

Est puni des peines prévues à l'article 226-13 du code pénal le fait, pour les dirigeants ou les préposés des personnes mentionnées à l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/ CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, de porter à la connaissance de quiconque, et en particulier des personnes ou des parties liées aux personnes pour le compte desquelles les opérations déclarées ou notifiées ont été effectuées, l'existence de la déclaration ou de la notification mentionnée au même article ou de donner des informations sur les suites réservées à celle-ci.

Article L621-17-6

Sans préjudice de l'article 40 du code de procédure pénale, des articles L. 621-17-3 et L. 621-20-1 du présent code et de l'exercice de ses pouvoirs par l'Autorité des marchés financiers, il est interdit à cette dernière, ainsi qu'à chacun de ses membres, experts nommés dans les commissions consultatives mentionnées au III de l'article L. 621-2, membres de son personnel et préposés, de révéler les informations recueillies en application de l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission. Si l'Autorité des marchés financiers utilise le concours des personnes mentionnées à l'article L. 621-9-2, cette interdiction s'applique également à ces personnes, ainsi qu'à leurs dirigeants et préposés.

Le fait pour un membre de l'Autorité des marchés financiers, un expert nommé dans les commissions consultatives mentionnées au III de l'article L. 621-2, un membre de son personnel ou un préposé, de révéler le contenu de la déclaration ou l'identité des personnes qu'elle concerne, est puni des peines prévues à l'article L. 642-1. Si l'Autorité des marchés financiers utilise le concours des personnes mentionnées à l'article L. 621-9-2, ces peines s'appliquent également à ces personnes, ainsi qu'à leurs dirigeants et préposés.

Lorsque des opérations ayant fait l'objet de la déclaration relèvent de la compétence d'une autorité compétente d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'Autorité des marchés financiers transmet sans délai la déclaration à cette autorité, ainsi que les éventuels compléments d'information fournis par le déclarant à la demande de cette dernière, dans les conditions prévues à l'article L. 632-16.

Article L621-17-7

Concernant les opérations ayant fait l'objet de la déclaration ou de la notification mentionnée à l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, aucune poursuite fondée sur l'article 226-13 du code pénal ne peut être engagée contre les dirigeants et les préposés des personnes mentionnées à l'article 16 du même règlement qui, de bonne foi, ont effectué cette déclaration ou cette notification.

Aucune action en responsabilité civile ne peut être engagée contre une personne mentionnée au même article 16, ses dirigeants ou ses préposés qui ont effectué de bonne foi cette déclaration ou cette notification.

Sauf concertation frauduleuse avec l'auteur de l'opération ayant fait l'objet de la déclaration, le déclarant est dégagé de toute responsabilité : aucune poursuite pénale ne peut être engagée contre ses dirigeants ou ses préposés par application des articles L. 465-1 à L. 465-3-1 du présent code et des articles 321-1 à 321-3 du code pénal, et aucune procédure de sanction administrative ne peut être engagée à leur encontre pour des faits liés à une opération d'initié ou à une manipulation de cours.

Les dispositions du présent article s'appliquent même si la preuve du caractère fautif ou délictueux des faits à l'origine de la déclaration n'est pas rapportée ou si ces faits font l'objet d'une décision de non-lieu ou de relaxe et n'ont donné lieu à aucune sanction de la part de l'Autorité des marchés financiers ou de l'autorité compétente mentionnée au troisième alinéa de l'article L. 621-17-6.

PARTIE II

CODE MONETAIRE ET FINANCIER
PARTIE REGLEMENTAIRE

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER
(PARTIE RÉGLEMENTAIRE)

Livre V : Les prestataires de services

Titre III : Les prestataires de services d'investissement.

Chapitre Ier : Définitions (Article D. 531-1)

Chapitre II : Conditions d'exercice de la profession

Section 1 : Agrément

Sous-section 1 : Conditions et procédures d'agrément **(Articles R. 532-1 à R. 532-9)**

Sous-section 3 : Dispositions relatives aux sociétés de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Agrément **(Articles R. 532-10 à R. 532-16)**

Section 2 : Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Sous-section 2 : Libre prestation de services et liberté d'établissement en France **(Articles R. 532-17 à R. 532-19)**

Sous-section 3 : Libre prestation de services et liberté d'établissement sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Paragraphe 2 : Libre établissement

Sous-paragraphe 2 : Libre établissement des sociétés de gestion de portefeuille **(Articles R. 532-24 à R. 532-25-1)**

Paragraphe 3 : Libre prestatio.ı de services

Sous-paragraphe 2 : Libre prestation de services des sociétés de gestion de portefeuille **(Articles R. 532-28 à R. 532-30)**

Section 3 : Règles spécifiques concernant les pays tiers

Sous-section 1 : Dispositions générales **(Article R. 532-31)**

Sous-section 2 : Conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 3 : Agrément des gestionnaires établis dans un pays tiers **(Articles R. 532-32 à R. 532-35)**

Chapitre III : Obligations des prestataires de services d'investissement

Section 1 : Normes de gestion **(Article D. 533-1 A**

Section 2 : Obligations comptables et déclaratives

Sous-section 1 : Comptes sociaux et documents comptables **(Articles R. 533-1 à D. 533-2-1**

Sous-section 2 : Commissaires aux comptes **(Articles D. 533-3 à R. 533-8**

Section 3 : Règles de bonne conduite

Sous-section 1 : Dispositions applicables aux membres du personnel des entreprises d'investissement **(Articles R. 533-9 à R. 533-10)**

Sous-section 2 : Clients professionnels **(Articles D. 533-11 à D. 533-12)**

Sous-section 3 : Contreparties éligibles **(Articles D. 533-13 à D. 533-14)**

Sous-section 4 : Conventions entre producteurs et distributeurs d'instruments financiers **(Articles R. 533-15 à R. 533-16)**

Sous-section 5 : Modalités de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance **(D. 533-16-1)**

Titre VI : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement des activités terroristes et les loteries, jeux et paris prohibés

Chapitre Ier : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Section 2 : Personnes assujetties aux obligations de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Sous-section 1 : Bénéficiaire effectif **(Articles R. 561-1à R. 561-3)**
Sous-section 2 : Représentant permanent **(Article D. 561-3-1)**
Sous-section 3 : Activité financière accessoire **(Article R. 561-4)**

Section 3 : Obligations de vigilance à l'égard de la clientèle

Sous-section 1 : Identification du client **(Articles R. 561-5 à R. 561-6)**
Sous-section 2 : Identification du bénéficiaire effectif **(Articles R. 561-7 à R. 561-9)**
Sous-section 3 : Identification du client occasionnel **(Articles R. 561-10 à D. 561-10-1)**
Sous-section 4 : Nouvelle identification du client **(Article R. 561-11)**
Sous-section 5 : Obligations de vigilance constante sur la relation d'affaires **(Article R. 561-12)**
Sous-section 6 : Mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers **(Article R. 561-13)**
Sous-section 7 : Obligations lorsqu'il est mis un terme à la relation d'affaires **(Article R. 561-14)**
Sous-section 8 : Obligations en cas de faible risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme **(Articles R. 561-15à R. 561-17)**
Sous-section 9 : Mesures de vigilance complémentaires (Articles R. 561-18 à R. 561-20)
Sous-section 10 : Mesures de vigilance renforcée (Articles R. 561-21 à R. 561-22)

Section 4 : Obligations de déclaration

Sous-section 1 : Désignation d'un déclarant et d'un correspondant **(Articles R. 561-23 à R. 561-30)**

Sous-section 2 : Contenu et transmission des déclarations **(Articles R. 561-31 à D. 561-32-1)**

Section 5 : La cellule de renseignement financier nationale **(Articles R. 561-33 à R. 561-37)**

Section 6 : Procédures et contrôle interne **(Article R. 561-38)**

Section 7 : Contrôle du respect des obligations et Commission nationale des sanctions

Sous-section 1 : Contrôle du respect des obligations par les personnes mentionnées aux 8°, 9° et 15° de l'article L. 561-2 **(Articles R. 561-39 à R. 561-42)**

Sous-section 2 : La Commission nationale des sanctions **(Articles R. 561-43 à R. 561-50)**

Chapitre II : Obligations relatives au gel des avoirs (Articles R. 562-1 à R. 562-5)

Livre VI : Les institutions en matière bancaire et financière

Titre Ier : Les institutions compétentes en matière de réglementation et de contrôle

Chapitre II : L'Autorité de contrôle prudentiel et de resolution

Section 5 : Exercice du contrôle **(Articles R612-22 à R612-29-2)**
Section 6 : Mesures de police administrative **(Articles R612-30 à R612-34)**
Section 7 : Pouvoir disciplinaire

Sous-section 1 : Procédure disciplinaire **(Articles R612-35 à R612-51**
Sous-section 2 : Liste des sanctions **(Article R612-52**

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : L'Autorité des marchés financiers

Section 4 : Pouvoirs

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes **(Articles R621-31 à R621-36**

Sous-section 4 : Injonctions et mesures d'urgence **(Articles R621-37 à R621-37-1**

Sous-section 4 bis : Composition administrative **(Articles R621-37-2 à R621-37-5**

Sous-section 5 : Sanctions **(Articles R621-38 à R621-42**

Section 6 : Voies de recours **(Articles R621-44 à R621-46)**

Titre IV : Dispositions pénales

Chapitre unique : Dispositions applicables aux autorités compétentes en matière de réglementation et de contrôle (Articles R641-1 à R641-3)

Livre V : Les prestataires de services

Titre III : Les prestataires de services d'investissement.

Chapitre Ier : Définitions

Article D. 531-1

Les contrats à terme sur marchandises et autres contrats à terme mentionnés au j du 2° de l'article L. 531-2 sont ceux cités aux 2, 3, 4, 7 et 8 du I de l'article D. 211-1 A.

Chapitre II : Conditions d'exercice de la profession.

Section 1 : Agrément

Sous-section 1 : Conditions et procédures d'agrément

Article R. 532-1

Pour obtenir l'agrément de prestataire de services d'investissement autre que celui de société de gestion de portefeuille, les requérants adressent leur demande à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

La demande d'agrément, établie sur papier libre, doit être accompagnée d'un dossier conforme au dossier type établi conjointement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et l'Autorité des marchés financiers et publié au Journal officiel.

Le dossier type prévu à l'alinéa précédent comporte les informations à fournir pour l'application des procédures d'agrément et d'approbation de programme d'activité prévues aux articles L. 532-1 à L. 532-5 et, le cas échéant, pour l'application des procédures prévues aux articles R. 532-20, R. 532-21, R. 532-22, R. 532-23, R. 532-26 et R. 532-27.

Article R. 532-2

Lorsque le requérant demande un agrément comportant le droit d'exercer le service de tenue de compte conservation ou l'activité de compensation d'instruments financiers, cet agrément est délivré dans le cadre de la procédure d'agrément comme prestataire de services d'investissement.

Lorsque le requérant a été agréé en qualité de prestataire de services d'investissement et qu'il demande une habilitation pour le service de tenue de compte conservation ou l'activité de compensation d'instruments financiers, cette habilitation est délivrée dans le cadre de la modification de son agrément conformément à la procédure prévue aux articles L. 532-3-1 et R. 532-6.

Article R. 532-3

Dès réception d'une demande, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution vérifie qu'elle est conforme au dossier type prévu au deuxième alinéa de l'article R. 532-1 et, dans l'affirmative, procède à son instruction.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution communique à l'Autorité des marchés financiers le dossier dans un délai de cinq jours ouvrés à compter de la date de réception de la demande. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, à sa propre initiative ou sur demande de l'Autorité des marchés financiers, demander au requérant tous éléments d'information complémentaires nécessaires pour l'instruction du dossier. Le délai imparti à ces autorités est suspendu jusqu'à réception des éléments complémentaires.

Dans le cas où la demande comprend les services mentionnés aux 4 ou 5 de l'article L. 321-1, l'Autorité des marchés financiers peut également demander au requérant tous éléments d'information complémentaires nécessaires pour l'instruction du programme d'activité. Le délai qui lui est imparti est suspendu jusqu'à réception des éléments complémentaires.

Article R. 532-4

Quand la demande ne comprend ni le service mentionné au 4 ni celui mentionné au 5 de l'article L. 321-1, l'Autorité des marchés financiers transmet ses observations à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dans un délai de deux mois à compter de la réception du dossier prévu à l'article R. 532-1. Ces observations portent sur le respect des obligations prévues aux articles L. 533-25 et L. 533-26, ainsi que sur les conditions dans lesquelles l'entreprise envisage de fournir des services d'investissement ou de tenue de compte conservation.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution notifie sa décision au requérant dans un délai de quatre mois à compter de la date de réception du dossier conforme au dossier type. Elle en informe l'Autorité des marchés financiers.

Article R. 532-5

Quand la demande comprend les services mentionnés aux 4 ou 5 de l'article L. 321-1, l'Autorité des marchés financiers approuve le programme d'activité y afférent.

L'Autorité des marchés financiers notifie sa décision au requérant par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise en main propre contre récépissé dans un délai de trois mois au plus après réception du dossier. Elle en informe l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et lui transmet ses observations relatives à l'exercice des autres services.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution notifie sa décision au requérant dans un délai de deux mois au plus après réception, par cette Autorité, de la décision d'approbation du programme d'activité et des observations de l'Autorité des marchés financiers. Elle en informe cette dernière.

Article R. 532-6

I. - Sous réserve des dispositions du I de l'article L. 531-6 et sans préjudice des dispositions de l'article L. 532-3-1, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est préalablement informée de tout projet de modification portant sur des éléments pris en compte lors de l'agrément d'un prestataire autre qu'une société de gestion de portefeuille.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution en informe l'Autorité des marchés financiers dans un délai de cinq jours ouvrés.

Lorsque le projet de modification porte sur le programme d'activité et concerne les services mentionnés au 4 ou au 5 de l'article L. 321-1, l'Autorité des marchés financiers dispose de deux mois pour se prononcer sur cette modification. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution notifie sa décision au requérant dans un délai de deux mois à compter de la date de réception de la décision de l'Autorité des marchés financiers.

Dans les autres cas, l'Autorité des marchés financiers transmet ses observations sous un délai d'un mois à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution qui dispose d'un délai de trois mois à compter de la date de réception de la demande pour se prononcer sur la modification envisagée.

II. - L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut se faire communiquer tous éléments d'information complémentaires. Le délai imparti à cette autorité pour se prononcer sur la modification envisagée est alors suspendu jusqu'à réception des éléments complémentaires.

Article R. 532-7

Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des prestations de services d'investissement.

Article R. 532-8

I.- Avant d'assortir de conditions particulières une autorisation, de délivrer une autorisation de prise de participation ou de prise de contrôle, ou d'octroyer un agrément à une entreprise d'investissement qui est :

1° Soit une filiale d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;

2° Soit une filiale de l'entreprise mère d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;

3° Soit une entreprise contrôlée par une personne, physique ou morale, qui contrôle également une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, un établissement de crédit, une société de gestion de portefeuille ou une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée,

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution consulte, de sa propre initiative ou à la demande de l'Autorité des marchés financiers, l'autorité compétente, au sens du 4° de l'article L. 517-2, afin d'évaluer notamment la qualité des actionnaires ainsi que l'honorabilité et l'expérience des dirigeants associés à la gestion d'une autre entité du même groupe.

II.- Dans les cas d'opérations d'acquisition directe ou indirecte de droits de vote ou de parts de capital ou d'extension de participation, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution consulte sans délai l'autorité compétente, au sens du 4° de l'article L. 517-2, dont relève le candidat acquéreur, en vue d'obtenir toute information essentielle ou pertinente pour procéder à l'évaluation prévue à l'article R. 532-8-1. La décision prise à ce titre par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution mentionne les avis ou réserves formulés, le cas échéant, par cette autorité compétente.

III.- Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit ayant son siège dans un Etat qui n'est pas membre de l'Union européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut, de sa propre initiative ou à la demande de l'autorité chargée de l'approbation du programme d'activité, demander toute information complémentaire à l'autorité chargée de l'agrément de l'Etat dans lequel l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit dont le requérant est la filiale a son siège social.

Article R. 532-8-1

Lorsqu'elle procède à l'évaluation de la notification prévue au I de l'article L. 531-6, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution apprécie, aux fins de s'assurer que l'entreprise d'investissement visée par l'acquisition envisagée dispose d'une gestion saine et prudente et en tenant compte de l'influence probable du candidat acquéreur sur l'entreprise d'investissement, le caractère approprié du candidat acquéreur et la solidité financière de l'acquisition envisagée, en appliquant l'ensemble des critères suivants :

1° La réputation du candidat acquéreur ;

2° La réputation et l'expérience de toute personne qui, à la suite de l'acquisition envisagée, assurera la direction des activités de l'entreprise d'investissement au sens du 4 de l'article L. 532-2 ;

3° La solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de l'entreprise d'investissement visée par l'acquisition envisagée ;

4° La capacité de l'entreprise d'investissement à satisfaire et à continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant du présent titre et du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, concernant en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes ;

5° L'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

Article R. 532-8-2

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution établit une liste des informations qu'elle estime nécessaires pour procéder à l'évaluation prévue à l'article R. 532-8-1 et qui doivent lui être communiquées dans le cadre de la notification prévue au I de l'article L. 531-6. Cette liste est accessible sur le site électronique de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Les informations demandées sont proportionnées et adaptées à la nature du candidat acquéreur et de l'acquisition envisagée. L'Autorité ne demande pas d'informations qui ne sont pas pertinentes dans le cadre de cette évaluation.

Article R. 532-8-3

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ne peut s'opposer à l'acquisition envisagée que s'il existe des motifs raisonnables de le faire sur la base des seuls critères fixés à l'article R. 532-8-1, ou si les informations fournies par le candidat acquéreur, en application de l'article R. 532-8-2, sont incomplètes.

Article R. 532-9

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe la Commission européenne de l'agrément des prestataires de services d'investissement ayant la qualité de filiales directes ou indirectes d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit ayant leur siège dans un Etat qui n'est pas membre de l'Union européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Sous-section 2 : Retrait d'agrément et radiation

La présente sous-section ne comprend pas de dispositions réglementaires.

Sous-section 3 : Dispositions relatives aux sociétés de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Agrément

Article R. 532-10

Pour obtenir leur agrément de société de gestion de portefeuille, les requérants adressent leur demande à l'Autorité des marchés financiers.

La demande d'agrément, établie sur papier libre, doit être accompagnée d'un dossier conforme au dossier type établi par l'Autorité des marchés financiers.

Ce dossier type comporte les informations à fournir pour l'application des procédures d'agrément et d'approbation de programme d'activité prévues à l'article L. 532-1 et, le cas échéant, pour l'application des procédures prévues aux articles R. 532-25, R. 532-26, R. 532-28 et R. 532-29.

Article R. 532-11

Dès réception d'une demande d'agrément, l'Autorité des marchés financiers vérifie qu'elle est conforme au dossier type prévu au deuxième alinéa de l'article R. 532-10 et, dans l'affirmative, procède à son instruction.

L'Autorité peut demander au requérant tous éléments d'information complémentaires nécessaires pour l'instruction du dossier. Le délai imparti à cette autorité est suspendu jusqu'à réception des éléments complémentaires.

L'Autorité des marchés financiers notifie sa décision au requérant dans un délai de trois mois à compter de la date de réception du dossier conforme au dossier type.

L'Autorité des marchés financiers peut prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires, lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières de l'espèce et après l'avoir notifié au gestionnaire.

Article R. 532-12-1

Le total des actifs des FIA mentionnés au IV de l'article L. 532-9 :

1° Ne dépasse pas le seuil de 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou

2° Ne dépasse pas le seuil de 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et ne peuvent procéder à aucun rachat de parts ou actions pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Article R. 532-13

Sous réserve des dispositions du I de l'article L. 532-9-1, l'Autorité des marchés financiers est préalablement informée de tout projet de modification portant sur des éléments pris en compte lors de l'agrément d'une société de gestion de portefeuille. Elle informe le déclarant des conséquences éventuelles sur l'agrément de la modification envisagée dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

L'Autorité des marchés financiers peut se faire communiquer tous éléments d'information complémentaires. Le délai imparti à cette autorité pour se prononcer sur la modification envisagée est d'un mois.

L'Autorité des marchés financiers peut prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à un mois, lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières de l'espèce et après l'avoir notifié à la société de gestion de portefeuille. Les changements sont mis en œuvre si cette autorité ne s'y oppose pas pendant la période d'évaluation prévue.

Article R. 532-14

Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des prestations de services d'investissement.

Article R. 532-15

I.- Avant d'assortir de conditions particulières une autorisation, de délivrer une autorisation de prise de participation ou de prise de contrôle, ou d'octroyer un agrément à une société de gestion de portefeuille qui est :

1° Soit une filiale d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;

2° Soit une filiale de l'entreprise mère d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;

3° Soit une entreprise contrôlée par une personne, physique ou morale, qui contrôle également une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, un établissement de crédit, une société de gestion de portefeuille ou une autre entreprise d'investissement agréés dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée,

l'Autorité des marchés financiers consulte l'autorité compétente, au sens du 4° de l'article L. 517-2, afin d'évaluer notamment la qualité des actionnaires ainsi que l'honorabilité et l'expérience des dirigeants associés à la gestion d'une autre entité du même groupe.

II.- Dans les cas d'opérations d'acquisition directe ou indirecte de droits de vote ou de parts de capital ou d'extension de participation, l'Autorité des marchés financiers consulte sans délai l'autorité compétente, au sens du 4° de l'article L. 517-2, dont relève le candidat acquéreur, en vue d'obtenir toute information essentielle ou pertinente pour procéder à l'évaluation prévue à l'article R. 532-15-1. La décision prise à ce titre par l'Autorité des marchés financiers mentionne les avis ou réserves formulés, le cas échéant, par cette autorité compétente.

III.- Lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit ayant son siège dans un Etat qui n'est pas membre de l'Union européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'Autorité des marchés financiers peut demander toute information complémentaire à l'autorité chargée de l'agrément de l'Etat dans lequel l'entreprise d'investissement ou l'établissement de crédit dont le requérant est la filiale a son siège social.

Article R. 532-15-1

Lorsqu'elle procède à l'évaluation de la notification prévue au I de l'article L. 532-9-1, l'Autorité des marchés financiers apprécie, aux fins de s'assurer que la société de gestion de portefeuille visée par l'acquisition envisagée dispose d'une gestion saine et prudente et en tenant compte de l'influence probable du candidat acquéreur sur la société de gestion de portefeuille, le caractère approprié du candidat acquéreur et la solidité financière de l'acquisition envisagée en appliquant l'ensemble des critères suivants :

1° La réputation du candidat acquéreur ;

2° La réputation et l'expérience de toute personne qui, à la suite de l'acquisition envisagée, assurera la direction des activités de la société de gestion de portefeuille au sens du 4 de l'article L. 532-9 ;

3° La solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de la société de gestion de portefeuille visée par l'acquisition envisagée ;

4° La capacité de la société de gestion de portefeuille à satisfaire et à continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant du présent titre, concernant en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes ;

5° L'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

Article R. 532-15-2

L'Autorité des marchés financiers établit une liste des informations qu'elle estime nécessaires pour procéder à l'évaluation prévue à l'article R. 532-15-1 et qui doivent lui être communiquées dans le cadre de la notification prévue au I de l'article L. 532-9-1. Cette liste est accessible sur le site de l'Autorité.

Les informations demandées sont proportionnées et adaptées à la nature du candidat acquéreur et de l'acquisition envisagée. L'Autorité des marchés financiers ne demande pas d'informations qui ne sont pas pertinentes dans le cadre de cette évaluation.

Article R. 532-15-3

L'Autorité des marchés financiers ne peut s'opposer à l'acquisition envisagée que s'il existe des motifs raisonnables de le faire sur la base des seuls critères fixés à l'article R. 532-15-1, ou si les informations fournies par le candidat acquéreur, en application de l'article R. 532-15-2, sont incomplètes.

Article R. 532-16

L'Autorité des marchés financiers informe la Commission européenne de l'agrément des sociétés de gestion de portefeuille ayant la qualité de filiales directes ou indirectes d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit ayant leur siège dans un Etat qui n'est pas membre de l'Union européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Section 2 : Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Sous-section 2 : Libre prestation de services et liberté d'établissement en France

Article R. 532-17

L'Autorité des marchés financiers est destinataire des notifications de libre établissement et de libre prestation de services des entreprises d'investissement mentionnées aux articles L. 532-18 et L. 532-18-1. Elle en informe immédiatement l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

L'Autorité des marchés financiers est également destinataire des notifications de libre établissement et de libre prestation de services des sociétés de gestion mentionnées aux articles L. 532-20-1 et L. 532-21-3.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution est destinataire des notifications de libre établissement et de libre prestation de services des établissements de crédit mentionnés aux articles L. 532-18 et L. 532-18-1. Elle en informe immédiatement l'Autorité des marchés financiers.

Article R. 532-18

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe, le cas échéant, les prestataires mentionnés à l'article L. 532-18-1 des dispositions d'intérêt général qu'ils sont tenus de respecter pour la fourniture de services bancaires.

Article R. 532-19

I. - Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ouvre une procédure disciplinaire à l'encontre d'un prestataire de services d'investissement d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen opérant sur le territoire de la République française, elle communique à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'établissement en cause la lettre mentionnée à l'article R. 612-36.

La Commission des sanctions de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution communique également à ladite autorité les observations en réponse éventuellement adressées par l'établissement et l'informe de la convocation prévue à l'article R. 612-39.

Elle verse à la procédure toutes les informations fournies par cette autorité sur les mesures qu'elle peut avoir adoptées.

Sauf cas d'urgence, un délai d'au moins 30 jours francs doit être respecté entre la communication à l'autorité de l'Etat membre d'origine et l'audition prévue à l'article R. 612-39.

Avant de suivre la procédure prévue aux alinéas précédents, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut prendre, en cas d'urgence, toute mesure conservatoire propre à assurer la protection des personnes auxquelles sont fournis en France des services d'investissement ou des services connexes.

En cas d'infraction à des dispositions d'intérêt général, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut, sans suivre la procédure prévue aux alinéas précédents, prononcer l'une des sanctions disciplinaires énumérées à l'article L. 612-39.

II. - L'Autorité des marchés financiers peut sanctionner tous manquements aux règles dont elle est chargée d'assurer le respect, commis en France par un prestataire de services d'investissement ou une société de gestion y ayant une succursale ou y opérant en libre prestation de services.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers constate qu'un prestataire de services d'investissement ou une société de gestion ayant une succursale ou opérant en libre prestation de services sur son territoire ne respecte pas les règles dont elle est chargée d'assurer le respect, elle peut adresser à l'établissement concerné une injonction à l'effet de mettre fin, dans un délai déterminé, à la situation irrégulière constatée. Elle en informe l'autorité compétente de l'Etat d'origine du prestataire ou de la société de gestion et lui demande de prendre des mesures appropriées pour qu'il soit mis fin aux irrégularités constatées et pour protéger les intérêts des investisseurs. Elle verse à la procédure toutes les informations fournies par cette autorité sur les mesures qu'elle peut avoir adoptées.

Si malgré l'injonction et les mesures prises par l'Etat membre d'origine le prestataire ou la société de gestion continue à enfreindre les règles qui s'imposent à lui ou à elle, l'Autorité des marchés financiers, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat d'origine, prend les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, pour empêcher le prestataire ou la société de gestion d'effectuer de nouvelles opérations en France. Elle en informe l'autorité de l'Etat membre d'origine.

En cas d'urgence l'Autorité des marchés financiers peut suspendre provisoirement d'activité en France le prestataire ou la société de gestion en cause et prendre toute mesure conservatoire propre à assurer la protection des personnes auxquelles des services sont fournis en France par ce prestataire ou cette société de gestion. Elle en informe l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine ainsi que la Commission européenne.

Sous-section 3 : Libre prestation de services et liberté d'établissement sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Paragraphe 2 : Libre établissement

Sous-paragraphe 2 : Libre établissement des sociétés de gestion de portefeuille

Article R. 532-24

I.- Toute société de gestion de portefeuille régie par l'article L. 532-9 qui, ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, du Département de Mayotte et de Saint-Martin, souhaite établir une succursale dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour y fournir des services d'investissement ou gérer un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 doit notifier, au préalable, son projet à l'Autorité des marchés financiers.

La notification de libre établissement prévue à l'alinéa précédent est accompagnée des éléments d'information prévus au deuxième alinéa de l'article R. 532-20. La société de gestion de portefeuille doit communiquer en outre, à la demande de l'Autorité des marchés financiers, tous les éléments d'appréciation et les précisions mentionnées au septième alinéa du même article.

Pour l'activité de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, le programme mentionné au 2° de l'article R. 532-20 comporte en outre une description du processus de gestion des risques mis en place par la société de gestion de portefeuille et une description des procédures et des modalités de traitement des réclamations.
La notification de libre établissement prévue au premier alinéa peut être adressée, par la société de gestion de portefeuille intéressée, à l'Autorité des marchés financiers en même temps que sa demande d'agrément.

II.- Sauf dans le cas où l'Autorité des marchés financiers établit que les structures administratives ou la situation financière de la société de gestion de portefeuille ne permettent pas l'établissement d'une succursale, elle transmet la notification et les éléments d'information mentionnés aux 2°, 3° et 4° de cet article R. 532-20 à l'autorité compétente de l'Etat d'accueil mentionné au 1° du même article, qui a été désignée comme point de contact, dans les trois mois suivant leur réception. Ce délai est de deux mois lorsque l'activité envisagée est la gestion d'OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

L'Autorité des marchés financiers transmet également, le cas échéant, des précisions sur le dispositif d'indemnisation ou de protection équivalente des clients de la succursale et en avise la société concernée.

III.- Lorsque l'Autorité des marchés financiers refuse de transmettre aux autorités compétentes de l'Etat d'accueil mentionné au 1° du de l'article R. 532-20, qui a été désignée comme point de contact, les éléments d'information mentionnés à l'article R. 532-21, elle doit faire connaître les raisons de ce refus à la société concernée dans le délai de trois mois prévu à cet article R. 532-21. Ce délai est de deux mois lorsque l'activité envisagée est la gestion d'OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

IV.- Lorsqu'une société de gestion de portefeuille souhaite exercer l'activité de gestion d'OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, l'Autorité des marchés financiers joint à la documentation envoyée aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille une attestation confirmant que ladite société a été agréée conformément aux dispositions de cette directive, une description du champ d'application de l'agrément accordé et des précisions relatives à toute restriction éventuelle sur les types d'OPCVM que cette société est habilitée à gérer

Article R. 532-25

Lorsqu'une modification de l'un des éléments mentionnés aux 2°, 3° et 4 de l'article R. 532-20 et au troisième alinéa du I de l'article R. 532-24 ou de l'un des éléments d'appréciation communiqués à l'Autorité des marchés financiers est envisagée par une société de gestion de portefeuille, celle-ci la notifie un mois au moins avant qu'elle n'intervienne à l'Autorité des marchés financiers. L'Autorité des marchés financiers en informe l'autorité de l'Etat d'accueil qui a été désignée comme point de contact.

En cas de modification des éléments d'information communiqués en application du premier alinéa du II de l'article R. 532-24, l'Autorité des marchés financiers en avise les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille en conséquence.
L'Autorité des marchés financiers met à jour les informations contenues dans l'attestation mentionnée au IV de l'article R. 532-24 et informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille de tout changement dans le champ d'application de l'agrément accordé à ladite société ou dans les précisions relatives à toute restriction éventuelle sur les types d'OPCVM que cette société est habilitée à gérer.

Lorsque l'Autorité des marchés financiers estime que des mesures doivent être prises par la société de gestion de portefeuille pour adapter ses structures administratives ou sa situation financière aux activités exercées ou qu'elle envisage d'exercer, elle demande à la société, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise contre récépissé, de prendre de telles mesures.

Article R. 532-25-1

I. La société de gestion de portefeuille mentionnée au I de l'article L. 532-25-1 qui a l'intention d'établir pour la première fois une succursale dans un autre Etat membre de l'Union européenne transmet à l'Autorité des marchés financiers une documentation comportant les informations suivantes :
1° L'Etat membre dans lequel elle a l'intention d'établir une succursale ;
2° Un programme d'activités précisant notamment les services qu'elle a l'intention de fournir et identifiant les FIA qu'elle compte gérer ;
3° L'organisation de la succursale ;
4° L'adresse, dans l'Etat membre d'origine des FIA, à laquelle des documents peuvent être obtenus ;
5° Le nom et les coordonnées des personnes chargées de la gestion de la succursale.

II. - Dans un délai de deux mois à compter de la réception de la documentation complète mentionnée au I, l'Autorité des marchés financiers transmet cette documentation aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille.

Cette documentation est transmise uniquement si la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille est conforme aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur et si la société de gestion de portefeuille respecte ces dispositions.

L'Autorité des marchés financiers joint à cette documentation une attestation indiquant qu'elle a bien délivré un agrément à la société de gestion de portefeuille et notifie sans délai à cette dernière la transmission du dossier.

Dès réception de la notification de la transmission, la société de gestion de portefeuille peut commencer à fournir ses services dans son Etat membre d'accueil.

III. - Lorsqu'une modification de l'une des informations mentionnées au I est envisagée par une société de gestion de portefeuille, celle-ci la notifie par écrit à l'Autorité des marchés financiers un mois au moins avant qu'elle n'intervienne ou aussitôt après qu'elle soit intervenue, s'il s'agit d'une modification imprévue.

Dans le cas où une modification prévue conduirait à ce que la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille ne soit plus conforme aux dispositions législatives ou réglementaires auxquelles cette activité est soumise ou à ce que la société de gestion de portefeuille ne satisfasse plus aux dispositions législatives ou réglementaires auxquelles elle est soumise, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai la société de gestion de portefeuille qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.

Dans le cas où une modification prévue est mise en œuvre en méconnaissance des deux alinéas précédents ou si une modification imprévue a eu lieu en conséquence de laquelle la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille ne serait plus conforme aux dispositions législatives ou réglementaires auxquelles cette activité est soumise ou la société de gestion de portefeuille ne respecterait plus les dispositions législatives ou réglementaires auxquelles elle est soumise, l'Autorité des marchés financiers prend toutes les mesures nécessaires.

Dans le cas où les modifications peuvent être admises parce qu'elles n'affectent pas la conformité de la gestion du FIA par la société de gestion de portefeuille avec les dispositions législatives ou réglementaires auxquelles cette activité est soumise ou le respect des dispositions législatives ou réglementaires auxquelles est soumise la société de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille de ces modifications.

Paragraphe 3 : Libre prestation de services

Sous-paragraphe 2 : Libre prestation de services des sociétés de gestion de portefeuille

Article R. 532-28

I.- Toute société de gestion de portefeuille qui, ayant son siège social sur le territoire de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer, du Département de Mayotte et de Saint-Martin, souhaite pour la première fois fournir des services d'investissement ou gérer un OPCVM de droit étranger agréé conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 en libre prestation de services dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen doit notifier son projet à l'Autorité des marchés financiers en indiquant le nom de l'Etat concerné et en précisant la nature des services qu'elle envisage de fournir.

Pour l'activité de gestion d'OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, le projet notifié comporte en outre une description du processus de gestion des risques mis en place par la société de gestion de portefeuille et une description des procédures et modalités de traitement des réclamations.
La société de gestion de portefeuille communique, à la demande de l'Autorité des marchés financiers, tous renseignements sur les modalités d'exercice de ses activités en libre prestation de services.

La notification de libre prestation de services prévue au premier alinéa peut être adressée, par la société de gestion de portefeuille intéressée, à l'Autorité des marchés financiers en même temps que sa demande d'agrément.

II.- L'Autorité des marchés financiers transmet à l'Etat concerné la déclaration de libre prestation prévue au I du présent article dans un délai d'un mois après sa réception.

III.- Lorsqu'une société de gestion de portefeuille souhaite exercer l'activité de gestion d'un ou plusieurs OPCVM de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, l'Autorité des marchés financiers joint à la documentation envoyée aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille, une attestation confirmant que ladite société a été agréée, conformément aux dispositions de la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, une description du champ d'application de l'agrément accordé à la société de gestion de portefeuille et des précisions relatives à toute restriction éventuelle sur les types d'OPCVM que cette société est habilitée à gérer.

Article R. 532-29

Toute modification relative aux éléments notifiés en application des dispositions du premier alinéa du I de l'article R. 532-28 est communiquée préalablement à l'Autorité des marchés financiers et aux autorités de l'Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen qui se trouve concerné.

L'Autorité des marchés financiers met à jour les informations contenues dans l'attestation mentionnée au III de l'article R. 532-28 et informe les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille de tout changement dans le champ d'application de l'agrément accordé à ladite société ou dans les précisions relatives à toute restriction éventuelle sur les types d'OPCVM que cette société est habilitée à gérer.

Article R. 532-30

I. - La société de gestion de portefeuille mentionnée au I de l'article L. 532-25-1 qui a l'intention de gérer pour la première fois des FIA en libre prestation de services, communique à l'Autorité des marchés financiers une documentation comportant les informations suivantes :

1° L'Etat membre dans lequel elle a l'intention de gérer des FIA ;

2° Un programme d'activités précisant notamment les services qu'elle a l'intention de fournir et identifiant les FIA qu'elle compte gérer.

II. - Dans un délai d'un mois à compter de la réception de la documentation complète mentionnée au I, l'Autorité des marchés financiers transmet cette documentation aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil de la société de gestion de portefeuille. Les dispositions des deuxième, troisième et quatrième alinéas du II de l'article R. 532-25-1 sont applicables.

III. - En cas de modification de l'une des informations mentionnées au I par la société de gestion de portefeuille, les dispositions du III de l'article R 532-25.1 sont applicables.

Section 3 : Règles spécifiques concernant les pays tiers

Sous-section 1 : Dispositions générales

Article R. 532-31

Pour l'application de l'article L. 532-28, l'expression : " Etat membre de référence d'un gestionnaire établi dans un pays tiers ” désigne : 1° Lorsque le gestionnaire a l'intention de gérer un ou plusieurs FIA de l'Union européenne établis dans un même Etat membre, sans le ou les commercialiser dans l'Union européenne : l'Etat membre d'origine de ce ou ces FIA ;

2° Lorsque le gestionnaire a l'intention de gérer plusieurs FIA de l'Union européenne établis dans différents Etats membres sans les commercialiser dans l'Union européenne : l'Etat membre dans lequel la majorité des FIA sont établis ou celui dans lequel le plus grand volume d'actifs est géré ;

3° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser un FIA de l'Union européenne dans un Etat membre :

— l'Etat membre dans lequel le gestionnaire a l'intention de commercialiser le FIA s'il n'a pas été agréé ou enregistré dans l'Union européenne ; ou

— l'Etat membre d'origine du FIA ; ou

— l'Etat membre dans lequel le gestionnaire a l'intention de commercialiser le FIA s'il a été agréé ou enregistré dans un Etat membre ;
4° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser un FIA de pays tiers dans un seul Etat membre : cet Etat membre ;

5° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser un FIA de l'Union européenne dans différents Etats membres :

— l'Etat membre d'origine du FIA ou l'un des Etats membres dans lequel le gestionnaire a l'intention de commercialiser effectivement le FIA si le FIA est agréé ou enregistré dans un Etat membre ; ou

— l'un des Etats membres dans lequel le gestionnaire a l'intention de développer une commercialisation effective si le FIA n'est pas agréé ou enregistré dans un Etat membre ;

6° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser un FIA de pays tiers dans différents Etats membres : l'un de ces Etats membres ; 7° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser plusieurs FIA de l'Union européenne :

— l'Etat d'origine de ces FIA ou l'Etat dans lequel le gestionnaire a l'intention de développer la commercialisation effective de la plupart de ces FIA s'ils sont agréés ou enregistrés dans le même Etat membre ; ou

— l'Etat dans lequel le gestionnaire a l'intention de développer la commercialisation effective de la plupart de ces FIA s'ils ne sont pas agréés ou enregistrés dans le même Etat membre ;

8° Lorsque le gestionnaire a l'intention de commercialiser plusieurs FIA de l'Union européenne et de pays tiers ou plusieurs FIA de pays tiers dans l'Union européenne : l'Etat membre dans lequel il a l'intention de développer la commercialisation effective de la plupart de ces FIA.

Sous-section 2 : Conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 3 : Agrément des gestionnaires établis dans un pays tiers

Article R. 532-32

Dans le cas prévu à l'article L. 532-33, l'Autorité des marchés financiers participe, avec les autorités compétentes des autres Etats membres de référence possibles, à la procédure conjointe de désignation, dans un délai d'un mois, de l'Etat membre de référence prévue par l'article 37 de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Lorsque la France est désignée comme étant l'Etat membre de référence, l'Autorité des marchés financiers informe sans délai le gestionnaire de cette désignation. Si l'Autorité des marchés financiers n'a pas dûment informé le gestionnaire de sa décision dans un délai de sept jours après qu'elle l'a prise ou si elle n'a pas rendu sa décision dans le délai d'un mois, le gestionnaire peut choisir lui-même son Etat membre de référence sur la base des critères énoncés aux 2°, 3°, 5°, 6° et 7° de l'article R. 532-31.

Sur demande de l'Autorité des marchés financiers, le gestionnaire apporte la preuve de son intention de développer une commercialisation effective en France par la transmission, à cette autorité, de sa stratégie de commercialisation.

Article R. 532-33

Dans la notification mentionnée au I de l'article L. 532-34, l'Autorité des marchés financiers transmet à l'Autorité européenne des marchés financiers l'appréciation du gestionnaire sur l'Etat membre de référence ainsi que les informations relatives à sa stratégie de commercialisation.

Article R. 532-34

I. - Le délai mentionné à l'article L. 532-9 est suspendu pendant l'examen par l'Autorité européenne des marchés financiers de la notification prévue à l'article L. 532-37.

II. - Lorsque l'Autorité des marchés financiers propose d'octroyer l'agrément contre l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers, elle en informe cette dernière par décision motivée.

III. - Lorsque l'Autorité des marchés financiers propose d'octroyer l'agrément contre l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers et que le gestionnaire a l'intention de commercialiser des parts ou des actions de FIA qu'il gère dans des Etats membres autres que la France, l'Autorité des marchés financiers en informe également les autorités compétentes de ces Etats membres par décision motivée.

Article R. 532-35

En application du V de l'article L. 532-39, en cas d'appréciation divergente entre l'Autorité des marchés financiers et l'Autorité européenne des marchés financiers :

1° L'Autorité des marchés financiers informe l'Autorité européenne des marchés financiers par décision motivée ;

2° Lorsque le gestionnaire commercialise des parts ou des actions de FIA qu'il gère dans des Etats membres autres que la France, l'Autorité des marchés financiers informe de cette divergence les autorités compétentes de ces autres Etats membres par décision motivée. Le cas échéant, elle en informe également, par décision motivée, les autorités compétentes des Etats membres d'origine des FIA gérés par ce gestionnaire.

Chapitre III : Obligations des prestataires de services d'investissement

Section 1 : Normes de gestion

Article D. 533-1 A

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution prend en compte toute orientation formulée par le Comité bancaire européen pour l'application de l'article L. 533-4.

Section 2 : Obligations comptables et déclaratives

Sous-section 1 : Comptes sociaux et documents comptables

Article R. 533-1

Les entreprises d'investissement sont tenues de clore leur exercice social au 31 décembre. Toutefois, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut autoriser les entreprises d'investissement à déroger à cette règle pour l'exercice au cours duquel elles ont reçu leur agrément. Sauf dérogation accordée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, les entreprises d'investissement doivent soumettre avant le 31 mai leurs comptes annuels à l'organe compétent pour approuver ces comptes.

Article R. 533-2

Les dispositions des articles R. 533-1, R. 612-34, R. 612-36 à R. 612-50 et R. 613-10 à R. 613-23 s'appliquent également aux personnes mentionnées au 4 de l'article L. 440-2.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut autoriser les personnes mentionnées à l'alinéa précédent ainsi que les entreprises d'investissement dont l'activité porte exclusivement sur les instruments financiers à terme dont la liste est fixée par décret à clore leur exercice social à une date différente du 31 décembre lorsque leur activité le justifie. Les bénéficiaires de cette dérogation doivent soumettre leurs comptes annuels à l'organe compétent pour les approuver au plus tard cinq mois après la date de clôture de l'exercice.

Article D. 533-2-1

Les instruments financiers à terme mentionnés au second alinéa de l'article R. 533-2 sont ceux cités aux 2, 3, 4,7 et 8 du I de l'article D. 211-1 A.

Sous-section 2 : Commissaires aux comptes

Article D. 533-3

Pour l'accomplissement de la mission qui leur est dévolue dans les entreprises d'investissement, les commissaires aux comptes mentionnés à l'article L. 511-38 sont désignés par l'organe de ces établissements compétent pour approuver les comptes.

Ils sont désignés pour six exercices. Leurs fonctions expirent après que l'organe compétent pour approuver les comptes ait statué sur les comptes du sixième exercice. Leur mandat est renouvelable.

Section 3 : Règles de bonne conduite

Sous-section 1 : Dispositions applicables aux membres du personnel des entreprises d'investissement

Article R. 533-9

Les membres du personnel d'une entreprise d'investissement, lorsqu'ils ont reçu le pouvoir de signer pour le compte de cette entreprise, ne peuvent occuper un autre emploi ni effectuer un travail rétribué en dehors de cette entreprise sans en avoir, au préalable, informé la direction de l'entreprise.

Cette disposition ne s'applique pas à la production des œuvres scientifiques, littéraires ou artistiques.

Article R. 533-10

Lorsqu'ils ont reçu le pouvoir de signer pour le compte d'une entreprise d'investissement, les membres du personnel de cette entreprise d'investissement ne peuvent, sauf autorisation de la direction générale, exercer des fonctions d'administration, de gestion ou de direction ni dans un établissement de crédit, ni dans une société de financement, ni dans une autre entreprise d'investissement, ni dans une société commerciale régie par le livre II du code de commerce.

Sous-section 2 : Clients professionnels

Article D. 533-11

1. Ont la qualité de clients professionnels au sens de l'article L. 533-16, pour tous les services d'investissement et tous les instruments financiers: 1. a) Les établissements de crédit mentionnés à l'article L. 511-9 ;

b) Les entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 531-4 ;

c) Les autres établissements financiers agréés ou réglementés ;

d) Les entreprises d'assurance et de réassurance mentionnées respectivement au premier alinéa de l'article L. 310-1 et à l'article L. 310-1-1 du code des assurances, les sociétés de groupe d'assurance mentionnées à l'article L. 322-1-2 du même code, les mutuelles et unions de mutuelles relevant du livre II du code de la mutualité autres que celles mentionnées à l'article L. 510-2 du même code, ainsi que les institutions de prévoyance régies par le livre IX du code de la sécurité sociale ;

e) Les organismes de placement collectif mentionnés à l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif mentionnées à l'article L. 543-1 ;

f) Le fonds de réserve pour les retraites mentionné à l'article L. 135-6 du code de la sécurité sociale, les institutions de retraites professionnelles mentionnées à l'article L. 370-1 du code des assurances pour leurs opérations mentionnées à l'article L. 370-2 du même code, ainsi que les personnes morales administrant une institution de retraite professionnelle mentionnée à l'article 5 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 relative aux retraites professionnelles supplémentaires ;

g) Les personnes dont l'activité principale consiste à négocier pour compte propre des marchandises ou des instruments financiers à terme sur marchandises, mentionnés au m) du 2° de l'article L. 531-2 ;

h) Les entreprises mentionnées au n du 2° de l'article L. 531-2 ;

i) La Caisse des dépôts et consignations et les autres investisseurs institutionnels agréés ou réglementés.

2. Les entités remplissant au moins deux des trois critères suivants, sur la base des états comptables individuels :

-total du bilan égal ou supérieur à 20 millions d'euros ;

-chiffre d'affaires net ou recettes nettes égaux ou supérieurs à 40 millions d'euros ;

-capitaux propres égaux ou supérieurs à 2 millions d'euros ;

3. L'Etat, la Caisse de la dette publique, la Caisse d'amortissement de la dette sociale, la Banque de France, l'Institut d'émission des départements d'outre-mer, l'Institut d'émission d'outre-mer ;

4. Les autres investisseurs institutionnels dont l'activité principale consiste à investir dans des instruments financiers, et notamment les sociétés d'investissement mentionnées à l'article 6 de l'ordonnance du 2 novembre 1945, les sociétés de capital-risque mentionnées à l'article 1er de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 et les sociétés financières d'innovation mentionnées au III de l'article 4 de la loi n° 72-650 du 11 juillet 1972 ;

5. Les entités de droit étranger qui sont équivalentes à celles mentionnées aux 1 à 4 ou qui ont un statut de client professionnel dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

6. Les organismes financiers internationaux à caractère public auxquels la France ou tout autre Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques adhère.

Article D. 533-12

Les prestataires de services d'investissement peuvent, de leur propre initiative ou à la demande d'un client, traiter comme un client non professionnel un client considéré comme un client professionnel en application des dispositions de l'article D. 533-11.

Sous-section 3 : Contreparties éligibles

Article D. 533-13

Ont la qualité de contreparties éligibles au sens de l'article L. 533-20 :

1. a) Les établissements de crédit mentionnés à l'article L. 511-9 ;

b) Les entreprises d'investissement mentionnées à l'article L. 531-4 ;

c) Les autres établissements financiers agréés ou réglementés ;

d) Les entreprises d'assurance et de réassurance mentionnées respectivement au premier alinéa de l'article L. 310-1 et à l'article L. 310-1-1 du code des assurances, les sociétés de groupe d'assurance mentionnées à l'article L. 322-1-2 du même code, les mutuelles et unions de mutuelles relevant du livre II du code de la mutualité autres que celles mentionnées à l'article L. 510-2 du même code, ainsi que les institutions de prévoyance régies par le livre IX du code de la sécurité sociale ;

e) Les organismes de placement collectif mentionnés à l'article L. 214-1 et les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif mentionnées à l'article L. 543-1 ;

f) Le fonds de réserve pour les retraites mentionné à l'article L. 135-6 du code de la sécurité sociale, les institutions de retraites professionnelles mentionnées à l'article L. 370-1 du code des assurances pour leurs opérations mentionnées à l'article L. 370-2 du même code, ainsi que les personnes morales administrant une institution de retraite professionnelle mentionnée à l'article 5 de l'ordonnance n° 2006-344 du 23 mars 2006 relative aux retraites professionnelles supplémentaires ;

g) Les personnes dont l'activité principale consiste à négocier pour compte propre des marchandises ou des instruments financiers à terme sur marchandises, mentionnées au m du 2° de l'article L. 531-2 ;

h) Les entreprises mentionnées au n du 2° de l'article L. 531-2 ;

2. L'Etat, la Caisse de la dette publique, la Caisse d'amortissement de la dette sociale, la Banque de France, l'Institut d'émission des départements d'outre-mer, l'Institut d'émission d'outre-mer ;

3. Les organismes financiers internationaux à caractère public auxquels la France ou tout autre Etat membre de l'Organisation de coopération et de développement économiques adhère.

4. Les personnes morales remplissant au moins deux des trois critères suivants, sur la base des états comptables individuels :

-total du bilan égal ou supérieur à 20 millions d'euros ;

-chiffre d'affaires net ou recettes nettes égaux ou supérieurs à 40 millions d'euros ;

-capitaux propres égaux ou supérieurs à 2 millions d'euros.

Le prestataire de services d'investissement qui conclut des transactions conformément aux dispositions de l'article L. 533-20 avec une personne morale mentionnée au premier alinéa du présent 4 doit obtenir de celle-ci la confirmation expresse qu'elle accepte d'être traitée comme contrepartie éligible. Le prestataire de services d'investissement peut obtenir cette confirmation soit sous la forme d'un accord général, soit pour chaque transaction.

5. La Caisse des dépôts et consignations et les autres investisseurs institutionnels agréés ou réglementés ;

6. A leur demande, les personnes morales relevant d'une des catégories de clients qui peuvent demander à être traités comme des professionnels, en application des dispositions du cinquième alinéa de l'article L. 533-16. Dans ce cas, la personne morale concernée ne doit être reconnue comme une contrepartie éligible que pour les services ou transactions pour lesquels elle serait traitée comme un client professionnel ;

7. Les entités de droit étranger équivalentes à celles mentionnées aux 1, 2 et 4.

Lorsqu'une personne morale mentionnée au 4 a son siège social ou sa direction effective en dehors de la France métropolitaine, des départements d'outre-mer et du Département de Mayotte, le prestataire de services d'investissement tient compte du statut de ladite personne morale tel qu'il est défini par les dispositions en vigueur dans l'Etat où elle a son siège social ou sa direction effective.

Article D. 533-14

Les prestataires de services d'investissement peuvent, de leur propre initiative ou à la demande d'un client, traiter comme un client professionnel ou non professionnel un client qui pourrait à défaut être classé comme contrepartie éligible conformément aux dispositions de l'article D. 533-13.

Sous-section 4 : Conventions entre producteurs et distributeurs d'instruments financiers

Article R. 533-15

Les conventions mentionnées à l'article L. 533-13-1 sont établies par écrit à la demande des prestataires de services d'investissement et prévoient notamment :

1° A la charge du prestataire de services d'investissement :

a) La soumission à la personne mentionnée au 2° responsable de la publication des documents d'information de tout projet de document à caractère publicitaire qu'il a établi, quel que soit son support, et de toute modification qu'il entend apporter à ce document, préalablement à sa diffusion ;

b) L'obligation de n'utiliser que les documents à caractère publicitaire approuvés par la personne responsable de la publication des documents d'information ;

2° A la charge de la personne responsable de la publication des documents d'information mentionnés aux articles L. 214-23-1, L. 214-109 et L. 412-1 :

a) La mise à la disposition des prestataires de services d'investissement de ces documents et de leur mise à jour ;

b) La transmission, éventuellement sous forme de fiches de présentation, des informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques financières de l'instrument financier, tant par le prestataire de services d'investissement que par la clientèle, ainsi que la mise à jour systématique de ces informations ;

c) La vérification de la conformité aux documents d'information mentionnés au 1° de tout projet de document à caractère publicitaire, quel que soit son support, qui lui est transmis par le prestataire de services d'investissement, dans un délai fixé par la convention ;

3° En cas de pluralité de personnes responsables de la publication des documents d'information ou de prestataires de services d'investissement, l'obligation d'établir une convention au sens de l'article L. 533-13-1 s'applique entre personnes en relation directe.

Article R. 533-16

Les personnes mentionnées à l'article R. 533-15 ne sont pas soumises à l'obligation d'établir les conventions prévues par cet article dans les cas suivants :

1° Pour la distribution d'instruments financiers exclusivement destinés à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du II de l'article L. 411-2 ;

2° Pour la distribution d'instruments financiers proposés dans le cadre du livre III de la troisième partie du code du travail.
Sous-Section 5 : Modalités de prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance

Article D. 533-16-1

I. - Le présent article s'applique :

1° Aux sociétés de gestion de portefeuille mentionnées à l'article L. 532-9, pour le compte des OPCVM, ou des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II, qu'elles gèrent ;

2° Aux entités mentionnées au troisième alinéa de l'article L. 533-22-1, autres que celles mentionnées au 1°.

II. - L'information relative aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance mentionnée à l'article L. 533-22-1 est présentée de la manière suivante :

1° Informations relatives à l'entité :

- présentation de la démarche générale de l'entité ou de la société de gestion de portefeuille sur la prise en compte de critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques ;

- contenu, fréquence et moyens utilisés par l'entité ou la société de gestion de portefeuille pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans la politique d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques ;

- pour une société de gestion de portefeuille mentionnée au 1° du I, liste des organismes de placement collectif gérés mentionnés au 1° du I qui prennent simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance ; part, en pourcentage, des encours de ces organismes dans le montant total des encours gérés par la société de gestion ;

- adhésion éventuelle de l'entité, ou de certains des organismes de placement collectifs mentionnés au 1° du I, à une charte, un code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Description sommaire de la charte, du code, de l'initiative ou du label ;

- lorsque l'entité met en œuvre une politique de gestion des risques, description générale de ses procédures internes pour identifier les risques associés aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance et l'exposition de ses activités à ces risques, description générale de ces risques ;

2° Informations relatives à la prise en compte par l'entité ou la société de gestion de portefeuille des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans sa politique d'investissement :

Les entités ou les sociétés de gestion de portefeuille peuvent, le cas échéant, procéder à des distinctions par activités, classe d'actifs, portefeuille d'investissement, émetteur, secteur ou par tout autre découpage pertinent. Les entités ou les sociétés de gestion de portefeuille indiquent les raisons de ces distinctions. En particulier, les sociétés de gestion de portefeuilles peuvent fournir les éléments attendus pour un ensemble de fonds présentant des caractéristiques analogues.

a) Nature des critères pris en compte
Description de la nature des principaux critères pris en compte relatifs à ces objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. b) Informations utilisées pour l'analyse mise en œuvre sur les critères

Description des informations générales utilisées pour l'analyse des émetteurs sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

c) Méthodologie et résultats de l'analyse mise en œuvre sur les critères

Description de la méthodologie de l'analyse conduite sur les critères relatifs à des objectifs sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance, et de ses résultats.

d) Intégration des résultats de l'analyse conduite dans la politique d'investissement

Description de la manière dont sont intégrés dans la politique d'investissement les résultats de l'analyse mise en œuvre sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, notamment d'exposition aux risques climatiques, et de qualité de gouvernance :

i. Description des changements effectués à la suite de cette analyse :

- dans la politique d'investissement, en matière de décisions de désinvestissement et, le cas échéant, dans les processus de gestion des risques ;

- le cas échéant, description de la manière dont les valeurs ne faisant pas l'objet d'une analyse mise en œuvre sur des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux, et de qualité de gouvernance sont prises en compte.

ii. Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des émetteurs :

- présentation des politiques d'engagement menées auprès des émetteurs ;

- présentation de la politique de vote ;

- bilan de la mise en œuvre de ces politiques.

iii. Mise en œuvre d'une stratégie d'engagement auprès des sociétés de gestion de portefeuille :

- présentation des politiques d'engagement, y compris en matière d'exercice des droits de vote, menées auprès des gestionnaires pour les portefeuilles dont la gestion est déléguée par l'entité dans le cadre d'un mandat ;

- bilan de la mise en œuvre de ces politiques.

3° Le cas échéant, informations mentionnées au 2° relatives aux placements gérés pour compte de tiers par une société de gestion de portefeuille ;

4° Le cas échéant, raisons pour lesquelles l'entité fournit seulement une partie ou ne fournit pas certaines des informations mentionnées au 1° à 3° du II.

III. - Pour les informations mentionnées au 2° du II sont précisés, selon leur pertinence et dans les conditions précisées au 4° du II :
1° Au a du 2° du II :

a) Les raisons du choix des principaux critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance que les entités retiennent.

b) Pour les critères relatifs à des objectifs environnementaux, une indication qu'ils relèvent de :

i. Risques associés au changement climatique prévus au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1 correspondant :

- à des risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques directement induites par le changement climatique ;

- à des risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition vers une économie bas-carbone ;

ii. Appréciation de la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique prévue au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1 ;

2° Au b du 2° du II, la nature des informations utilisées qui peuvent être :

- des données financières ou extra-financières ;

- des analyses internes, des analyses externes ou des notations, notamment des analyses conduites sur la base des rapports mentionnés aux articles L 225-37 et L 225-102-1 du code de commerce ou de documents équivalents ;

- tout autre type d'information pertinente ;

3° Au c du 2° du II, la description des méthodologies d'analyse mises en œuvre qui peuvent comprendre :

a) De manière générale :

- les caractéristiques globales de la méthodologie d'analyse ;

- le cas échéant, précisions sur les principales hypothèses sous-jacentes et leur compatibilité avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique mentionné au quatrième alinéa de l'article L. 533-22-1 ;

- des éléments d'explications sur la pertinence de la méthode et du périmètre retenus.

b) Pour les méthodologies mises en œuvre en relation avec les critères relatifs aux objectifs environnementaux mentionnés au 1° du III, des précisions, en fonction de l'approche retenue selon sa pertinence au regard de l'activité de chaque entité et de la nature des actifs considérés, sur :

- les conséquences des changements climatiques et des évènements météorologiques extrêmes ;

- l'évolution de la disponibilité et du prix des ressources naturelles et de leur exploitation effectuée en cohérence avec les objectifs climatiques et écologiques ;

- la cohérence des dépenses d'investissement des émetteurs avec une stratégie bas-carbone, notamment, dans le cas des acteurs impliqués dans l'exploitation de réserves fossiles, les hypothèses sous-tendant les dépenses d'investissement destinées au développement de ces réserves ;

- tout élément lié à la mise en œuvre par les pouvoirs publics de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et d'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique ;

- des mesures d'émissions de gaz à effet de serre, passées, actuelles ou futures, directes ou indirectes, associées aux émetteurs faisant partie du portefeuille d'investissement, en précisant notamment, en ce qui concerne la méthodologie utilisée, ses caractéristiques générales et notamment le périmètre retenu, la manière dont elle donne lieu à une analyse des risques. Si la mesure donne lieu à un calcul d'intensité, le dénominateur retenu. Si la mesure est agrégée, la définition des pondérations utilisées ;

- des mesures des encours investis dans des fonds thématiques, en titres financiers ou en actifs d'infrastructure contribuant à la transition énergétique et écologique, en organismes de placements collectifs faisant l'objet d'un label, d'une charte ou d'une initiative visant à une contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique ;

- tout élément permettant d'apprécier de façon pertinente l'exposition aux risques associés au changement climatique de l'entité et sa contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique ;

4° Au d du 2° du II, les informations relatives à la contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique.

La contribution au respect des objectifs mentionnés au précédent alinéa s'apprécie à l'aide d'informations relatives :

a) A la manière dont l'entité analyse la cohérence de sa politique d'investissement avec ces objectifs et la manière dont elle y contribue, en fonction de la nature de ses activités et de la nature de ses investissements ;

b) A des cibles indicatives qu'elle se fixe dans ce cadre en précisant comment elle apprécie leur cohérence avec l'objectif international de limitation du réchauffement climatique, les orientations décidées par l'Union européenne et les budgets carbone et la stratégie nationale bas-carbone mentionnée à l'article L. 222-1 B du code de l'environnement ;

c) Aux actions menées à la suite de l'analyse mentionnée au a incluant notamment, des modifications de la politique d'investissement et de désinvestissement, un engagement auprès des émetteurs, une augmentation des encours investis dans des fonds thématiques, en titres financiers ou en actifs d'infrastructure contribuant à la transition énergétique et écologique, en organismes de placement collectifs faisant l'objet d'un label, d'une charte, ou d'une initiative visant à une contribution au respect de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et à l'atteinte des objectifs de la transition énergétique et écologique ;

d) Le cas échéant, pour le dernier exercice clos, sa position par rapport aux cibles indicatives qu'elle s'est fixée et les raisons qui expliquent les écarts éventuels ;

5° En cohérence avec le bilan d'application des dispositions du présent article que le Gouvernement réalisera à l'issue des deux premiers exercices en application de l'article 4 du décret n° 2015-1850 du 29 décembre 2015 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier, un arrêté du ministre chargé de l'économie et du ministre chargé de l'écologie, établi sur la base des meilleures pratiques observées parmi les entités mentionnées au I et destiné à accompagner l'atteinte de l'objectif international de limitation du réchauffement climatique et des objectifs de la transition énergétique et écologique, pourra définir une typologie de référence pour les cibles indicatives mentionnées au b du 4°.

IV. - Les informations mentionnées au II sont présentées de la façon suivante :

1° Les entités appartenant à un groupe établissant des comptes consolidés ou combinés dont le montant total de bilan consolidé ou combiné est inférieur à 500 millions d'euros, et les sociétés de gestion de portefeuille, pour chacun des organismes de placement collectif mentionnées au 1° du I qu'elles gèrent et dont l'encours est inférieur à 500 millions d'euros, peuvent présenter uniquement les informations mentionnées au 1° du II. Lorsque l'entité n'est incluse dans aucun périmètre de consolidation ou de combinaison, elle peut présenter uniquement les informations mentionnées au 1° du II, lorsque le montant total de son bilan social est inférieur à 500 millions d'euros ;

2° Les informations mentionnées au 1° du II sont présentées de façon aisément identifiable sur le site internet de l'entité et mises à jour annuellement ;

3° Les informations mentionnées au 2° du II sont présentées :

- sur le site internet de l'entité ou de la société de gestion de portefeuille et mises à jour annuellement, le cas échéant par OPCVM ou FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II ou par catégories d'OPCVM ou de FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II. Ne sont pas soumis à cette obligation les FIA relevant de l'article L. 214-26-1, du paragraphe 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 et du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3 et de la sous-section 4 du de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II, sauf s'ils

font l'objet d'une communication sur le site internet de la société de gestion de portefeuille ;

- dans le rapport annuel de l'entité et mises jour annuellement. Pour une société de gestion de portefeuille, ces informations sont présentées dans le rapport annuel de chaque organisme de placement collectif mentionné au 1° du I ;

Ces informations peuvent être présentées selon un code élaboré par une association professionnelle. Dans ce cas, l'entité précise en préambule le code retenu ;

4° Pour les entités intégrées dans le périmètre de consolidation ou de combinaison d'un groupe, les informations du 2° et du 3° du présent II peuvent être présentées de façon agrégée pour l'ensemble du groupe par l'entreprise mère ayant la charge d'établir les comptes consolidés ou combinés.

Lorsque l'entreprise mère n'est pas soumise aux dispositions du présent article, la présentation agrégée mentionnée au précédent alinéa peut être faite au niveau le plus pertinent pour le regroupement des entités du groupe soumises à ces dispositions.

Titre VI : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux, le financement des activités terroristes et les loteries, jeux et paris prohibés

Chapitre Ier : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Section 2 : Personnes assujetties aux obligations de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Sous-section 1 : Bénéficiaire effectif

Article R. 561-1

Lorsque le client d'une des personnes mentionnées à l'article L. 561-2 est une société, on entend par bénéficiaire effectif de l'opération la ou les personnes physiques qui soit détiennent, directement ou indirectement, plus de 25 % du capital ou des droits de vote de la société, soit exercent, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur les organes de gestion, d'administration ou de direction de la société ou sur l'assemblée générale de ses associés.

Article R. 561-2

Lorsque le client d'une des personnes mentionnées à l'article L. 561-2 est un organisme de placements collectifs, on entend par bénéficiaire effectif de l'opération la ou les personnes physiques qui soit détiennent, directement ou indirectement, plus de 25 % des parts ou actions de l'organisme, soit exercent un pouvoir de contrôle sur les organes d'administration ou de direction de l'organisme de placements collectifs ou, le cas échéant, de la société de gestion ou de la société de gestion de portefeuille le représentant.

Article R. 561-3

Lorsque le client d'une des personnes mentionnées à l'article L. 561-2 est une personne morale qui n'est ni une société ni un organisme de placements collectifs, ou lorsque le client intervient dans le cadre d'une fiducie ou de tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger, on entend par bénéficiaire effectif de l'opération la ou les personnes physiques qui satisfont à l'une des conditions suivantes : 1° Elles ont vocation, par l'effet d'un acte juridique les ayant désignées à cette fin, à devenir titulaires de droits portant sur 25 % au moins des biens de la personne morale ou des biens transférés à un patrimoine fiduciaire ou à tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger ;

2° Elles appartiennent à un groupe dans l'intérêt principal duquel la personne morale, la fiducie ou tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger a été constitué ou a produit ses effets, lorsque les personnes physiques qui en sont les bénéficiaires n'ont pas encore été désignées ;

3° Elles sont titulaires de droits portant sur 25 % au moins des biens de la personne morale, de la fiducie ou de tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger ;

4° Elles ont la qualité de constituant, de fiduciaire ou de bénéficiaire, dans les conditions prévues au titre XIV du livre III du code civil.

Sous-section 2 : Représentant permanent

Article D. 561-3-1

I. - Conformément aux dispositions du deuxième alinéa du VI de l'article L. 561-3, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut exiger d'un établissement mentionné au premier alinéa du VI de ce même article que la fonction de représentant permanent soit exercée par une personne spécialement désignée à cet effet et à l'exclusion de toutes autres activités exercées pour le compte de cet établissement, dans les cas suivants :

1° Lorsque le montant des opérations effectuées dans le cadre de services de paiement fournis en France, sur la dernière année civile, par des agents agissant pour le compte de l'établissement, excède 3 000 000 € ;

2° Lorsque le montant de monnaie électronique mise en circulation, y compris par rechargement, en France, sur la dernière année civile, par l'intermédiaire de personnes en vue de distribuer pour le compte de l'établissement la monnaie électronique dépasse 5 000 000 € ;

3° Dans le cas où aucun des seuils mentionnés aux 1° et 2° n'est atteint, lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution constate que l'application du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme mentionné à l'article L. 561-32 mis en œuvre en France par l'établissement présente des insuffisances. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution peut notamment fonder son constat sur des informations communiquées par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'établissement ou d'une autorité compétente nationale.

II. - Pour tout établissement de monnaie électronique mentionné au premier alinéa du VI de l'article L. 561-3 qui fournit des services de paiement, la désignation d'un représentant permanent peut être exigée dès lors que l'un des deux seuils mentionnés au 1° et au 2° du I est franchi.

III. - Les établissements mentionnés au premier alinéa du VI de l'article L. 561-3 adressent au secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel, dans les trois mois qui suivent la fin de l'année civile, une déclaration statistique indiquant le montant :

1° Des opérations de services de paiement réalisées en France par des agents agissant pour le compte de ces établissements sur le territoire français ;

2° De monnaie électronique mise en circulation, y compris par rechargement, par l'intermédiaire de personnes en vue de distribuer pour le compte de ces établissements la monnaie électronique sur le territoire français.

Ces établissements communiquent dans les meilleurs délais au service mentionné à l'article L. 561-23 ainsi qu'à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution les coordonnées du représentant permanent désigné ainsi que le nom du représentant légal si le représentant permanent est une personne morale.

Sous-section 3 : Activité financière accessoire

Article R. 561-4

Constitue, pour l'application de l'article L. 561-4, une activité financière accessoire l'activité d'intermédiation en assurance lorsqu'elle satisfait à l'ensemble des conditions suivantes :

1° Elle consiste uniquement à présenter, proposer ou aider à conclure des contrats relatifs à des produits d'assurance qui ne sont que le complément du produit ou du service fourni dans le cadre de l'activité principale ;

2° Elle ne dépasse pas 5 % du chiffre d'affaires total de la personne concernée, selon les comptes établis pour le dernier exercice comptable ; 3° Le montant de la prime annuelle par contrat et par client ne dépasse pas 1 000 euros ;

4° Le montant du chiffre d'affaires annuel de cette activité ne dépasse pas 50 000 euros, qu'il s'agisse de l'assurance vie ou de l'assurance dommages, selon les comptes établis pour le dernier exercice comptable.

Section 3 : Obligations de vigilance à l'égard de la clientèle

Sous-section 1 : Identification du client

Article R. 561-5

Pour l'application des I et II de l'article L. 561-5, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 vérifient l'identité du client et, le cas échéant, l'identité et les pouvoirs des personnes agissant pour le compte de celui-ci, dans les conditions suivantes :

1° Lorsque le client est une personne physique, par la présentation d'un document officiel en cours de validité comportant sa photographie. Les mentions à relever et conserver sont les nom, prénoms, date et lieu de naissance de la personne, ainsi que la nature, les date et lieu de délivrance du document et les nom et qualité de l'autorité ou de la personne qui a délivré le document et, le cas échéant, l'a authentifié ;

2° Lorsque le client est une personne morale, par la communication de l'original ou de la copie de tout acte ou extrait de registre officiel datant de moins de trois mois constatant la dénomination, la forme juridique, l'adresse du siège social et l'identité des associés et dirigeants sociaux mentionnés aux 1° et 2° de l'article R. 123-54 du code de commerce ou de leurs équivalents en droit étranger ;

3° Lorsque la vérification de l'identité ne peut avoir lieu en présence de la personne physique ou du représentant de la personne morale, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en œuvre, en application des dispositions du 1° de l'article L. 561-10, des mesures de vigilance complémentaires, parmi celles prévues à l'article R. 561-20.

Article R. 561-6

Il peut n'être procédé à la vérification de l'identité du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif, en application du II de l'article L. 561-5, que pendant l'établissement de la relation d'affaires, dans les conditions suivantes :

1° En cas d'ouverture d'un compte, la vérification de l'identité a lieu au plus tard avant la réalisation de la première opération sur ce compte ;

2° En cas de conclusion d'un contrat, la vérification de l'identité a lieu au plus tard au moment de cette conclusion ou avant le début de l'opération qui est l'objet du contrat, sous réserve, pour les personnes mentionnées à l'article L. 561-2, d'être en mesure de justifier à l'autorité de contrôle leur décision de ne pas vérifier l'identité de leur client avant d'entrer en relation d'affaires par la nécessité de poursuivre la relation d'affaires déjà engagée et le faible risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ;

3° En cas de souscription d'un contrat d'assurances, la vérification de l'identité du bénéficiaire du contrat a lieu au plus tard au moment du paiement de la prestation au bénéficiaire du contrat ou au moment où celui-ci entend exercer les droits conférés par le contrat ;

4° En cas d'opération liée au financement d'actifs physiques dont la propriété n'est pas transférée ou ne l'est qu'à la cessation de la relation contractuelle, la vérification de l'identité du bénéficiaire du contrat a lieu au plus tard au moment du paiement du premier loyer ou de la première redevance.

Sous-section 2 : Identification du bénéficiaire effectif

Article R. 561-7

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 identifient le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires, le cas échéant, par des moyens adaptés et vérifient les éléments d'identification recueillis sur celui-ci par le recueil de tout document ou justificatif approprié, compte tenu des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. Elles doivent être en mesure de justifier leurs diligences auprès des autorités de contrôle. Elles conservent ces documents ou justificatifs dans les conditions prévues à l'article L. 561-12.

Article R. 561-8

L'obligation, pour une personne mentionnée à l'article L. 561-2, d'identifier le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires est réputée satisfaite lorsque le risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est faible et que le client de cette personne est :

1° Une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, établie ou ayant son siège social en France, dans un autre Etat membre de l'Union européenne, dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

2° Une filiale d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 ayant son siège social dans l'un des Etats mentionnés au 1° et à la condition que la société mère atteste à la fois qu'elle vérifie que sa filiale procède à l'identification du bénéficiaire effectif et qu'elle a accès aux éléments d'identification réunis par sa filiale ;

3° Une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 qui ne satisfait pas aux conditions prévues au 1° ou au 2°, si la personne soumise à l'obligation d'identifier s'assure que son client met en œuvre des procédures d'identification équivalentes à celles qui sont appliquées dans les Etats membres de l'Union européenne et qu'elle a accès aux éléments d'identification des bénéficiaires effectifs.

Toutefois, l'obligation d'identifier le bénéficiaire effectif ne peut être réputée satisfaite si la personne avec laquelle la personne assujettie à cette obligation noue la relation d'affaires est établie ou a son siège social dans un pays qui soit a fait l'objet d'une décision de la Commission européenne constatant qu'il n'impose pas d'obligations d'identification équivalentes à celles des Etats membres de l'Union européenne, soit a été mentionné par une instance internationale intervenant en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme parmi ceux dont la législation ou les pratiques font obstacle à celle-ci ;

4° Un organisme de placements collectifs, une société de gestion ou une société de gestion de portefeuille le représentant, qui sont agréés par l'autorité compétente d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou d'un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9, dès lors que la personne soumise à l'obligation d'identifier s'est assurée de l'existence de cet agrément.

Article R. 561-9

Lorsqu'une société de gestion ou une société de gestion de portefeuille distribue les parts ou actions d'un organisme de placements collectifs par l'intermédiaire d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, qui ne répond pas aux conditions prévues au 1° ou au 2° de l'article R. 561-8, le dépositaire veille à ce que l'organisme de placements collectifs ou, le cas échéant, la société de gestion ou la société de gestion de portefeuille conclue une convention avec cette personne stipulant que cette dernière applique des procédures d'identification équivalentes à celle des Etats membres de l'Union européenne et qu'elle a accès aux éléments d'identification du bénéficiaire effectif.

Sous-section 3 : Identification du client occasionnel

Article R. 561-10

I. - Pour l'application des dispositions de l'article L. 561-5, est considérée comme un client occasionnel toute personne qui s'adresse à l'une des personnes mentionnées à l'article L. 561-2dans le but exclusif de préparer ou de réaliser une opération ponctuelle ou d'être assisté dans la préparation ou la réalisation d'une telle opération, que celle-ci soit réalisée en une seule opération ou en plusieurs opérations apparaissant comme liées entre elles.

II.- Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 sont tenues, même en l'absence de soupçon que l'opération pourrait participer au blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, avant de réaliser l'opération ou de prêter assistance à sa préparation ou sa réalisation, d'identifier leur client occasionnel ainsi que, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de l'opération et de vérifier les éléments de l'identification de ceux-ci, dans les cas suivants :

1° Lorsque le montant de l'opération ou des opérations liées excède 15 000 euros, pour les personnes autres que celles mentionnées aux 7° et 9° du même article ;

2° Lorsque le montant de l'opération ou des opérations liées excède 1 000 euros, pour les personnes mentionnées au 7° du même article ;

3° Par dérogation aux 1° et 2°, quel que soit le montant de l'opération, lorsqu'elles réalisent une opération de transmission de fonds ou une opération de change manuel alors que le client ou son représentant légal n'est pas physiquement présent aux fins de l'identification, ou lorsqu'elles offrent des services de garde des avoirs ;

4° Par dérogation aux 1° et 2°, quel que soit le montant de l'opération, pour les sommes et les opérations mentionnées à l'article L. 561-15.

Article D. 561-10-1

Le seuil mentionné au premier alinéa de l'article L. 561-13 est fixé à 2 000 euros par séance.

Sous-section 4 : Nouvelle identification du client

Article R. 561-11

Lorsque les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ont de bonnes raisons de penser que l'identité de leur client et les éléments d'identification précédemment obtenus ne sont plus exacts ou pertinents, elles procèdent à nouveau à l'identification du client.

Sous-section 5 : Obligations de vigilance constante sur la relation d'affaires

Article R. 561-12

Pour l'application de l'article L. 561-6, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 :

1° Avant d'entrer en relation d'affaires, recueillent et analysent les éléments d'information, parmi ceux figurant sur la liste dressée par un arrêté du ministre chargé de l'économie, nécessaires à la connaissance de leur client ainsi que de l'objet et de la nature de la relation d'affaires, pour évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ;

2° Pendant toute la durée de la relation d'affaires, recueillent, mettent à jour et analysent les éléments d'information, parmi ceux figurant sur une liste dressée par un arrêté du ministre chargé de l'économie, qui permettent de conserver une connaissance appropriée de leur client. La collecte et la conservation de ces informations doivent être réalisées en adéquation avec les objectifs d'évaluation du risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme et de surveillance adaptée à ce risque ;

3° A tout moment, sont en mesure de justifier aux autorités de contrôle l'adéquation des mesures de vigilance qu'elles ont mises en œuvre aux risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présentés par la relation d'affaires.

Sous-section 6 : Mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers

Article R. 561-13

I.- Pour l'application de l'article L. 561-7, le tiers, qui met en œuvre les obligations de vigilance prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, met sans délai à la disposition des personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 les éléments d'information relatifs à l'identité du client ainsi que, le cas échéant, du bénéficiaire effectif et à l'objet et à la nature de la relation d'affaires.

Le tiers leur transmet, à première demande, copie des documents d'identification du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif ainsi que tout document pertinent pour assurer ces diligences.

Une convention peut être signée entre le tiers et les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 pour préciser les modalités de transmission des éléments ainsi recueillis et de contrôle des diligences mises en œuvre.

II.- Les personnes mentionnées au 1° de l'article L. 561-2 peuvent recourir, dans des conditions définies par un arrêté du ministre chargé de l'économie, à des prestataires pour identifier et vérifier l'identité de leur client pour les opérations mentionnées à l'article L. 311-2 du code de la consommation, au 6° de l'article L. 311-2 du code monétaire et financier et au deuxième alinéa de l'article L. 313-1 du même code. Elles demeurent responsables de l'exécution des obligations d'identification.

Sous-section 7 : Obligations lorsqu'il est mis un terme à la relation d'affaires

Article R. 561-14

Lorsqu'une personne mentionnée aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 met un terme à la relation d'affaires avec son client, en application de l'article L. 561-8, elle effectue, le cas échéant, la déclaration prévue à l'article L. 561-15.

Sous-section 8 : Obligations en cas de faible risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme

Article R. 561-15

En application du II de l'article L. 561-9, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ne sont pas soumises aux obligations de vigilance prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, pour autant qu'il n'existe pas de soupçons de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, à l'égard des personnes suivantes :

1° Le client ou, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de la relation d'affaires, lorsqu'il est, soit :

a) Une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie en France, dans un autre Etat membre de l'Union européenne, dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9 ;

b) Une société cotée dont les titres sont admis à la négociation sur au moins un marché réglementé en France ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des exigences de publicité compatibles avec la législation communautaire, figurant sur une liste arrêtée par le ministre chargé de l'économie ;

c) Une autorité publique ou un organisme public, désigné comme tel en vertu du traité sur l'Union européenne, des traités instituant les Communautés, du droit communautaire dérivé, du droit public d'un Etat membre de l'Union européenne ou de tout autre engagement international de la France, et qu'il satisfait aux trois critères suivants :

i) Son identité est accessible au public, transparente et certaine ;

ii) Ses activités, ainsi que ses pratiques comptables, sont transparentes ;

iii) Il est soit responsable devant une institution communautaire ou devant les autorités d'un Etat membre, soit soumis à des procédures appropriées de contrôle de son activité ;

2° Le bénéficiaire effectif des sommes déposées sur les comptes détenus pour le compte de tiers par les notaires, les huissiers de justice ou les membres d'une autre profession juridique indépendante établis en France, dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9, pour autant que les informations relatives à l'identité du bénéficiaire effectif soient mises à la disposition des établissements agissant en qualité de dépositaires pour ces comptes, lorsqu'ils en font la demande.

Article R. 561-16

En application du II de l'article L. 561-9, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 ne sont pas soumises aux obligations de vigilance prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, pour autant qu'il n'existe pas de soupçons de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, lorsque l'opération porte sur les produits suivants :

1° Les contrats d'assurance vie dont la prime annuelle ne dépasse pas 1 000 euros ou dont la prime unique ne dépasse pas 2 500 euros ;

2° Les opérations d'assurance des branches 1 et 2, telles qu'elles sont définies à l'article R. 321-1 du code des assurances, à l'article R. 211-2 du code de la mutualité et à l'article R. 931-2-1 du code de la sécurité sociale, les contrats d'assurance relatifs aux risques mentionnés à l'article 1er de la loi n° 89-1009 du 31 décembre 1989 renforçant les garanties offertes aux personnes assurées contre certains risques et les contrats ayant pour objet la garantie de remboursement d'un emprunt ;

3° Les opérations d'assurance des branches 3 à 18, telles qu'elles sont définies à l'article R. 321-1 du code des assurances, à l'article R. 211-2 du code de la mutualité et à l'article R. 931-2-1 du code de la sécurité sociale et en fonction des montants de primes, fixés par arrêté du ministre chargé de l'économie ;

4° Les contrats d'assurance retraite qui ne comportent pas de clause de rachat ne peuvent être utilisés en garantie et dont la sortie est faite en rente au moment du départ à la retraite, tels ceux mentionnés aux articles L. 132-23, L. 143-1, L. 144-1, L. 144-2 et L. 441-1 du code des assurances, aux articles L. 222-1, L. 222-2 et L. 223-22 du code de la mutualité et aux articles L. 911-1, L. 932-1, L. 932-14 et L. 932-24 du code de la sécurité sociale ;

5° La monnaie électronique ayant vocation à être utilisée uniquement pour l'acquisition de biens ou de services, à l'exclusion des opérations mentionnées au 3° du II de l'article R. 561-10, pour autant que la capacité maximale du support ne soit pas supérieure à 250 euros si le support ne peut pas être rechargé ou, si le support peut être rechargé, pour autant qu'une limite de 2 500 euros soit fixée pour le montant total des opérations sur une année civile. Toutefois, dès qu'une demande de remboursement porte sur un montant unitaire ou sur un montant global d'au moins 1 000 euros au cours de la même année civile, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 sont tenues de respecter les obligations prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6 ;

6° Les financements d'actifs physiques dont la propriété n'est pas transférée au client ou ne peut l'être qu'à la cessation de la relation contractuelle et dont le loyer financier ne dépasse pas 15 000 euros hors taxes par an, que la transaction soit effectuée en une seule opération ou en plusieurs opérations apparaissant comme liées et sous réserve que le remboursement soit effectué exclusivement par un compte ouvert au nom du client auprès d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

7° Les opérations de crédit à la consommation prévues aux articles L. 311-1 et suivants du code de la consommation, pour autant qu'elles ne dépassent pas 4 000 euros et sous réserve que le remboursement de ce crédit soit effectué exclusivement par un compte ouvert au nom du client auprès d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

8° Les sommes versées sur un plan d'épargne d'entreprise en application du livre III de la troisième partie du code du travail, à l'exception des versements volontaires des bénéficiaires d'un plan d'épargne salariale mentionnés à l'article L. 3332-11 du même code, lorsque ces versements dépassent 8 000 euros ou qu'ils ne sont pas effectués à partir d'un compte ouvert au nom du bénéficiaire ou de son employeur auprès d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

9° Les sommes versées sur un plan d'épargne pour la retraite collectif en application du livre III de la troisième partie du code du travail, à l'exception des versements volontaires des bénéficiaires d'un plan d'épargne salariale mentionnés à l'article L. 3332-11 du même code, lorsque ces versements dépassent 8 000 euros ou qu'ils ne sont pas effectués à partir d'un compte ouvert au nom du bénéficiaire ou de son employeur auprès d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

10° Les comptes-titres aux fins de bénéficier d'une augmentation de capital réservée, d'actions gratuites, d'options de souscription ou d'achat d'actions attribuées conformément aux articles L. 225-177 à L. 225-186-1 du code de commerce et pour autant qu'ils ne dépassent pas une valeur de 15 000 euros.

Article R. 561-16-1

En application du III de l'article L. 561-9, les personnes mentionnées aux 1° et 1° bis de l'article L. 561-2 peuvent, pour autant qu'il n'existe pas de soupçon de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, ne pas vérifier l'identité de leur client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif de la relation d'affaires lorsqu'elles effectuent des prestations de services de paiement en ligne qui satisfont à chacune des conditions suivantes : 1° L'opération porte sur la fourniture à un client, en vue de la réalisation d'opérations de paiement par internet, de l'un des services de paiement prévus aux b et c du 3°, aux b et c du 4° et au 7° du II de l'article L. 314-1 ; 2° Les fonds reçus du client proviennent d'un compte ouvert à son nom auprès d'une autre personne mentionnée aux 1° et 1° bis de l'article L. 561-2 établie ou ayant son siège en France, dans un Etat membre de l'Union européenne, dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou de financement des activités terroristes ;

3° Les fonds sont à destination d'un compte ouvert au nom d'un bénéficiaire auprès d'une autre personne mentionnée aux 1° et 1° bis de l'article L. 561-2 établie ou ayant son siège en France, dans un Etat membre de l'Union européenne, dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux ou de financement des activités terroristes ;

4° L'opération ne dépasse pas le montant unitaire de 250 euros ;

5° Le total des opérations exécutées pour le client au cours des douze mois précédant l'opération ne dépasse pas le montant de 2 500 euros.

Article R. 561-17

I. — Un arrêté du ministre chargé de l'économie fixe la liste des contrats remplissant les conditions prévues au 1° de l'article R. 561-16, les montants de primes des opérations d'assurance des branches 3 à 18 mentionnées aux 2° et 3° du même article ainsi que les autres modalités d'application de cet article.

II. — Pour la mise en œuvre des dérogations prévues aux articles R. 561-15 et R. 561-16, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent, dans chaque cas, des informations suffisantes pour établir si le client ou le produit remplit les conditions requises pour bénéficier de ces dérogations.

Sous-section 9 : Mesures de vigilance complémentaires

Article R. 561-18

I. — Le client mentionné au 2° de l'article L. 561-10, qui est exposé à des risques particuliers en raison de ses fonctions, est une personne résidant dans un pays autre que la France et qui exerce ou a cessé d'exercer depuis moins d'un an l'une des fonctions suivantes :

1° Chef d'Etat, chef de gouvernement, membre d'un gouvernement national ou de la Commission européenne ;

2° Membre d'une assemblée parlementaire nationale ou du Parlement européen ;

3° Membre d'une cour suprême, d'une cour constitutionnelle ou d'une autre haute juridiction dont les décisions ne sont pas, sauf circonstances exceptionnelles, susceptibles de recours ;

4° Membre d'une cour des comptes ;

5° Dirigeant ou membre de l'organe de direction d'une banque centrale ;

6° Ambassadeur, chargé d'affaires, consul général et consul de carrière ;
7° Officier général ou officier supérieur assurant le commandement d'une armée ;

8° Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'une entreprise publique ;
9° Dirigeant d'une institution internationale publique créée par un traité.

II. — Sont considérées comme des personnes connues pour être des membres directs de la famille du client mentionné au 2° de l'article L. 561-10 :

1° Le conjoint ou le concubin notoire ;
2° Le partenaire lié par un pacte civil de solidarité ou par un contrat de partenariat enregistré en vertu d'une loi étrangère ;

3° En ligne directe, les ascendants, descendants et alliés, au premier degré, ainsi que leur conjoint, leur partenaire lié par un pacte civil de solidarité ou par un contrat de partenariat enregistré en vertu d'une loi étrangère.

III. — Sont considérées comme des personnes connues pour être étroitement associées au client mentionné au 2° de l'article L. 561-10 :

1° Toute personne physique identifiée comme étant le bénéficiaire effectif d'une personne morale conjointement avec ce client ;
2° Toute personne physique connue comme entretenant des liens d'affaires étroits avec ce client.

Article R. 561-19

Les produits ou opérations mentionnés au 3° de l'article L. 561-10 sont les bons et titres anonymes ainsi que les opérations portant sur ces bons et titres anonymes.

Article R. 561-20

I. — Avant d'entrer en relation d'affaires, dans les cas prévus aux 1° et 3° de l'article L. 561-10, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent, en sus des mesures prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6, au moins l'une des mesures de vigilance complémentaires suivantes ou deux de ces mesures s'il s'agit de l'ouverture d'un compte :

1° Obtenir une pièce justificative supplémentaire permettant de confirmer l'identité de la personne avec laquelle elles sont en relation d'affaires ;

2° Mettre en œuvre des mesures de vérification et de certification de la copie du document officiel ou de l'extrait de registre officiel mentionné à l'article R. 561-5 par un tiers indépendant de la personne à identifier ;

3° Exiger que le premier paiement des opérations soit effectué en provenance ou à destination d'un compte ouvert au nom du client auprès d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du II de l'article L. 561-9.

4° Obtenir directement une confirmation de l'identité du client de la part d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen. Cette confirmation peut également être obtenue directement d'une personne mentionnée aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établie dans un pays tiers imposant des obligations équivalentes en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et figurant sur la liste prévue au 2° du I de l'article L. 561-9. Pour les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 établies en France, cette confirmation peut également être obtenue directement d'une de leurs filiales ou succursales établies à l'étranger, sous réserve qu'elles justifient auprès de l'autorité de contrôle compétente mentionnée à l'article L. 561-36 que cette filiale ou succursale applique des mesures au moins équivalentes à celles prévues au chapitre Ier du présent titre en matière de vigilance à l'égard du client et de conservation des informations.

II. — Lorsque le client est une personne mentionnée au 2° de l'article L. 561-10 ou le devient au cours de la relation d'affaires, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent l'ensemble des mesures de vigilance complémentaires suivantes, en sus des mesures prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6 :

1° Elles définissent et mettent en œuvre des procédures, adaptées au risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, permettant de déterminer si leur client est une personne mentionnée à l'article R. 561-18 ;

2° La décision de nouer une relation d'affaires avec cette personne ne peut être prise que par un membre de l'organe exécutif ou toute personne habilitée à cet effet par l'organe exécutif ;

3° Elles recherchent, pour l'appréciation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, l'origine du patrimoine et des fonds impliqués dans la relation d'affaires ou la transaction.

III. - A. - Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 définissent et mettent en œuvre des procédures leur permettant de déterminer si l'opération qu'elles exécutent est au nombre de celles qui sont mentionnées au 4° de l'article L. 561-10.

B. - Lorsqu'elles exécutent une telle opération, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent les mesures de vigilance complémentaires suivantes :
1° Elles évaluent le niveau de risque de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme que l'opération présente ;

2° Elles appliquent, lorsque l'opération présente un niveau élevé de risque de blanchiment des capitaux ou de financement du terrorisme, chacune des mesures suivantes :

a) La décision de nouer ou de maintenir la relation d'affaires ne peut être prise que par un membre de l'organe exécutif ou toute personne habilitée à cet effet par l'organe exécutif si le client est domicilié, enregistré ou établi dans un Etat ou territoire mentionné au VI de l'article L. 561-15 ;

b) Elles recueillent des éléments d'informations complémentaires relatifs à la connaissance de leur client ainsi qu'à l'objet et à la nature de la relation d'affaires ;

c) Elles renforcent la fréquence de mise à jour des éléments nécessaires à la connaissance de leur client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif de la relation d'affaires ;

d) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, les modalités de suivi des opérations doivent être définies par le responsable mentionné au 1° du I de l'article R. 561-38. Ce dernier s'assure de leur mise en œuvre.

C. - Les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 peuvent ne pas appliquer les mesures de vigilance complémentaires mentionnées au 2° du B lorsque les opérations mentionnées au 4° de l'article L. 561-10 proviennent ou sont à destination d'une de leurs filiales ou succursales établie à l'étranger, sous réserve qu'elles justifient auprès de l'autorité de contrôle compétente mentionnée à l'article L. 561-36 que cette filiale ou succursale applique des mesures au moins équivalentes à celles prévues au chapitre Ier du présent titre en matière de vigilance à l'égard du client et de conservation des informations.

Sous-section 10 : Mesures de vigilance renforcée

Article R. 561-21

Lorsqu'elles concluent une convention pour offrir un service de correspondant bancaire, d'encaissement ou d'escompte de chèques ou nouer une relation d'affaires en vue de la distribution d'instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 avec des organismes financiers mentionnés à l'article L. 561-10-1, les personnes assujetties mentionnées à ce dernier article :
1° Recueillent sur l'établissement cocontractant des informations suffisantes pour connaître la nature de ses activités et pour apprécier, sur la base d'informations accessibles au public et exploitables, sa réputation et la qualité de la surveillance dont il fait l'objet ;

2° Evaluent le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme mis en place par l'établissement cocontractant ;

3° S'assurent que la décision de nouer une relation d'affaires avec l'établissement cocontractant est prise par un membre de l'organe exécutif ou toute personne habilitée à cet effet par l'organe exécutif ;

4° Prévoient dans la convention de correspondant bancaire ou de distribution des instruments financiers les modalités de transmission des informations à la demande de l'établissement assujetti ;

5° S'assurent, lorsqu'elles accueillent, dans le cadre des services de correspondance bancaire, des comptes de correspondant qui sont utilisés directement par des tiers indépendants pour l'exécution d'opérations pour leur propre compte, que l'établissement de crédit cocontractant a vérifié l'identité des clients ayant un accès direct à ces comptes de correspondant et a mis en œuvre à l'égard de ces clients des mesures de vigilance conformes à celles prévues aux articles L. 561-5 et L. 561-6.

Article R. 561-22

Les résultats de l'examen renforcé prescrit à l'article L. 561-10-2 sont consignés par écrit et conservés selon les modalités prévues à l'article L. 561-12.

Section 4 : Obligations de déclaration

Sous-section 1 : Désignation d'un déclarant et d'un correspondant

Article R. 561-23

I. — Les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 communiquent au service mentionné à l'article R. 561-33 et à leur autorité de contrôle désignée à l'article L. 561-36 l'identité de leurs dirigeants ou préposés habilités à procéder aux déclarations prescrites à l'article L. 561-15.

Pour les autres personnes mentionnées à l'article L. 561-2, la communication de l'identité et de la qualité de la personne habilitée à procéder à cette déclaration est effectuée par un document distinct, joint à l'appui de la première déclaration transmise au service mentionné à l'article R. 561-33 en application de l'article L. 561-15.

II. — Tout changement concernant les personnes habilitées en application du I, qui répondent à l'appellation de déclarant, doit être porté, sans délai, à la connaissance de ce service et de leur autorité de contrôle, le cas échéant.

III. — Tout dirigeant d'une personne morale mentionnée à l'article L. 561-2 ou préposé de cette personne morale peut prendre l'initiative de déclarer lui-même au service mentionné à l'article R. 561-33, dans des cas exceptionnels, en raison notamment de l'urgence, une opération lui paraissant devoir l'être en application de l'article L. 561-15. Cette déclaration est confirmée, dans les meilleurs délais, par la personne habilitée.

IV. — Les personnes mentionnées aux 12° et 13° de l'article L. 561-2 s'acquittent personnellement de l'obligation de déclaration mentionnée à l'article L. 561-15, quelles que soient les modalités de leur exercice professionnel.

Article R. 561-24

Les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2 communiquent au service mentionné à l'article R. 561-33 et à leur autorité de contrôle désignée à l'article L. 561-36 l'identité de leurs dirigeants ou préposés, chargés de répondre aux demandes de ce service et de cette autorité et d'assurer la diffusion aux membres concernés du personnel des informations, avis ou recommandations de caractère général qui en émanent.

Les autres personnes mentionnées à l'article L. 561-2 procèdent à cette même désignation auprès de ce service dans le document distinct mentionné au deuxième alinéa du I de l'article R. 561-23 accompagnant la première déclaration mentionnée à l'article L. 561-15. Tout changement concernant les personnes ainsi désignées, qui répondent à l'appellation de correspondant, doit être porté, sans délai, à la connaissance du service et de leur autorité de contrôle.

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 veillent à ce que les fonctions de correspondant soient assurées avec la continuité nécessaire pour être en mesure de répondre, dans les délais impartis, aux demandes du service mentionné à l'article R. 561-33.

Article R. 561-25

Les commissaires aux comptes, les experts-comptables, les notaires, les huissiers de justice, les administrateurs judiciaires, les mandataires judiciaires, les avocats lorsqu'ils agissent en qualité de fiduciaires et les commissaires-priseurs judiciaires sont chargés, à titre individuel, quelles que soient les modalités de leur exercice professionnel, de répondre à toute demande émanant du service mentionné à l'article R. 561-33 et de recevoir les accusés de réception des déclarations faites par l'organisme en application des dispositions de l'article L. 561-15.

Article R. 561-26

Pour les avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation et les avocats, sauf lorsqu'ils agissent en qualité de fiduciaires, la personne chargée de répondre à toute demande émanant du service mentionné à l'article R. 561-33 et de recevoir les accusés de réception des déclarations faites par l'organisme en application des dispositions de l'article L. 561-15 est, selon les cas, avec faculté de délégation pour chacun d'entre eux, le président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou le bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit.

Ces autorités transmettent la demande ou l'accusé de réception immédiatement au professionnel concerné. Toutefois, la transmission de l'accusé de réception n'a pas lieu si le professionnel a indiqué expressément ne pas vouloir en être destinataire.

Article R. 561-27

Les correspondants et déclarants désignés par la même personne mentionnée à l'article L. 561-2 se communiquent les informations portées à leur connaissance par le service mentionné à l'article R. 561-33 et se tiennent informés des demandes qui en émanent.

Article R561-28

Les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2, les compagnies financières holding et les compagnies financières holding mixtes établies en France ou intervenant en libre prestation de services dans les conditions définies à l'article L. 511-24, qui appartiennent à un même groupe, tel que défini au III de l'article L. 511-20, à l'article L. 356-1 du code des assurances, peuvent convenir, en accord avec l'entreprise mère, d'une désignation conjointe, pour l'application des articles R. 561-23 et R. 561-24 et sous réserve que les personnes ainsi habilitées exercent leurs fonctions en France. Dans ce cas, le groupe communique l'identité de ces personnes au service mentionné à l'article R. 561-33 et à chaque autorité de contrôle concernée.

Article R. 561-29

Les personnes mentionnées aux 1° à 6° de l'article L. 561-2 appartenant à un groupe échangent les informations nécessaires à la vigilance dans le groupe en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, y compris pour les informations relatives à la clientèle dans les conditions prévues par l'article L. 561-34, avec les organismes financiers filiales établis en France et, si le droit qui leur est applicable le permet, avec les entités étrangères. Ces personnes définissent également des procédures coordonnées permettant d'assurer, dans les entités étrangères du groupe, un niveau de vigilance au moins équivalent à celui imposé en France, sauf si le droit de l'Etat où ces entités sont implantées y fait obstacle. Dans ce dernier cas, les personnes mentionnées aux 1° à 6° informent de cette situation le service mentionné à l'article R. 561-33 et l'autorité de contrôle concernée, en application de l'article L. 561-34.

Article R. 561-30

Les personnes mentionnées au 1° de l'article L. 561-2 et affiliées à un organe central peuvent, avec l'accord de celui-ci, désigner, pour l'application des articles R. 561-23 et R. 561-24, une ou plusieurs personnes spécialement habilitées à cet effet dans un autre établissement assujetti appartenant au même réseau et sous réserve que ces dernières exercent leurs fonctions en France.

Sous-section 2 : Contenu et transmission des déclarations

Article R. 561-31

I. - Lorsqu'elle est établie par écrit, la déclaration mentionnée à l'article L. 561-15 est effectuée au moyen d'un formulaire dont les mentions sont fixées par arrêté du ministre chargé de l'économie.

Cette déclaration, dactylographiée et dûment signée, est transmise au service mentionné à l'article R. 561-33 selon des modalités définies par arrêté du ministre chargé de l'économie. Cet arrêté peut prévoir l'obligation, pour tout ou partie des personnes mentionnées à l'article L. 561-2, d'effectuer la déclaration par voie électronique au moyen d'une application informatique spéciale accessible par le réseau internet.

II. - Lorsqu'elle est effectuée verbalement, la déclaration est recueillie par le service mentionné à l'article R. 561-33 en présence du déclarant désigné conformément aux dispositions du I de l'article R. 561-23.

III.- Dans tous les cas, la déclaration comporte les renseignements et éléments d'information suivants :

1° La profession exercée par la personne qui effectue la déclaration par référence aux catégories mentionnées à l'article L. 561-2 ;
2° Les éléments d'identification et les coordonnées professionnelles du déclarant désigné conformément aux dispositions du I de l'article R. 561-23 ;
3° Le cas de déclaration par référence aux cas mentionnés aux I, II et V de l'article L. 561-15 ;
4° Les éléments d'identification du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif de l'opération qui fait l'objet de la déclaration ainsi que, dans le cas où une relation d'affaires a été nouée avec le client, l'objet et la nature de cette relation ;
5° Un descriptif de l'opération et les éléments d'analyse qui ont conduit à effectuer la déclaration ;
6° Lorsque l'opération n'a pas encore été exécutée, son délai d'exécution.

IV. - La déclaration est accompagnée, le cas échéant, de toute pièce utile à son exploitation par le service mentionné à l'article R. 561-33.

V. - Lorsque le service mentionné à l'article R. 561-33 constate qu'une déclaration ne satisfait pas à l'une des conditions prévues aux I, II et III, il invite le déclarant à la régulariser dans le délai d'un mois en l'informant qu'à défaut de régularisation celle-ci ne pourra être prise en compte pour l'application des dispositions des I à IV de l'article L. 561-22.

A défaut de régularisation dans ce délai, le service notifie au déclarant une décision d'irrecevabilité selon des modalités définies par arrêté du ministre chargé de l'économie.

Article D. 561-31-1

Les informations relatives aux opérations mentionnées au 6° du II de l'article L. 314-1 effectuées à partir d'un versement d'espèces ou au moyen de monnaie électronique et adressées au service mentionné à l'article R. 561-33, en application de l'article L. 561-15-1, doivent comporter les éléments d'identification et les coordonnées des personnes habilitées conformément aux dispositions de l'article R. 561-23, les éléments d'identification du client, le type, la référence et la date de l'opération ainsi que son montant, la désignation de l'établissement de contrepartie et de son client.

Les seuils à partir desquels ces informations sont requises sont fixés à :

1° 1 000 € par opération ;

2° 2 000 € cumulés par client sur un mois calendaire.

Les informations relatives à l'ensemble de ces opérations sont adressées par les personnes mentionnées à l'article L. 561-15-1 au service mentionné à l'article R. 561-33, au plus tard dans les trente jours suivant le mois où l'opération a été payée. Elles sont communiquées selon le mode de transmission prévu au I de l'article R. 561-31. En cas d'indisponibilité de ce dispositif de transmission ou en cas d'urgence particulière ne permettant pas son utilisation par les personnes mentionnées à l'article L. 561-15-1, ces informations sont adressées sur support numérique dans un format compatible avec ce dispositif.

Article R. 561-32

La transmission de la déclaration prévue au premier alinéa de l'article L. 561-17 et celle des pièces communiquées en application du II de l'article L. 561-26 sont effectuées dans le délai maximum de huit jours francs à compter de leur réception par l'autorité destinataire, dès lors que les conditions fixées à l'article L. 561-3 sont remplies.

Article D. 561-32-1

I. - La déclaration prévue au II de l'article L. 561-15 du code monétaire et financier est effectuée par les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 du même code en fonction de la spécificité de leur profession, conformément aux obligations de vigilance exercées sur leur clientèle et au regard des pièces et documents qu'elles réunissent à cet effet.

II. - Les critères mentionnés au II de l'article L. 561-15 sont les suivants :

1° L'utilisation de sociétés écran, dont l'activité n'est pas cohérente avec l'objet social ou ayant leur siège social dans un Etat ou un territoire qui n'a pas conclu avec la France une convention fiscale permettant l'accès aux informations bancaires, identifié à partir d'une liste publiée par l'administration fiscale, ou à l'adresse privée d'un des bénéficiaires de l'opération suspecte ou chez un domiciliataire au sens de l'article L. 123-11 du code de commerce ;

2° La réalisation d'opérations financières par des sociétés dans lesquelles sont intervenus des changements statutaires fréquents non justifiés par la situation économique de l'entreprise ;

3° Le recours à l'interposition de personnes physiques n'intervenant qu'en apparence pour le compte de sociétés ou de particuliers impliqués dans des opérations financières ;

4° La réalisation d'opérations financières incohérentes au regard des activités habituelles de l'entreprise ou d'opérations suspectes dans des secteurs sensibles aux fraudes à la TVA de type carrousel, tels que les secteurs de l'informatique, de la téléphonie, du matériel électronique, du matériel électroménager, de la hi-fi et de la vidéo ;

5° La progression forte et inexpliquée, sur une courte période, des sommes créditées sur les comptes nouvellement ouverts ou jusque-là peu actifs ou inactifs, liée le cas échéant à une augmentation importante du nombre et du volume des opérations ou au recours à des sociétés en sommeil ou peu actives dans lesquelles ont pu intervenir des changements statutaires récents ;

6° La constatation d'anomalies dans les factures ou les bons de commande lorsqu'ils sont présentés comme justification des opérations financières, telles que l'absence du numéro d'immatriculation au registre du commerce et des sociétés, du numéro SIREN, du numéro de TVA, de numéro de facture, d'adresse ou de dates ;

7° Le recours inexpliqué à des comptes utilisés comme des comptes de passage ou par lesquels transitent de multiples opérations tant au débit qu'au crédit, alors que les soldes des comptes sont souvent proches de zéro ;

8° Le retrait fréquent d'espèces d'un compte professionnel ou leur dépôt sur un tel compte non justifié par le niveau ou la nature de l'activité économique ;

9° La difficulté d'identifier les bénéficiaires effectifs et les liens entre l'origine et la destination des fonds en raison de l'utilisation de comptes intermédiaires ou de comptes de professionnels non financiers comme comptes de passage, ou du recours à des structures sociétaires complexes et à des montages juridiques et financiers rendant peu transparents les mécanismes de gestion et d'administration ;

10° Les opérations financières internationales sans cause juridique ou économique apparente se limitant le plus souvent à de simples transits de fonds en provenance ou à destination de l'étranger notamment lorsqu'elles sont réalisées avec des Etats ou des territoires visés au 1° ;

11° Le refus du client de produire des pièces justificatives quant à la provenance des fonds reçus ou quant aux motifs avancés des paiements, ou l'impossibilité de produire ces pièces ;

12° Le transfert de fonds vers un pays étranger suivi de leur rapatriement sous la forme de prêts ;

13° L'organisation de l'insolvabilité par la vente rapide d'actifs à des personnes physiques ou morales liées ou à des conditions qui traduisent un déséquilibre manifeste et injustifié des termes de la vente ;

14° L'utilisation régulière par des personnes physiques domiciliées et ayant une activité en France de comptes détenus par des sociétés étrangères ;

15° Le dépôt par un particulier de fonds sans rapport avec son activité ou sa situation patrimoniale connues ;

16° la réalisation d'une transaction immobilière à un prix manifestement sous-évalué.

Section 5 : La cellule de renseignement financier nationale

Article R. 561-33

Le service à compétence nationale TRACFIN (traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins), prévu à l'article L. 561-23, est rattaché au ministre chargé de l'économie et au ministre chargé du budget et a pour missions de :

1° Recevoir et traiter, dans les conditions prévues par la législation en vigueur, les déclarations prescrites à l'article L. 561-15 ainsi que les autres informations prévues au chapitre Ier du titre VI du livre V de la partie législative du présent code ;

2° Recueillir, traiter et diffuser le renseignement relatif aux infractions mentionnées à l'article L. 561-15 ;

3° Animer et coordonner, en tant que de besoin, aux niveaux national et international, les moyens d'investigation dont disposent les administrations ou services relevant du ministre chargé de l'économie et du ministre chargé du budget, ainsi que les organismes qui y sont rattachés, pour la recherche des infractions mentionnées à l'article L. 561-15 ;

4° Participer à l'étude des mesures à mettre en œuvre pour faire échec aux circuits financiers clandestins, au blanchiment de capitaux et au financement du terrorisme ;

5° Développer, en relation avec les directions concernées relevant du ministre chargé de l'économie et du ministre chargé du budget, l'action internationale de lutte contre les circuits financiers clandestins, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article R. 561-34

I. — Le service à compétence nationale TRACFIN est dirigé par un directeur et un directeur adjoint, assistés par un conseiller juridique, magistrat de l'ordre judiciaire en position de détachement. Ils sont nommés par arrêté conjoint du ministre chargé de l'économie et du ministre chargé du budget.

Le service comprend un département de l'analyse, du renseignement et de l'information, en charge du recueil et de l'analyse des déclarations et informations reçues par le service, des relations avec les professions assujetties, les autorités de contrôle et les administrations et des échanges d'informations avec les cellules de renseignement financier étrangères et les organisations internationales, un département des enquêtes, qui procède aux investigations approfondies sur les flux financiers dont il est saisi, un département des affaires administratives et financières et une cellule en charge de la lutte contre le financement du terrorisme.

II. — La transmission par le service d'informations en application des dispositions du II de l'article L. 561-29, des I et II de l'article L. 561-30 et de l'article L. 561-31 est faite par écrit, sous la signature du directeur, du directeur adjoint ou d'agents du service spécialement désignés à cette fin par le directeur.

La note d'information prévue au troisième alinéa du II de l'article L. 561-23 est transmise au procureur de la République dans les conditions prévues au premier alinéa. Sauf urgence, elle est accompagnée de l'avis donné au directeur du service par le conseiller juridique et qui porte sur la caractérisation des faits.

Article R. 561-35

I. - Peuvent seuls être affectés au service TRACFIN, après avoir été préalablement habilités, les agents publics et les agents mis à disposition en application de l'article 13 du décret n° 85-986 du 16 septembre 1985 relatif au régime particulier de certaines positions des fonctionnaires de l'Etat et à certaines modalités de mise à disposition et de cessation définitive de fonctions.

II. — Les agents affectés au service TRACFIN ou travaillant sous l'autorité de ce service sont, si nécessaire, habilités conformément à la réglementation en vigueur relative à la protection des secrets de la défense nationale.

III. — Les habilitations prévues au I et II sont délivrées aux agents par le ministre chargé de l'économie.

Article R. 561-36

I. — Le service TRACFIN notifie par écrit, directement et par tout moyen, auprès de la personne désignée en application du I de l'article R. 561-23, son opposition à la réalisation d'une transaction.

II. — Pour l'avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation et l'avocat, sauf lorsqu'il agit en qualité de fiduciaire, la notification est faite, dans les mêmes conditions qu'au I, selon le cas, au président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou au bâtonnier de l'ordre auprès duquel l'avocat est inscrit. Ces autorités transmettent sans délai la notification de l'opposition à la personne concernée.

III. — La requête du service TRACFIN auprès du président du tribunal de grande instance de Paris est dispensée, par dérogation à l'article 813 du code de procédure civile, de l'obligation de présentation par un avocat ou par un officier public ou ministériel.

Article R. 561-37

I. — Pour l'application du premier alinéa du I de l'article L. 561-28, le service TRACFIN informe, par écrit et par tout moyen, la personne désignée en application du I de l'article R. 561-23 de la transmission au procureur de la République de la note d'information mentionnée au II de l'article L. 561-23, dans un délai de quinze jours à compter de cette transmission.

II. — Pour l'application du deuxième alinéa du I de l'article L. 561-28, le service informe le président de l'ordre des avocats au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation ou le bâtonnier de l'ordre des avocats de la transmission de la déclaration au procureur de la République, dans les mêmes conditions qu'au I du présent article.

Ces autorités transmettent cette information, sans délai, à la personne concernée.

Section 6 : Procédures et contrôle interne

Article R. 561-38

I. — Pour l'application de l'article L. 561-32, les personnes mentionnées aux 1° à 7° de l'article L. 561-2, à l'exception de celles sur lesquelles l'Autorité des marchés financiers exerce un pouvoir de contrôle et de sanction en vertu du 2° du I de l'article L. 561-36 :

1° Désignent un membre de la direction comme responsable de la mise en œuvre du dispositif prévu à l'article L. 561-32 ;

2° Elaborent une classification des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme présentés par leurs activités, selon le degré d'exposition à ces risques apprécié en fonction notamment de la nature des produits ou des services offerts, des conditions des transactions proposées, des canaux de distribution utilisés ainsi que des caractéristiques des clients ;

3° Déterminent, si besoin est, un profil de la relation d'affaires avec le client, permettant de détecter des anomalies dans cette relation, au regard des risques de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme ;

4° Définissent les procédures à appliquer pour le contrôle des risques, la mise en œuvre des mesures de vigilance relatives à la clientèle, la conservation des pièces, la détection des transactions inhabituelles ou suspectes et le respect de l'obligation de déclaration au service TRACFIN ;

5° Mettent en œuvre des procédures de contrôle, périodique et permanent, des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ;

6° Prennent en compte, dans le recrutement de leur personnel, selon le niveau des responsabilités exercées, les risques au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Un arrêté du ministre chargé de l'économie précise les modalités de mise en œuvre de ces procédures et de ces mesures de contrôle interne.

II. — Les intermédiaires d'assurances assujettis aux obligations de vigilance et de déclaration en vertu du 2° de l'article L. 561-2 et les personnes mentionnées au 5° du même article ne mettent en œuvre les procédures et mesures prévues au I que si elles sont compatibles avec leur statut, leurs missions et leur niveau d'activité et dans des conditions définies par un arrêté du ministre chargé de l'économie.

III. — Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 autres que celles mentionnées au I et au II du présent article mettent en œuvre les procédures et les mesures de contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme définies par leurs autorités de contrôle.

Section 7 : Contrôle du respect des obligations et Commission nationale des sanctions

Sous-section 1 : Contrôle du respect des obligations par les personnes mentionnées aux 8°, 9° et 15° de l'article L. 561-2

Article R. 561-39

Les inspections de contrôle du respect par les personnes mentionnées au 9° de l'article L. 561-2 des obligations prévues aux chapitres Ier et II du titre VI du livre V de la partie législative du présent code sont conduites par des agents de la police nationale chargés de la police des jeux, spécialement habilités par arrêté du ministre de l'intérieur.

Article R. 561-40

Les inspections de contrôle du respect par les personnes mentionnées au 15° de l'article L. 561-2 des obligations prévues aux chapitres Ier et II du titre VI du livre V de la partie législative du présent code sont conduites par des agents désignés par l'autorité administrative chargée de la concurrence et de la consommation, ayant au moins le grade de contrôleur, spécialement habilités par arrêté du ministre chargé de l'économie.
Les inspections réalisées, pour le contrôle du respect des mêmes obligations par les personnes mentionnées au 8° de l'article L. 561-2, sont conduites par les mêmes agents et dans les conditions définies à l'article L. 141-1 du code de la consommation.

Article R. 561-41

Les agents habilités pour conduire les inspections prêtent serment devant le tribunal de grande instance de leur résidence administrative.
La formule du serment est la suivante :
"Je jure et promets de bien et loyalement remplir mes fonctions et d'observer en tout les devoirs qu'elles m'imposent. Je jure également de ne rien révéler ou utiliser de ce qui sera porté à ma connaissance à l'occasion de l'exercice de mes fonctions."

Article R. 561-42

Les documents, renseignements et justifications nécessaires aux agents pour l'exercice de leur mission d'inspection leur sont communiqués sur simple demande.

Sous-section 2 : La Commission nationale des sanctions

Article R. 561-43

I. - Les quatre personnalités qualifiées, membres de la Commission nationale des sanctions, et leurs suppléants sont nommés par décret pris sur le rapport du ministre chargé de l'économie, après avis du garde des sceaux, ministre de la justice, et du ministre de l'intérieur.

Article R. 561-44

Le président de la Commission nationale des sanctions convoque ses séances.
La commission ne peut délibérer que si cinq au moins de ses membres, titulaires ou suppléants, sont présents.

Article R. 561-45

Le secrétariat général de la Commission nationale des sanctions est assuré par un secrétaire général assisté, le cas échéant, par un secrétaire général adjoint, désignés, sur proposition du président de la commission, par arrêté conjoint du ministre chargé de l'économie et du ministre de l'intérieur.

Le secrétaire général instruit les affaires soumises à l'examen de la commission et assure le suivi de l'exécution de ses décisions.

Il dirige le personnel de la commission, mis à disposition de celle-ci par le ministre chargé de l'économie ou le ministre de l'intérieur, avec l'accord du président de la commission.

Article R. 561-46

Le président, les membres de la Commission nationale des sanctions et leurs suppléants perçoivent une indemnité par séance de la commission à laquelle ils participent. Le taux de l'indemnité ainsi que le plafond annuel des indemnités sont fixés par arrêté des ministres chargés de l'économie et du budget.

Article R. 561-47

I. - Lorsque la Commission nationale des sanctions est saisie, en application de l'article L. 561-38, sur le fondement d'un rapport de contrôle établi dans les conditions prévues aux articles R. 561-39 et R. 561-40, la notification des griefs prévue à l'article L. 561-41 est faite, par les soins du secrétaire général, par lettre recommandée avec demande d'accusé de réception. Elle est accompagnée d'une copie du rapport de contrôle.

II. - La personne mise en cause adresse ses observations écrites à la commission dans un délai de trente jours à compter de la réception de la lettre recommandée lui notifiant les griefs. La notification mentionne ce délai et précise que l'intéressé peut prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès de la commission et, à cette fin, se faire assister ou représenter par la personne de son choix.

Article R. 561-48

Le président de la Commission nationale des sanctions convoque la personne mise en cause pour l'entendre, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, dans un délai qui ne peut être inférieur à quinze jours à compter de l'expiration du délai mentionné au II de l'article R. 561-47. La personne entendue peut se faire assister par son conseil.

Article R. 561-49

I. - La composition de la Commission nationale des sanctions est communiquée à la personne mise en cause, qui peut demander la récusation de l'un de ses membres, s'il existe une raison sérieuse de douter de l'impartialité de celui-ci.

La demande de récusation est déposée au secrétariat général, par la personne mise en cause ou son mandataire, dans un délai de huit jours à compter de la découverte du motif de récusation. La demande doit, à peine d'irrecevabilité, viser nominativement le membre concerné de la commission, indiquer avec précision les motifs de la récusation et être accompagnée des pièces propres à la justifier.

Il est délivré récépissé de la demande.

II. - Le membre de la commission qui fait l'objet de la demande de récusation reçoit copie de celle-ci. Dans les huit jours de cette communication, il fait connaître par écrit soit son acquiescement à la récusation, soit les motifs pour lesquels il s'y oppose. S'il acquiesce, la commission statue sur l'affaire litigieuse en son absence.

S'il conteste les motifs de la récusation ou ne répond pas, la demande de récusation est examinée par la commission sans sa participation. Il est alors remplacé par son suppléant.

La commission se prononce sur la demande de récusation par une décision non motivée.

La décision prise par la commission sur la demande de récusation ne peut être contestée devant une juridiction qu'avec la décision de sanction.

Article R. 561-50

La séance de la Commission nationale des sanctions est publique à la demande de la personne mise en cause. Toutefois, le président peut interdire au public l'accès de la salle pendant tout ou partie de la séance pour préserver l'ordre public ou lorsque la publicité est susceptible de porter atteinte au secret des affaires ou à tout autre secret protégé par la loi.

Il est établi un procès-verbal de la séance par le secrétaire de séance, désigné par le président. Le procès-verbal est signé par le président et les membres de la commission, ainsi que par le secrétaire de séance.

La décision, signée par le président et les membres de la commission, est notifiée à la personne concernée dans les meilleurs délais, par lettre recommandée avec demande d'accusé de réception.

Chapitre II : Obligations relatives au gel des avoirs

Article R. 562-1

I. -Lorsqu'une mesure de gel des fonds, instruments financiers et ressources économiques a été prise sur le fondement des articles L. 562-1 ou L. 562-2, le ministre compétent peut autoriser, dans les conditions qu'il juge appropriées, la personne, l'organisme ou l'entité qui en a fait l'objet, sur sa demande, à disposer mensuellement d'une somme d'argent, fixée par le ministre, destinée à couvrir, dans la limite des disponibilités, pour une personne physique, des frais courants du foyer familial ou, pour une personne morale, des frais lui permettant de poursuivre une activité compatible avec les exigences de l'ordre public. La somme peut aussi couvrir des frais d'assistance juridique ou des frais exceptionnels. Les frais doivent être préalablement justifiés.

Le ministre compétent peut également, dans les conditions qu'il juge appropriées, autoriser la personne, l'organisme ou l'entité qui a fait l'objet d'une mesure de gel, sur sa demande, à vendre ou céder des biens sous réserve que le produit tiré de cette vente ou de cette cession soit lui-même gelé.

II.-Le ministre compétent notifie sa décision à la personne, à l'organisme ou à l'entité qui a fait l'objet de la mesure de gel dans un délai de quinze jours à compter de la réception des demandes mentionnées au I. Il informe la personne mentionnée à l'article L. 561-2 de sa décision.

L'absence de notification au demandeur d'une décision dans le délai de quinze jours à compter de la réception de la demande vaut décision de rejet.

III. - Pour l'application du présent article, le ministre compétent est :

- si la mesure de gel a été prise sur le fondement de l'article L. 562-1, le ministre chargé de l'économie conjointement avec le ministre de l'intérieur ;

- si la mesure de gel a été prise sur le fondement de l'article L. 562-2, le ministre chargé de l'économie.

Article R. 562-2

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 qui détiennent ou reçoivent des fonds, des instruments financiers ou des ressources économiques pour le compte d'un client faisant l'objet d'une mesure de gel mettent immédiatement en œuvre cette mesure et en informent sans délai le ministre chargé de l'économie.

Article R. 562-3

I.- Les personnes mentionnées aux 1,1° bis, 1° ter, 5 et 6 de l'article L. 561-2 qui reçoivent l'ordre d'un client, autre qu'une personne relevant des mêmes catégories de cet article, d'exécuter pour son compte un virement hors de France de fonds ou d'instruments financiers au profit d'une personne, d'un organisme ou d'une entité faisant l'objet d'une mesure de gel, suspendent l'exécution de cet ordre et informent sans délai le ministre chargé de l'économie.

Les fonds ou instruments financiers dont le virement a été suspendu sont gelés, sauf si le ministre chargé de l'économie en autorise la restitution au client.

II.- Les personnes mentionnées aux 1,1° bis, 1° ter, 5 et 6 de l'article L. 561-2 qui reçoivent de l'étranger un ordre de virement de fonds ou d'instruments financiers d'une personne, d'un organisme ou d'une entité faisant l'objet d'une mesure de gel au profit d'un client, autre qu'une personne relevant des mêmes catégories de cet article, suspendent l'exécution de cet ordre et informent sans délai le ministre chargé de l'économie.

Toutefois, dans le cas d'un virement en provenance soit d'un pays de l'Union européenne, soit de Saint-Pierre-et-Miquelon, de la Nouvelle-Calédonie, de la Polynésie française ou des îles Wallis et Futuna, soit d'un territoire ou Etat associé au titre de l'article 17 du règlement (CE) n° 1781/2006 du Parlement et du Conseil du 15 novembre 2006 relatif aux informations concernant le donneur d'ordre accompagnant les virements de fonds, l'obligation de suspendre l'ordre de virement ne s'applique pas si les personnes qui l'ont reçu n'ont pas connaissance de l'identité du donneur d'ordre en application du paragraphe 1 de l'article 6 du règlement (CE) susmentionné ou des articles L. 713-4 et L. 713-5 du présent code.

Les fonds ou instruments financiers dont l'ordre de virement a été suspendu sont gelés, sauf si le ministre chargé de l'économie autorise le virement.

Article R. 562-4

Le ministre chargé de l'économie peut autoriser le paiement ou la restitution des fonds, instruments financiers ou ressources économiques faisant l'objet d'une mesure de gel, à une personne non visée par une telle mesure qui lui en fait la demande, si cette personne est titulaire sur ces fonds, instruments financiers ou ressources économiques d'un droit acquis avant la mesure de gel ou si une décision juridictionnelle devenue définitive lui accorde un tel droit, à la suite d'une procédure juridictionnelle engagée avant que cette mesure ait été prononcée.

Article R. 562-5

Les autorisations mentionnées aux articles R. 562-1 à R. 562-4 sont, le cas échéant, subordonnées aux conditions ou accords que les autorités françaises sont tenues de respecter ou d'obtenir en vertu des résolutions adoptées dans le cadre du chapitre VII de la Charte des Nations unies ou des actes pris en application de l'article 15 du traité sur l'Union européenne.

Si l'autorisation est subordonnée à l'accord d'une instance internationale, les délais mentionnés aux mêmes articles sont prolongés des délais nécessaires pour l'obtenir.

Livre VI : Les institutions en matière bancaire et financière

Titre Ier : Les institutions compétentes en matière de réglementation et de contrôle

Chapitre II : L'Autorité de contrôle prudentiel et de resolution

Section 5 : Exercice du contrôle

Article R612-22

Les contrôleurs appelés à exercer une mission de contrôle permanent sont accrédités auprès des personnes soumises à leur contrôle. Ils peuvent à toute époque de l'année vérifier sur pièces et sur place toutes les opérations de ces personnes.

Le secrétaire général peut en outre diligenter des missions de contrôle sur place par lettre de mission précisant l'objet de la mission de contrôle et désignant le ou les contrôleurs qui en sont chargés. Cette lettre est présentée à la personne contrôlée en réponse à toute demande.

Article D612-23

Au moins une fois par an, le secrétaire général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et le directeur général de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes échangent des informations sur les activités de contrôle relatives aux dispositions du code de la consommation.

Article R612-24

I. — Lorsque, pour l'exercice de ses contrôles, le secrétaire général décide de faire appel à des personnes qui n'appartiennent ni à ses services ni à ceux d'une autre autorité compétente mentionnée à l'article L. 612-23, le recours à ces personnes s'inscrit dans le cadre d'un protocole d'accord conclu avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, qui énonce les missions à mener et précise les conditions dans lesquelles elles doivent être exécutées.

Le protocole d'accord comporte une clause stipulant que ces personnes agissent et s'organisent de manière à éviter tout conflit d'intérêts, sont averties des obligations de secret professionnel auquel elles sont soumises, notamment en application des dispositions de l'article L. 612-17, et s'assurent que les informations obtenues dans l'exercice des missions qui leur sont confiées ne sont utilisées que pour l'accomplissement de celles-ci.

Le secrétaire général s'assure que ces personnes ont les capacités nécessaires à l'exécution de toutes leurs missions.

II. — Lorsque le secrétaire général décide de faire appel à d'autres autorités ou corps de contrôle chargés en France de missions complémentaires avec ses propres missions pour effectuer ses contrôles, un protocole d'accord prévoit les conditions dans lesquelles ces missions sont exécutées.

III. — L'autorité peut également faire appel pour l'exercice de ses contrôles à des autorités exerçant dans d'autres Etats des fonctions homologues et à leur personnel. Les conditions d'exécution de ces contrôles peuvent être fixées dans le cadre des accords de coopération prévus par les articles L. 613-20-2 et L. 633-5 et des conventions prévues par l'article L. 632-15, ou par des accords particuliers.

IV. — Pour l'application du II et du III, le secrétaire général veille à ce que le cadre qui s'impose aux personnes en charge des contrôles présente des garanties équivalentes à celui applicable à son propre personnel.

Article R612-25

Nul ne peut effectuer un contrôle s'il a fait l'objet de l'une des condamnations mentionnées au II de l'article L. 500-1 du présent code.

Avant de confier un ordre de mission à l'une des personnes mentionnées au I de l'article R. 612-24, le secrétaire général s'assure que la personne pressentie n'est pas susceptible d'être en conflit d'intérêts avec la personne appelée à être l'objet de la mission de contrôle.A cette fin, la personne pressentie doit informer le secrétaire général de l'ensemble des relations professionnelles qu'elle a eues avec la personne appelée à être l'objet de la mission, au cours des trois années précédentes. Le secrétaire général ne peut lui confier une mission si, au cours de ces trois années, elle a contrôlé ou conseillé la personne concernée dans les domaines liés à l'objet de la mission.

Article R612-26

Les personnes en charge des contrôles peuvent se faire communiquer, vérifier sur pièces et sur place tous les livres, registres, contrats, bordereaux, procès-verbaux, pièces comptables ou documents relatifs à la situation de la personne contrôlée et à toutes les opérations qu'elle pratique. Elles peuvent en obtenir copie, éventuellement sous forme électronique. Elles peuvent effectuer toutes vérifications de caisse et de portefeuille. Elles peuvent procéder à leurs vérifications en ayant accès aux outils et aux données informatiques utilisés par la personne contrôlée.

Les personnes contrôlées doivent mettre à la disposition des personnes en charge des contrôles dans les services du siège ou, à la demande des personnes en charge des contrôles, dans les agences tous les documents nécessaires aux opérations mentionnées à l'alinéa précédent, ainsi que le personnel qualifié pour leur fournir les renseignements qu'ils jugent nécessaires.

Les procès-verbaux mentionnés au deuxième alinéa de l'article L. 612-27 énoncent la nature, la date et le lieu des constatations opérées. Ils sont signés par la personne en charge du contrôle et par la personne contrôlée. En cas de refus de celle-ci, mention en est faite au procès-verbal.

Article R612-27

Pour l'application du sixième alinéa de l'article L. 612-24, la convocation est adressée à l'intéressé selon les modalités prévues à l'article R. 612-9, huit jours au moins avant la date de convocation. Elle rappelle à la personne convoquée qu'elle est en droit de se faire assister des personnes de son choix.

Article R612-28

Lorsqu'une formation du collège de supervision décide d'assortir une injonction du prononcé d'une astreinte, en application de l'article L. 612-25, elle le fait par la même décision. Le montant journalier de l'astreinte ne peut dépasser quinze mille euros.

Cette décision est notifiée à la personne concernée selon les modalités prévues à l'article R. 612-9.

En cas d'inexécution totale ou partielle ou d'exécution tardive, la formation concernée du collège de supervision procède à la liquidation de l'astreinte qu'elle avait prononcée. Le montant de l'astreinte est liquidé en tenant compte du comportement de la personne concernée et des difficultés d'exécution qu'elle a rencontrées. L'astreinte n'est pas liquidée ou n'est liquidée qu'en partie s'il est établi que l'inexécution ou le retard dans l'exécution provient, en tout ou partie, d'une cause étrangère.

Article R612-29

La décision d'extension du contrôle prévue à l'article L. 612-26 est portée à la connaissance de la personne à qui le contrôle est étendu par lettre, adressée selon les modalités prévues à l'article R. 612-9.

Article R612-29-1

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution dispose d'un délai de quatre mois pour statuer sur la demande d'approbation de tout ou partie d'un code de bonne conduite présentée en application de l'article L. 612-29-1. Elle peut, au cours de cette période, décider de porter ce délai à six mois.

Article R.612-29-2

La décision d'approbation prévue à l'article L. 612-29-1 est publiée au Journal officiel de la République française.

Section 6 : Mesures de police administrative

Article R.612-30

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution exige d'une personne la remise pour approbation d'un programme de rétablissement prévu à l'article L. 612-32, cette dernière est tenue de le lui remettre dans un délai d'un mois au maximum.

L'Autorité désigne un contrôleur qui doit être tenu informé en permanence de l'élaboration du programme de rétablissement qu'elle a exigé et de la mise en œuvre des décisions et mesures qu'il contient afin de veiller à son exécution.

Article R.612-30

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution exige d'une entreprise la remise pour approbation d'un programme de formation prévu au V de l'article L. 612-23-1, cette dernière est tenue de le lui remettre dans un délai de quarante-cinq jours.
L'Autorité est tenue régulièrement informée de la mise en œuvre du programme de formation qu'elle a exigé

Article R.612-31

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution place une personne soumise à son contrôle sous surveillance spéciale, elle désigne un contrôleur et détermine la liste, le modèle, la fréquence et les délais de transmission des documents et informations qui doivent être remis à ce dernier.

Article R.612-32

Lorsque l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution suspend, restreint ou interdit temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs d'une personne soumise à son contrôle, en application du 4° de l'article L. 612-33, l'Autorité peut prescrire selon les modalités prévues à l'article R. 612-9 à toute société ou collectivité émettrice ou dépositaire de refuser l'exécution de toute opération portant sur des comptes ou des titres appartenant à la personne en cause, ainsi que le paiement des intérêts et dividendes afférents auxdits titres, ou subordonner l'exécution de ces opérations au visa préalable d'un contrôleur.

L'Autorité peut exiger le dépôt à la Caisse des dépôts et consignations des copies exécutoires de prêts hypothécaires consentis par ladite personne.

L'Autorité peut enfin exiger que tous les fonds, titres et valeurs détenus ou possédés par la personne en cause soient, dans des délais et conditions qu'elle fixe, transférés à la Banque de France pour y être déposés dans un compte bloqué ouvert au nom de la personne contrôlée. Ce compte ne peut être débité sur ordre de son titulaire que sur autorisation expresse de l'Autorité ou de toute personne désignée par elle, et seulement pour un montant déterminé.

Article R.612-33

Les décisions de nomination d'un administrateur provisoire prises en application de l'article L. 612-34 précisent la durée prévisible de la mission confiée ainsi que les conditions de la rémunération mensuelle, qui tiennent compte notamment de la nature et de l'importance de la mission ainsi que de la situation de l'administrateur désigné.

Article R.612-34

I. — 1° Lorsqu'une formation du collège de supervision envisage de prendre l'une des mesures prévues aux articles L. 612-30 à L. 612-34, elle porte à la connaissance de la personne en cause les mesures envisagées et les motifs qui lui paraissent susceptibles de justifier de telles mesures.

2° Lorsque le collège de supervision estime qu'il y a lieu de prendre l'une des mesures prévues aux articles L. 612-30 à L. 612-32, la personne en cause est informée du délai, qui ne peut être inférieur à cinq jours ouvrés à compter de sa réception, dont elle dispose pour faire connaître par écrit ses observations. Avant de statuer, le collège de supervision prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par la personne concernée.

3° Lorsque le collège de supervision estime qu'il y a lieu de prendre l'une des mesures prévues aux articles L. 612-33 et L. 612-34, le représentant légal de la personne concernée est convoqué pour être entendu par le collège de supervision.

La convocation doit lui parvenir cinq jours ouvrés au moins avant la date de la réunion du collège de supervision. Elle précise le délai, qui ne peut être inférieur à cinq jours ouvrés, dont dispose le représentant légal de la personne concernée pour adresser ses observations au collège de supervision. Elle indique que la personne concernée peut se faire assister ou représenter par les personnes de son choix.

4° Si, compte tenu de l'urgence, le collège de supervision s'est prononcé sans procédure contradictoire, l'Autorité engage sans délai la procédure contradictoire décrite au 3. L'autorité statue de façon définitive dans un délai de trois mois.

II. — Les mesures et décisions mentionnées au I sont notifiées par lettre envoyée selon les modalités prévues à l'article R. 612-9.

Article R.612-34

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution communique au moins une fois par an à l'Autorité bancaire européenne les décisions du collège de supervision prises en application des dispositions du quatrième alinéa du I de l'article L. 511-12-1, du cinquième alinéa du I et du II de l'article L. 531-6 et de l'article L. 611-2.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution informe l'Autorité bancaire européenne de la méthode utilisée pour justifier les décisions prises en application du II de l'article L. 511-41-3 et des articles L. 612-32 et L. 612-33.

Section 7 : Pouvoir disciplinaire

Sous-section 1 : Procédure disciplinaire

Article R612-35

I. - La commission des sanctions dispose d'un secrétariat composé de personnels de l'autorité. Ce secrétariat a notamment pour mission d'assister le rapporteur.

II.- En tant que de besoin la commission des sanctions précise, dans son règlement intérieur, les modalités de son fonctionnement qui ne seraient pas définies dans le présent code.

Article R612-36

La notification des griefs informe la personne mise en cause qu'elle peut prendre connaissance et copie des pièces du dossier auprès du secrétariat de la commission des sanctions et se faire assister ou représenter par tout conseil de son choix. La notification des griefs mentionne que toute notification ultérieure serait adressée à la personne mise en cause à l'adresse à laquelle la notification de griefs lui est parvenue, ou, le cas échéant, à la dernière adresse qu'elle aura signalée au secrétariat de la commission par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.
La lettre de notification des griefs est adressée selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9. Elle est transmise simultanément au président de la commission des sanctions.

Article R612-37

Le cas échéant, l'autorité peut informer de l'ouverture de la procédure de sanction :

1° L'entreprise qui contrôle la personne mise en cause au sens du I de l'article L. 511-20 du présent code ou du 1 de l'article L. 356-1 du code des assurances;

2° L'organe central auquel la personne mise en cause est affiliée ;
3° La société de groupe d'assurance, l'union mutualiste de groupe ou la société de groupe assurantiel de protection sociale à laquelle la personne mise en cause est affiliée ou liée.

Article R612-38

I.- Le président de la commission des sanctions désigne un rapporteur parmi les membres de la commission ou, si l'un d'entre eux renonce à participer à tous les stades de la procédure aux travaux de la commission sur les griefs notifiés, parmi leurs suppléants. Le président en informe la personne mise en cause et le représentant du collège de supervision ou du collège de résolution prévu à l'article L. 612-38 selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9.

Le fait pour le rapporteur d'être exclu du délibéré, conformément aux dispositions de l'article L. 612-38 du code monétaire et financier, ne constitue pas, en tant que tel, un motif rendant nécessaire la désignation d'un suppléant.

Selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9, le rapporteur précise à la personne mise en cause le délai dont elle dispose, qui ne peut être inférieur à trente jours francs à compter de la réception de la notification des griefs, pour transmettre au président de la commission des sanctions ses observations écrites sur ces griefs.

Il procède à toute diligence utile et peut en particulier entendre toute personne dont l'audition lui paraît nécessaire. Ses convocations sont adressées selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9. La personne mise en cause peut être entendue à sa demande par le rapporteur.

Il communique les pièces du dossier aux parties, notamment au représentant du collège de supervision ou du collège de résolution mentionné à l'article L. 612-38.

S'il estime que les griefs doivent être complétés ou sont susceptibles d'être notifiés à une ou plusieurs personnes autres que celles mises en cause, le rapporteur saisit le collège de supervision ou le collège de résolution. Le collège de supervision ou le collège de résolution statue sur cette demande du rapporteur dans les conditions et formes prévues aux articles L. 612-12, L. 612-13 et L. 612-38.

En cas de notification complémentaire de griefs, la personne mise en cause dispose d'un délai minimal de trente jours francs pour présenter ses observations en réponse.

II.- Le rapporteur transmet son rapport écrit à la personne mise en cause et au représentant du collège de supervision ou du collège de résolution mentionné à l'article L. 612-38 selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9.

Article R612-39

La personne mise en cause est convoquée devant la commission des sanctions dans un délai qui ne peut être inférieur à trente jours francs à compter de la communication du rapport prévu au II de l'article R. 612-38. La convocation mentionne la composition de la commission des sanctions et précise que la personne mise en cause dispose d'un délai de quinze jours francs pour faire connaître par écrit ses observations sur ce rapport. Elle est adressée selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9.

Article R612-40

Le membre de la commission des sanctions qui, sans préjudice des cas prévus à l'article L. 612-10, suppose en sa personne une cause de récusation ou estime en conscience devoir s'abstenir informe le président de la commission des sanctions qu'il ne siègera pas.

Article R612-41

La personne mise en cause qui demande la récusation d'un membre de la commission doit, à peine d'irrecevabilité, en former la demande :

1° S'il s'agit du rapporteur, dans le délai de quinze jours francs à compter de la notification de la décision désignant celui-ci ;

2° S'il s'agit d'un membre délibérant, dans le délai de huit jours francs à compter de la notification de la composition de la formation appelée à délibérer ;

3° Dans le cas où le motif invoqué n'a pu être connu de la personne mise en cause dans les délais prévus aux 1° et 2°, au plus tard avant la fin de la séance prévue à l'article R. 612-46.

Article R612-42

La récusation est demandée par la personne mise en cause ou par son mandataire. Elle est formée par lettre adressée au secrétariat de la commission qui en accuse réception, ou par une déclaration qui est consignée par ce secrétariat dans un procès-verbal. Elle doit, à peine d'irrecevabilité, indiquer avec précision les motifs de la récusation et être accompagnée des pièces propres à la justifier.

Article R612-43

Le secrétariat de la commission communique immédiatement la demande de récusation au membre qui en fait l'objet et en informe le président de la commission.

Au plus tard l'avant-veille de la séance prévue à l'article R. 612-46, le membre récusé fait connaître par écrit soit son acquiescement à la récusation, soit les motifs pour lesquels il s'y oppose.

Si le membre récusé acquiesce à la demande de récusation, il est remplacé par son suppléant.

Dans le cas contraire, la commission se prononce sur la demande. Il est informé de la possibilité qu'il aura de présenter des observations orales, et de se faire assister ou représenter par tout conseil de son choix.

La commission statue sans la participation de celui de ses membres dont la récusation est demandée. S'il n'est pas le membre dont la récusation est demandée, le rapporteur participe à la délibération.
Si la récusation est admise, le membre sera remplacé par son suppléant lors de la réunion prévue à l'article R. 612-46. La décision de la commission précise la nouvelle composition de la commission. Cette décision est notifiée immédiatement et par tout moyen à l'auteur de la demande et au membre intéressé.

Article R612-44

La récusation ne remet pas en cause les actes accomplis par la commission des sanctions en présence du membre récusé avant la demande de récusation.

Article R612-45

La décision de la commission sur la demande de récusation ne peut donner lieu à recours qu'avec la décision statuant sur les griefs.

Article R612-46

La commission des sanctions se réunit sur convocation de son président. Elle ne peut délibérer qu'en présence de trois membres au moins.
Lorsque, en application de l'article L. 612-10, un membre autre que le président ne prend pas part à la délibération, il est remplacé par son suppléant.
En cas d'absence ou d'empêchement du président, la séance est présidée par le second conseiller d'Etat titulaire nommé en application de l'article L. 612-9 et le suppléant du président siège en tant que membre délibérant.

En cas d'empêchement du président et du second conseiller d'Etat, l'audience est présidée par le suppléant du président ou, le cas échéant, par celui du second conseiller d'Etat. En cas d'empêchement de tous les conseillers d'Etat, le président ou, le cas échéant, le second conseiller d'Etat confie Ã l'un des autres membres le soin de présider la séance.

Article R612-47

Une personne mise en cause peut demander que l'audience ne soit pas publique.

Le président de la commission des sanctions peut interdire au public l'accès de la salle pendant tout ou partie de l'audience dans l'intérêt de la moralité, de l'ordre public, de la sécurité nationale ou lorsque la protection des secrets d'affaires ou de tout autre secret protégé par la loi l'exige.

Le président de la commission des sanctions assure la police de l'audience. Il peut faire entendre toute personne dont il estime l'audition utile.

Article R612-48

I.- Lors de la séance, le rapporteur présente son rapport. Le directeur général du Trésor et, le cas échéant, le directeur de la sécurité sociale ou leurs représentants peuvent présenter des observations. Le représentant du collège de supervision ou du collège de résolution ou l'agent des services de l'autorité qui l'assiste ou le représente peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés. La personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil présente sa défense. Dans tous les cas, la personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil doivent pouvoir prendre la parole en dernier.

II.- La commission statue en la seule présence de ses membres et, le cas échéant, d'un agent de son secrétariat faisant office de secrétaire de séance. Lorsqu'elle s'estime insuffisamment éclairée, elle demande au rapporteur de poursuivre ses diligences selon la procédure définie à l'article R. 612-38.

Article R612-49

Le secrétaire de séance établit un compte rendu de l'audience. Le compte rendu est signé par le président de la commission, le rapporteur et le secrétaire de séance puis transmis à toutes les personnes qui ont siégé ou ont été convoquées à l'audience.

Article R612-50

La décision, signée par le président de la commission des sanctions, mentionne les noms des membres de la commission qui ont statué. Elle est notifiée aux parties selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9 ainsi qu'au président de l'autorité, qui en rend compte au collège de supervision ou au collège de résolution.
La décision est communiquée par le secrétariat de la commission au directeur général du Trésor et, le cas échéant, au directeur de la sécurité sociale. L'Autorité informe, le cas échéant, les autorités compétentes des autres Etats membres de l'Union européenne des décisions qu'elle prend en application de la présente section.
L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution communique au moins une fois par an à l'Autorité bancaire européenne les décisions de la commission des sanctions prises en application des dispositions de l'article L. 612-40. Elle signale également à cette occasion les recours formés à l'encontre des décisions de la commission des sanctions ainsi que les décisions rendues à l'issue de ces recours.

Article R612-50-1

Pour l'application du XI de l'article L. 612-40 et sous réserve du deuxième alinéa ci-dessous, les décisions de la commission des sanctions sont notamment publiées pour une durée d'au moins cinq ans au registre officiel de l'Autorité, accessible par voie électronique. Sont mentionnés à ce titre le type et la nature de l'infraction, de même que l'identité de la personne physique ou morale à laquelle la sanction a été infligée.

Les données à caractère personnel sont maintenues sur le site officiel de l'Autorité dans le respect des règles notamment de durée énoncées par la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés.

Le cas échéant, sont également mentionnés sur le registre cité ci-dessus les recours formés contre les décisions de sanctions, leur Etat d'avancement et leurs résultats.

Article R612-51

Lorsqu'une notification est effectuée au titre de la présente section par un huissier de justice, celui-ci procède selon les modalités prévues par les articles 555 à 563 du code de procédure pénale.

La rémunération des huissiers de justice intervenant au titre de la présente section est tarifée comme prévu par les articles R. 181 à R. 184 du code de procédure pénale.

La décision de sanction mentionne, le cas échéant, ceux des frais de procédure qui sont à la charge de la personne à l'encontre de laquelle une sanction a été prononcée.

Article R612-51-1

Lorsque, dans les cas prévus au onzième alinéa de l'article L. 612-39 et au dernier alinéa du I de l'article L. 612-40 où l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution a proposé à la Banque centrale européenne de prononcer le retrait de l'agrément d'un établissement de crédit, la Banque centrale européenne a décidé de ne pas prononcer ce retrait, l'Autorité communique sans délai cette décision au président de la commission des sanctions et, selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9, à l'établissement mis en cause.

Sous réserve des dispositions ci-après du présent article, la commission des sanctions délibère à nouveau sur la même affaire dans les conditions prévues aux articles R. 612-38 à R. 612-51.

Selon les modalités prévues au I de l'article R. 612-9, le rapporteur précise à l'établissement le délai dont il dispose, qui ne peut être inférieur à trente jours francs à compter de la réception de la décision de la Banque centrale européenne, pour transmettre au président de la commission des sanctions ses observations écrites s'y rapportant.
Les membres de la commission des sanctions qui ont exercé la fonction de rapporteur ou participé en qualité de membre délibérant au précédent examen au fond de l'affaire ne peuvent exercer cette fonction ni participer aux délibérations de la commission lors du nouvel examen qui fait suite à la décision de refus de la Banque centrale européenne de prononcer le retrait d'agrément.

Sous-Section 2 : Liste des sanctions

Article R612-52

Lorsque la commission décide d'assortir sa décision de sanction d'une astreinte, en application des dispositions des articles L. 612-39 à L. 612-42, elle le fait par la même décision. Son montant journalier ne peut excéder quinze mille euros.

En cas d'inexécution totale ou partielle ou d'exécution tardive, la commission procède à la liquidation de l'astreinte qu'elle avait prononcée. Le montant de l'astreinte est liquidé en tenant compte du comportement de la personne concernée et des difficultés d'exécution qu'elle a rencontrées. L'astreinte n'est pas liquidée ou n'est liquidée qu'en partie s'il est établi que l'inexécution ou le retard dans l'exécution provient, en tout ou partie, d'une cause étrangère.

Titre II : L'Autorité des marchés financiers

Chapitre unique : L'Autorité des marchés financiers

Section 4 : Pouvoir

Sous-section 3 : Contrôles et enquêtes

Article R621-31

I.-Pour exercer ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, l'Autorité des marchés financiers peut recourir :

1° Aux membres de son personnel ;

2° En application du 2° de l'article L. 621-9-2 :

a) Au secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ;

b) Aux organes centraux mentionnés à l'article L. 511-30, pour les établissements affiliés à ces derniers ;

c) Aux dépositaires centraux mentionnés au 3° du II de l'article L. 621-9, pour les établissements adhérents de ces dépositaires ;

d) A une autorité d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen chargée du contrôle des marchés financiers ou des prestataires de services d'investissement ;

e) A des commissaires aux comptes ;

f) A des experts-comptables ;

g) A des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ;

h) A des personnes ou organismes compétents en matière d'études ou de conseil dans le domaine financier.

II.- En application du 1° de l'article L. 621-9-2, l'Autorité des marchés financiers peut recourir à une entreprise de marché ou une chambre de compensation pour assurer le contrôle de l'activité et des opérations effectuées par les membres d'un marché réglementé ou par un prestataire de services d'investissement ayant transmis des ordres sur le marché.

III.- En application du 3° de l'article L. 621-9-2, l'Autorité des marchés financiers peut recourir aux associations de conseillers en investissements financiers mentionnées à l'article L. 541-4 pour assurer le contrôle de l'activité de leurs membres

Article R621-32

I.- Le recours à l'une des personnes mentionnées au 2° du I, au II et au III de l'article R. 621-31 s'inscrit dans le cadre d'un protocole d'accord conclu avec l'Autorité des marchés financiers, qui énonce les missions à mener et précise les conditions dans lesquelles elles doivent être exécutées.

II.- L'Autorité des marchés financiers s'assure que les personnes mentionnées au I de l'article R. 621-31 ont les capacités et les ressources nécessaires à l'exécution effective de toutes leurs missions.

III.- Le protocole d'accord comporte une clause stipulant que les personnes mentionnées au I agissent et s'organisent de manière à éviter tout conflit d'intérêts et s'assurent que les informations obtenues dans l'exercice des missions qui leur sont confiées ne sont utilisées que pour l'accomplissement de celles-ci.

IV.- Les ordres de mission sont établis par le secrétaire général qui précise leur objet et les personnes qui en sont chargées.

Article R621-33

I.- Nul ne peut être habilité ou désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle s'il a fait l'objet de l'une des condamnations mentionnées à l'article L. 500-1.

Nul ne peut être désigné pour effectuer une enquête ou un contrôle auprès d'une personne morale au sein de laquelle il a exercé une activité professionnelle au cours des trois années précédentes.

II.- Avant de confier un ordre de mission à l'une des personnes mentionnées au 2° du I, au II et au III de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure que la personne pressentie n'est pas susceptible d'être en conflit d'intérêts avec la personne appelée à être l'objet de la mission de contrôle ou d'enquête. A cette fin, lorsque la personne pressentie est l'une de celles mentionnées aux e, f, g ou h du 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général lui demande de l'informer de l'ensemble des relations professionnelles qu'elle a eues avec la personne appelée à être l'objet de la mission, au cours des trois années précédentes. Le secrétaire général ne peut lui confier une mission si, au cours de la période considérée, elle a contrôlé ou conseillé les personnes concernées sur les services ou transactions en cause.

III.- Pour être habilitée par le secrétaire général en qualité d'enquêteur, la personne pressentie doit avoir le statut de cadre ou assimilé ou justifier d'une expérience professionnelle de deux ans minimum.

Dans le cas d'une enquête confiée à l'une des personnes mentionnées au 2° du I de l'article R. 621-31, le secrétaire général s'assure, avant de procéder à l'habilitation des enquêteurs, que les conditions prévues au présent article sont remplies.

Article R621-34

Les enquêteurs et les contrôleurs peuvent convoquer et entendre toute personne susceptible de leur fournir des informations. Ils présentent leur ordre de mission nominatif établi par le secrétaire général en réponse à toute demande faite dans le cadre de leurs investigations.

La convocation est adressée à l'intéressé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, huit jours au moins avant la date de convocation. Elle fait référence à l'ordre de mission nominatif de l'enquêteur ou du contrôleur. Elle rappelle à la personne convoquée qu'elle est en droit de se faire assister d'un conseil de son choix, en application de l'article L. 621-11.

Lorsque les enquêteurs et les contrôleurs souhaitent entendre l'intéressé par un système de visioconférence ou d'audioconférence, la convocation adressée dans les conditions prévues à l'alinéa précédent doit en faire état, préciser que la conférence sera enregistrée et solliciter l'accord exprès de la personne concernée.

Les enquêteurs et les contrôleurs peuvent recueillir des explications sur place, sur le fondement du second alinéa de l'article L. 621-10 ou de l'article L. 621-12, sous réserve que la personne entendue ait été expressément informée du droit de se faire assister du conseil de son choix et ait expressément renoncé au bénéfice du délai prévu en cas de convocation.

Article R621-35

Les procès-verbaux établis dans le cadre des enquêtes ou des contrôles énoncent la nature, la date et le lieu des constatations opérées. Ils sont signés par l'enquêteur ou le contrôleur et la personne concernée par les investigations. En cas de refus de celle-ci, mention en est faite au procès-verbal.

Lorsque les enquêteurs ou les contrôleurs recueillent des explications sur place, un procès-verbal distinct du procès-verbal de visite est dressé. Ce procès-verbal mentionne que la personne entendue a été informée de son droit d'être assistée du conseil de son choix et qu'elle a renoncé au bénéfice du délai prévu en cas de convocation.

Lorsque les enquêteurs ou les contrôleurs ont entendu l'intéressé par un système de visioconférence ou d'audioconférence, l'enregistrement audiovisuel ou sonore auquel ces opérations donnent lieu fait l'objet d'un procès-verbal de transcription soumis pour signature à l'intéressé. A cet effet, ce procès-verbal, accompagné de l'enregistrement, lui est adressé dans un délai d'un mois à compter de la date de la visioconférence ou de l'audioconférence.

Lorsque les enquêteurs ou les contrôleurs font usage d'une identité d'emprunt au sens de l'article L. 621-10-1, afin de consulter un site internet sur lequel les personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 fournissent leurs services, ils dressent un procès-verbal des modalités de consultation et d'utilisation de ce site, des réponses obtenues et de leurs constatations. Y sont annexées les pages du site renseignées. Ce procès-verbal est adressé à la personne ou entité concernée avant la fin de l'enquête ou du contrôle.

Article R621-36

Les résultats des enquêtes et des contrôles font l'objet d'un rapport écrit. Ce rapport indique notamment les faits relevés susceptibles de constituer des manquements aux règlements européens, au présent code, au code de commerce, au règlement général de l'Autorité des marchés financiers et aux règles approuvées par l'Autorité, des manquements aux autres obligations professionnelles ou une infraction pénale.

Article R621-37

Lorsque le secrétaire général propose au collège de mettre en œuvre la procédure prévue au I de l'article L. 621-14, il indique au préalable à la personne concernée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, les pratiques qui lui paraissent susceptibles d'être contraires aux dispositions législatives ou réglementaires et de nature à produire l'un des effets mentionnés au I de l'article L. 621-14 susmentionné. Il lui précise qu'elle dispose d'un délai qu'il fixe à trois jours ouvrés au moins pour faire connaître par écrit ses observations.

Avant de statuer, le collège prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par la personne concernée.

Article R621-37-1

Lorsque le secrétaire général propose au collège la désignation d'un administrateur provisoire en application de l'article L. 621-13-1, il indique au préalable à la personne concernée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, les motifs qui lui paraissent susceptibles de justifier une telle mesure. Il lui précise qu'elle dispose d'un délai qu'il fixe à trois jours ouvrés au moins pour faire connaître par écrit ses observations.

Avant de statuer, le collège prend connaissance des observations formulées, le cas échéant, par la personne concernée.

Si, compte tenu de l'urgence, le collège s'est prononcé sans procédure contradictoire, l'Autorité des marchés financiers engage sans délai la procédure contradictoire décrite ci-dessus. L'Autorité des marchés financiers statue de façon définitive dans un délai de trois mois.

Les décisions de nomination d'un administrateur provisoire prises en application de l'article L. 621-13-1 précisent la durée prévisible de la mission confiée ainsi que les conditions de la rémunération mensuelle, qui tiennent compte, notamment, de la nature et de l'importance de la mission ainsi que de la situation de l'administrateur désigné.

Les décisions prises en application de l'article L. 621-13-1 sont notifiées par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remises en main propre contre récépissé ou acte d'huissier ou par tout autre moyen permettant de s'assurer de la date de leur réception.

Article R621-37-2

La notification des griefs qui comporte la proposition d'entrée en voie de composition administrative est adressée à la personne mise en cause dans les conditions prévues au premier alinéa de l'article R. 621-38. Elle précise que son destinataire peut prendre connaissance et copie des pièces du dossier auprès du secrétariat du collège et se faire assister ou représenter par tout conseil de son choix.

Le destinataire dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour se prononcer sur la proposition, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

Article R621-37-3

A compter de l'acceptation de la proposition d'entrée en voie de composition administrative, l'accord mentionné au troisième alinéa de l'article L. 621-14-1 est conclu dans un délai de quatre mois.

Article R621-37-4

Lorsque l'accord conclu est validé par le collège, il est transmis pour homologation au président de la commission des sanctions qui en saisit Ã cette fin l'une de ses sections dans les conditions fixées au I de l'article R. 621-7.
Lorsque l'accord conclu n'est pas validé par le collège, celui-ci peut demander au secrétaire général de soumettre un nouveau projet d'accord à la personne à qui il a été proposé d'entrer en voie de composition administrative. Le nouvel accord est conclu dans un délai qui ne peut être supérieur à un mois à compter de la notification du refus de validation. Cette procédure ne peut être mise en oeuvre qu'une fois.

Les décisions du collège et de la commission des sanctions sont notifiées à la personne Ã qui il a été proposé d'entrer en voie de composition administrative.

Article R621-37-5

La procédure de composition administrative est définitivement interrompue :

1° Lorsque la personne à laquelle elle a été proposée exprime un refus ou omet de se prononcer dans le délai fixé à l'article R. 621-37-2 ;

2° A défaut d'accord conclu dans les délais mentionnés à l'article R. 621-37-3 et au deuxième alinéa de l'article R. 621-37-4 ;

3° Lorsque l'accord n'est pas validé par le collège et qu'il n'est pas fait application de la procédure mentionnée au deuxième alinéa de l'article R. 621-37-4 ;

4° Lorsque la commission des sanctions refuse d'homologuer l'accord validé par le collège ;

5° En cas de non-respect de l'accord par la personne signataire.

Il est alors fait application des articles R. 621-38 à R. 621-42.

Article R621-38

Lorsque le collège décide de l'ouverture d'une procédure de sanction, la notification des griefs est adressée, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, à la personne mise en cause, accompagnée du rapport d'enquête ou de contrôle ou de la demande formulée par le président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

La notification des griefs mentionne que sera réputée faite à la personne mise en cause toute notification ultérieure à elle destinée et faite à l'adresse à laquelle la notification de griefs lui est parvenue, ou, le cas échéant, à la dernière adresse qu'elle aura signalée au secrétariat de la commission par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

La notification des griefs est transmise au président de la commission des sanctions.

La personne mise en cause dispose d'un délai de deux mois pour transmettre au président de la commission des sanctions ses observations écrites sur les griefs qui lui ont été notifiés. La notification des griefs mentionne ce délai et précise que la personne mise en cause peut prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès de la commission des sanctions et se faire assister ou représenter par tout conseil de son choix.

Le membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou son représentant désigné en application de cette disposition, qui a accès à l'ensemble des pièces du dossier, reçoit, de la part du secrétariat de la commission, une copie des observations écrites de la personne mise en cause sur les griefs qui lui ont été notifiés et peut y répondre par écrit. Ces observations écrites sont communiquées à la personne mise en cause.

Article R621-39

I.-Le président de la commission des sanctions attribue l'affaire soit à cette dernière soit à l'une de ses sections. Il désigne le rapporteur. Celui-ci procède à toutes diligences utiles. Il peut s'adjoindre le concours des services de l'Autorité des marchés financiers. La personne mise en cause et le membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou son représentant désigné en application de cette disposition peuvent être entendus par le rapporteur à leur demande ou si celui-ci l'estime utile. Le rapporteur peut également entendre toute personne dont l'audition lui paraît utile.

Lorsqu'il estime que les griefs doivent être complétés ou que les griefs sont susceptibles d'être notifiés à une ou plusieurs personnes autres que celles mises en cause, le rapporteur saisit le collège. Le collège statue sur cette demande du rapporteur dans les conditions et formes prévues à l'article R. 621-38. Le délai prévu au troisième alinéa de l'article R. 621-38 est applicable en cas de notification complémentaire des griefs.

II.- Le rapporteur consigne par écrit le résultat de ces opérations dans un rapport. Celui-ci est communiqué à la personne mise en cause par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier.

Le rapport est également communiqué au membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou à son représentant désigné en application de cette disposition, qui peut présenter par écrit ses observations sur le rapport. Ces observations écrites sont communiquées à la personne mise en cause.

III.- La personne mise en cause est convoquée devant la commission des sanctions ou la section par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier, dans un délai qui ne peut être inférieur à 30 jours francs. Cette lettre précise que la personne mise en cause dispose d'un délai de 15 jours francs pour faire connaître par écrit ses observations sur le rapport.

Ces observations sont communiquées au membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou son représentant désigné en application de cette disposition.

Article R621-39-1

Le membre de la commission des sanctions qui, sans préjudice des cas prévus à l'article L. 621-4, suppose en sa personne une cause de récusation ou estime en conscience devoir s'abstenir ne siège pas. Lorsque la commission se réunit en section, il est remplacé dans les conditions prévues à l'article

Article R621-39-2

La personne mise en cause qui veut récuser un membre de la commission doit, à peine d'irrecevabilité, en former la demande :

1° S'il s'agit du rapporteur, dans le délai d'un mois à compter de la notification de la décision procédant à la désignation de celui-ci ;

2° S'il s'agit d'un membre de la formation appelée à délibérer, dans le délai de quinze jours à compter de la notification de la composition de cette formation ;

3° Dans le cas où le motif invoqué n'a pu être connu de la personne mise en cause dans le délai prévu au 1° ou au 2°, au plus tard avant la fin de la séance prévue à l'article R. 621-40.

Les notifications prévues aux 1° et 2° sont faites à la personne mise en cause par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier. Elles reproduisent les dispositions du présent article et des articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4.

Article R621-39-3

La récusation est demandée par la personne mise en cause ou par son mandataire.

Article R621-39-4

La demande de récusation est formée par acte remis au secrétariat de la commission qui en délivre récépissé ou par une déclaration qui est consignée par ce secrétariat dans un procès-verbal.
Elle doit, à peine d'irrecevabilité, indiquer avec précision les motifs de la récusation et être accompagnée des pièces propres à la justifier.

Article R621-39-5

Le secrétariat de la commission communique la copie de la demande de récusation au membre qui en est l'objet.

Article R621-39-6

Dès qu'il a communication de la demande, le membre récusé s'abstient jusqu'à ce qu'il ait été statué sur la demande.

Article R621-39-7

Dans les huit jours de cette communication, le membre récusé fait connaître par écrit soit son acquiescement à la récusation, soit les motifs pour lesquels il s'y oppose.

Article R621-39-8

Si le membre récusé acquiesce à la demande de récusation, il est procédé pour son remplacement comme il est dit à l'article R. 621-39-1.
Dans le cas contraire, la commission se prononce sur la demande. L'auteur de celle-ci est averti par tous moyens de la date à laquelle elle sera examinée ainsi que de la possibilité qu'il aura de présenter des observations orales.
La commission statue sans la participation de celui de ses membres dont la récusation est demandée. S'il n'est pas le membre récusé, le rapporteur participe à la délibération.
La décision de la commission est notifiée à l'auteur de la demande et au membre intéressé.
Si la récusation est admise, il est procédé pour le remplacement du membre récusé comme il est dit à l'article R. 621-39-1.

Article R621-39-9

Les actes accomplis par le membre récusé avant qu'il ait eu connaissance de la demande de récusation ne peuvent être remis en cause.

Article R621-39-10

La décision de la commission ne peut donner lieu à recours qu'avec la décision statuant sur les griefs.

Article R621-40

I. - En application du IV bis de l'article L. 621-15, le président de la formation saisie de l'affaire assure la police de la séance.
II. - Lors de la séance, le rapporteur présente son rapport. Le directeur général du Trésor ou son représentant peut présenter des observations. Le membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou son représentant désigné en application de cette disposition peut présenter des observations au soutien des griefs notifiés et proposer une sanction. La personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil présentent la défense de celle-ci. Le président de la formation saisie peut faire entendre toute personne dont il estime l'audition utile. Dans tous les cas, la personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil doivent pouvoir prendre la parole en dernier. Lorsque la formation s'estime insuffisamment éclairée, elle demande au rapporteur de poursuivre ses diligences selon la procédure définie aux II et III de l'article R. 621-39.

I. - La formation statue en la seule présence de ses membres et d'un agent des services de l'Autorité des marchés financiers faisant office de secrétaire de séance, hors la présence du rapporteur du membre du collège mentionné au troisième alinéa du I de l'article L. 621-15 ou son représentant désigné en application de cette disposition et du directeur général du Trésor ou son représentant.

II. - Le secrétaire de séance établit un compte rendu de la séance. Le compte rendu est signé par le président de la formation, le rapporteur et le secrétaire de séance puis transmis aux membres de la commission des sanctions et au directeur général du Trésor.

III. - La décision mentionne les noms des membres de la formation qui ont statué. Elle est notifiée à la personne concernée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, remise en main propre contre récépissé ou acte d'huissier.

La décision est communiquée au directeur général du Trésor ainsi qu'au président de l'Autorité des marchés financiers qui en rend compte au collège.

Lorsqu'elle concerne un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion, la décision est également notifiée à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

VI. - La décision de sanction mentionne, le cas échéant, ceux des frais de procédure qui sont à la charge de la personne à l'encontre de laquelle une sanction a été prononcée.

La rémunération des huissiers de justice intervenant au titre de la présente section est tarifée comme prévu par les articles R. 181 à R. 184 du code de procédure pénale.

VII. - Lorsqu'une notification est effectuée au titre de la présente section par un huissier de justice, celui-ci procède selon les modalités prévues par les articles 555 à 563 du code de procédure pénale.

Article R621-41

Lorsqu'une sanction d'interdiction temporaire ou définitive d'activité ou une mesure de suspension temporaire d'activité est prononcée à l'encontre de l'une des personnes morales mentionnées au II de l'article L. 621-9, le président de l'Autorité des marchés financiers, après avoir sollicité l'avis de la personne morale sanctionnée, désigne une autre de ces personnes avec l'accord de cette dernière, pour exercer l'activité en cause. La mission de la personne ainsi désignée expire soit à la fin de la période d'interdiction ou de suspension, soit lorsqu'il n'existe plus aucune position ouverte pour le compte d'un des clients.

Article R621-42

L'Autorité des marchés financiers informe, le cas échéant, la Commission européenne et les autorités compétentes des autres Etats membres de l'Union européenne des décisions qu'elle prend en application de la présente section.

Elle informe également l'Autorité européenne des marchés financiers des décisions prises à l'encontre des sociétés de gestion de FIA en application de la présente section.

Section 6 : Voies de recours

Article R621-44

Le délai de recours contre les décisions individuelles prises par l'Autorité des marchés financiers est de dix jours, sauf en matière de sanctions, où il est de deux mois. Le délai court, pour les personnes qui font l'objet de la décision, à compter de sa notification et, pour les autres personnes intéressées, à compter de sa publication.

La mise en ligne de ces décisions sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers fait courir le délai de recours à l'égard des tiers. La date de mise en ligne est expressément mentionnée sur le site internet.

L'Autorité des marchés financiers garantit l'accès effectif du public à ce site ainsi que la continuité de la mise en ligne pendant toute la durée du délai de recours. Elle assure la conservation et l'archivage des décisions mises en ligne.

Article R621-45

I.- Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers relatives aux agréments ou aux sanctions concernant les personnes et entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 sont portés devant le Conseil d'Etat, selon les modalités prévues par le code de justice administrative.

En matière de sanction, les recours sont des recours de pleine juridiction. Le Conseil d'Etat peut, sur le recours principal ou incident du président de l'Autorité des marchés financiers, soit confirmer la décision de la commission des sanctions, soit l'annuler ou la réformer en tout ou en partie, dans un sens favorable ou défavorable à la personne mise en cause.

Les parties et l'Autorité des marchés financiers ont la faculté de se faire assister par un avocat au Conseil d'Etat et à la Cour de cassation.

Le recours incident du président de l'Autorité des marchés financiers prévu à la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article L. 621-30 doit être formé dans un délai de deux mois à compter de la notification à l'Autorité des marchés financiers du recours de la personne sanctionnée.

II.- Les recours contre les décisions de portée individuelle prises par l'Autorité des marchés financiers, autres que celles mentionnées au I, sont portés devant la cour d'appel de Paris. Par dérogation aux dispositions du titre VI du livre II du code de procédure civile, les recours sont formés, instruits et jugés conformément aux dispositions de l'article R. 621-46 du présent code.

Article R621-46

I.- Le recours devant la cour d'appel de Paris est formé par une déclaration écrite déposée en quadruple exemplaire au greffe de la cour d'appel de Paris contre récépissé. A peine d'irrecevabilité prononcée d'office, elle comporte les mentions prescrites par l'article 648 du code de procédure civile et précise l'objet du recours. Lorsque la déclaration ne contient pas l'exposé des moyens invoqués, le demandeur doit, sous la même sanction, déposer cet exposé au greffe dans les 15 jours qui suivent le dépôt de la déclaration. La déclaration de recours mentionne la liste des pièces et documents justificatifs produits. Ces pièces et documents sont remis au greffe de la cour d'appel en même temps que la déclaration. Le demandeur au recours joint à la déclaration une copie de la décision attaquée.

II.- Les demandes de sursis à exécution doivent être présentées dans le même délai que celui prévu pour le recours. Elles sont formulées auprès du premier président de la cour d'appel de Paris par simple requête déposée au greffe. A peine d'irrecevabilité, elle contient l'exposé des moyens invoqués et précise la date à laquelle a été formé le recours contre la décision dont le sursis à exécution est demandé. Le premier président ou son délégué fixe par ordonnance la date de l'audience à laquelle la demande de sursis sera examinée.

III.- Dès l'enregistrement du recours, le greffe de la cour d'appel transmet par lettre recommandée avec demande d'avis de réception une copie de la déclaration à l'Autorité des marchés financiers. Si le recours émane d'une personne autre que celle qui a fait l'objet de la décision, la déclaration de recours est dénoncée par le greffe à cette dernière personne dans les mêmes formes. Une copie de la déclaration est remise par le greffe au parquet général.

IV.- L'affaire est communiquée au ministère public, qui est avisé de la date de l'audience.

V.- Le premier président de la cour d'appel ou son délégué fixe les délais dans lesquels les auteurs du recours principal, le cas échéant les auteurs d'un recours incident, puis l'Autorité des marchés financiers et les autres personnes à qui les recours ont été notifiés doivent se communiquer leurs observations écrites et en déposer copie au greffe de la cour d'appel, ainsi que la date des débats. Le greffe notifie ces délais et cette date aux parties et à l'Autorité des marchés financiers et les convoque à l'audience prévue pour les débats, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

Le premier président ou son délégué ordonne les mesures d'instruction. Il constate le désistement.

VI.- Le recours incident du président de l'Autorité des marchés financiers prévu à la seconde phrase du deuxième alinéa de l'article L. 621-30 doit être formé dans un délai de deux mois à compter de la notification à l'Autorité des marchés financiers du recours de la personne sanctionnée. Ce recours est formé dans les conditions prévues au I du présent article, par une déclaration contenant l'exposé des moyens invoqués ; il est notifié aux parties par le greffe de la cour d'appel. En tant que de besoin, le délai prévu pour les échanges peut être modifié par le premier président ou son délégué.

La cour d'appel peut, sur le recours principal ou incident du président de l'Autorité des marchés financiers, soit confirmer la décision de la commission des sanctions, soit l'annuler ou la réformer en tout ou en partie, dans un sens favorable ou défavorable à la personne mise en cause.

VII.-A l'audience, les parties sont entendues en leurs observations. Lorsque le président de l'Autorité des marchés financiers n'a pas exercé de recours, celle-ci peut présenter à l'audience des observations orales après les autres parties. Le ministère public a la parole en dernier, sauf les répliques éventuelles des parties mises en cause.

VIII.- La représentation et l'assistance des parties et de l'Autorité des marchés financiers s'exercent dans les conditions fixées par l'article 931 du code de procédure civile.

Les décisions de la cour d'appel de Paris ou de son premier président sont notifiées par le greffe, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

Titre IV : Dispositions pénales

Chapitre unique : Dispositions applicables aux autorités compétentes en matière de réglementation et de contrôle

Article R641-1

Est puni de la peine d'amende prévue par les contraventions de cinquième classe le fait pour tout dirigeant d'une personne mentionnée au I et au II de l'article L. 612-2 de ne pas produire un programme de rétablissement prescrit conformément aux dispositions de l'article R. 612-30 ou de ne pas l'exécuter dans les conditions et délais prévus.

La récidive de la contravention prévue au présent article est réprimée conformément à l'article 132-11 du code pénal.

Article R641-2

Est puni de la peine d'amende prévue par les contraventions de cinquième classe le fait pour tout dirigeant d'une personne mentionnée au I et au 3° du II de l'article L. 612-2 de ne pas effectuer le transfert mentionné au dernier alinéa de l'article R. 612-32.

La récidive de la contravention prévue au présent article est réprimée conformément à l'article 132-11 du code pénal.

Article R641-3

Pour l'application des pénalités énumérées au présent titre, sont considérés comme dirigeants d'entreprise le président-directeur général, le président, les administrateurs, les directeurs généraux, les directeurs généraux adjoints, les directeurs, les membres du conseil de surveillance et du directoire, les gérants, et tout dirigeant de fait d'une entreprise française, et, dans le cas d'une entreprise étrangère, le mandataire général ou son représentant légal.

PARTIE III

REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

REGLEMENT GENERAL DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Titre I : Prestataires de services d'investissement

Chapitre I : Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport

Section 1 : Sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 1 : Agrément et programme d'activité

Paragraphe 1 : Délivrance de l'agrément (Articles 311-1 à 311-3)

Paragraphe 2 : Retrait d'agrément et radiation (Articles 311-4 à 311-6)

Sous-section 2 : Passeport (**Articles 311-7 à 311-7-1)**

Section 2 : Prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à titre accessoire ou le service de conseil en investissement

Sous-section 1 : Approbation du programme d'activité **(Articles 311-8 à 311-9)**

Sous-section 2 : Passeport **(Article 311-10)**

Chapitre II : Conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille et de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille

Section 1 : Conditions d'agrément **(Articles 312-2 à 312-7-1)**

Section 2 : Contenu du programme d'activité **(Articles 312-8 à 312-10)**

Section 3 : Conditions de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portef**euille (Articles 312-11 à 312-15)**

Chapitre III : Règles d'organisation

Section 1 : Règles d'organisation applicables à l'ensemble des prestataires de services d'investissement

Sous-section 1 : Dispositif de conformité

Paragraphe 1 : Dispositions générales **(Articles 313-1 à 313-3)**

Paragraphe 2 : Désignation et missions du responsable de la conformité **(Article 313-4)**

Sous-section 2 : Responsabilités des dirigeants et des instances de surveillance **(Articles 313-5 à 313-7)**

Sous-section 2 bis : Vérification du niveau de connaissances de certaines personnes **(Articles 313-7-1 à 313-7-3)**

Sous-section 3 : Traitement des réclamations **(Article 313-8)**

Sous-section 4 : Transactions personnelles **(Articles 313-9 à 313-12)**

Sous-section 5 : Protection des avoirs des clients **(Articles 313-13 à 313-17-1)**

Sous-section 6 : Conflits d'intérêts

Paragraphe 1 : Principes **(Articles 313-18 à 313-19)**

Paragraphe 2 : Politique de gestion des conflits d'intérêts **(Articles 313-20 à 313-22)**

Paragraphe 3 : Information des clients **(Articles 313-23 à 313-24)**

Paragraphe 4 : Dispositions applicables à l'analyse financière **(Articles 313-25 à 313-28)**

Sous-section 7 : Cartes professionnelles

Paragraphe 1 : Dispositions générales **(Articles 313-29 à 313-37)**

Paragraphe 2 : Cartes professionnelles délivrées par l'AMF **(Articles 313-38 à 313-44)**

Paragraphe 3 : Cartes professionnelles délivrées par les prestataires de services d'investissement **(Articles 313-45 à 313-47)**

Sous-section 8 : Enregistrements et conservation des données **(Articles 313-48 à 313-53)**

Sous-section 9 : Fiche de renseignements annuels **(Article 313-53-1)**

Sous-section 10 : Gestion des risques pour compte de tiers **(Articles 313-53-2 à 313-53-3)**

Paragraphe 1 : Politique de gestion des risques et mesure du risque

Sous-paragraphe 1 : Fonction permanente de gestion des risques **(Article 313-53-4)**

Sous-paragraphe 2 : Politique de gestion des risques **(Article 313-53-5)**

Sous-paragraphe 3 : Evaluation, contrôle et réexamen de la politique de gestion des risques **(Article 313-53-6)**

Paragraphe 2 : Procédures de gestion des risques, exposition au risque de contrepartie et concentration des émetteurs **(Article 313-53-7)**

Section 2 : Règles d'organisation additionnelles applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 1 : Exigences organisationnelles générales **(Articles 313-54 à 313-59-1)**

Sous-section 2 : Gestion des risques **(Article 313-60)**

Sous-section 3 : Transmission d'informations sur les contrats financiers **(Article 313-61)**

Sous-section 4 : Contrôle périodique **(Article 313-62)**

Sous-section 5 : L'organisation des fonctions de conformité et de contrôle interne

Paragraphe 1 : Les éléments du dispositif de conformité et de contrôle interne **(Articles 313-63 à 313-65)**

Paragraphe 2 : Les responsables de la conformité et du contrôle interne **(Articles 313-66 à 313-71)**

Sous-section 6 : Externalisation **(Articles 313-72 à 313-76)**

Sous-section 7 : Délégation de la gestion d'OPCVM **(Article 313-77)**

Chapitre IV : Règles de bonne conduite

Section 1 : Dispositions générales **(Article 314-1)**

Sous-section 1 : Approbation des codes de bonne conduite **(Article 314-2)**

Sous-section 2 : Primauté de l'intérêt du client et respect de l'intégrité des marchés **(Articles 314-3 à 314-3-2)**

Section 2 : Catégorisation des clients et des contreparties éligibles **(Articles 314-4 à 314-4-1)**

Sous-section 1 : Les clients non professionnels sur option **(Article 314-5)**

Sous-section 2 : Les clients professionnels sur option **(Articles 314-6 à 314-7)**

Sous-section 3 : Les contreparties éligibles **(Articles 314-8 à 314-9)**

Section 3 : L'information des clients

Sous-section 1 : Caractéristiques

Paragraphe 1 : Information claire et non trompeuse **(Articles 314-10 à 314-17)**

Paragraphe 2 : Contenu et moment de la communication de l'information **(Articles 314-18 à 314-25)**

Paragraphe 3 : Support de communication de l'information **(Articles 314-26 à 314-28)**

Sous-section 2 : Communications à caractère promotionnel **(Articles 314-29 à 314-31)**

Sous-section 3 : Informations sur le prestataire, les services et les instruments financiers

Paragraphe 1 : Dispositions communes **(Articles 314-32 à 314-38)**

Paragraphe 2 : Dispositions particulières à la détention d'instruments financiers pour le compte de clients **(Article 314-39)**

Paragraphe 3 : Dispositions particulières au service de gestion de portefeuille **(Articles 314-40 à 314-41)**

Sous-section 4 : Informations sur les frais **(Article 314-42)**

Section 4 : Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir

Sous-section 1 : Evaluation de l'adéquation des services de gestion de portefeuille et de conseil en investissement **(Articles 314-43 à 314-47)**

Sous-section 2 : Evaluation du caractère approprié des autres services d'investissement et des services connexes **(Articles 314-49 à 314-50)**

Sous-section 3 : Dispositions communes à l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié **(Articles 314-51 à 314-54)**

Sous-section 4 : Dispositions spécifiques au service d'exécution simple des ordres **(Articles 314-55 à 314-57)**

Section 5 : Conventions conclues avec les clients **(Article 314-58)**

Sous-section 1: Dispositions communes à l'ensemble des services d'investissement autres que le conseil en investissement **(Article 314-59)**

Sous-section 2: Dispositions applicables aux services de gestion de portefeuille

Sous-section 3 : Dispositions applicables aux services autres que les services de gestion de portefeuille et le conseil en investissement

Paragraphe 1: Dispositions spécifiques au service de réception et de transmission d'ordres **(Articles 314-52 à 314-53)**

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques au service d'exécution d'ordres **(Article 314-54)**

Section 6 : Traitement et exécution des ordres

Sous-section 1 : Dispositions générales

Paragraphe 1 : Principes **(Articles 314-65 à 314-66)**

Paragraphe 2 : Les ordres groupés **(Articles 314-67 à 314-68)**

Sous-section 2 : L'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres

Paragraphe 1: Principes **(Articles 314-69 à 314-70)**

Paragraphe 2: Exécution des ordres de clients non professionnels **(Article 314-71)**

Paragraphe 3: Politique d'exécution **(Article 314-72)**

Paragraphe 4: Surveillance des politiques d'exécution **(Articles 314-73 à 314-74)**

Sous-section 3 : Les obligations des prestataires qui reçoivent et transmettent des ordres ou qui gèrent des portefeuilles ou des OPCVM **(Articles 314-75 à 314-75 1)**

Section 7 : Rémunérations

Sous-section 1 : Dispositions communes applicables à l'ensemble des services d'investissement **: avantages (Article 314-76)**

Sous-section 2 : Dispositions particulières à la gestion de portefeuille et à la gestion d'OPCVM **(Articles 314-77 à 314-85-1)**

Section 8 : Informations relatives à la fourniture de services

Sous-section 1: Comptes rendus relatifs aux services d'exécution des ordres et de réception et de transmission des ordres **(Articles 314-86 à 314-90)**

Sous-section 2: Comptes rendus relatifs au service de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Dispositions communes à tous les clients **(Articles 314-91 à 314-93)**

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques aux clients non professionnels **(Articles 314-94 à 314-97)**

Sous-section 3 : Informations relatives à la gestion d'OPCVM **(Articles 314-99 à 314-104)**

Sous-section 4 : Informations relatives à la détention d'instruments financiers pour le compte de clients **(Article 314-105)**

Section 9 : Obligations en cas d'offres de titres financiers proposées au moyen d'un site internet **(Article 314-106)**

Chapitre V : Autres dispositions

Section 1 : Production et diffusion de recommandations d'investissement **(Article 315-1)**

Sous-section 1 : Identité des producteurs de recommandations et norme générale concernant la présentation équitable des recommandations donnant lieu à diffusion **(Articles 315-2 à 315-4)**

Sous-section 2 : Mention des conflits d'intérêts **(Articles 315-5 à 315-9)**

Sous-section 3 : Adaptation des procédures relatives aux avertissements **(Articles 315-10 à 315-11)**

Sous-section 4 : La diffusion des recommandations d'investissement produites par un tiers **(Articles 315-12 à 315-13)**

Sous-section 5 : Transparence des analyses financières diffusées à partir de l'étranger **(Article 315-14)**

Section 2 : Gestion des informations privilégiées et restrictions applicables au sein des prestataires de services d'investissement

Sous-section 1 : Règles prévenant la circulation indue d'informations privilégiées **(Article 315-15)**

Sous-section 2 : Liste de surveillance **(Articles 315-16 à 315-17)**

Sous-section 3 : Liste d'interdiction **(Articles 315-18 à 315-19)**

Sous-section 4 : Introduction des titres de sociétés sur un marché réglementé d'instruments financiers **(Articles 315-31 à 315-37)**

Section 3 : Déclarations des opérations suspectes à l'AMF **(Articles 315-42 à 315-44)**

Section 4 : Publication des transactions portant sur les actions admises à la négociation sur un marché réglementé **(Article 315-45)**

Section 5 : Déclarations des transactions à l'AMF **(Articles 315-46 à 315-48)**

Section 6 : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Sous-section 1 : Dispositions communes aux prestataires de services d'investissement **(Article 315-49)**

Sous-section 2 : Dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille **(Articles 315-50 à 315-58)**

Section 7 : Dispositions spécifiques à la gestion d'organismes de placement collectif immobilier, de sociétés civiles de placement immobilier et de mandats de gestion spécifiques portant sur des actifs immobiliers

Sous-section 1 : Moyens et organisation de la gestion **(Articles 315-60 à 315-65)**

Section 8 : Dispositions diverses **(Articles 315-66)**

Section 8 bis : Prise en charge et suivi des bulletins de souscription **(Article 315-66-1)**

Section 9 : Encadrement de la négociation automatisée et à haute fréquence **(Articles 315-67 à 315-68)**

Titre Ier bis : Sociétés de gestion de portefeuille de FIA (Article 316-1)

Chapitre Ier : Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport

Section 1 : Agrément et programme d'activité

Sous-section 1 : Délivrance de l'agrément **(Articles 316-3 à 316-5)**

Sous-section 2 : Retrait d'agrément et radiation **(Articles 316-6 à 316-8)**

Sous-section 3 : Démission **(Article 316-9)**

Section 2 : Passeport des sociétés de gestion de portefeuille souhaitant gérer des FIA dans les autres États membres de l'Union européenne **(Article 316-10)**

Section 3 : Règles spécifiques concernant l'agrément des gestionnaires souhaitant gérer des FIA de l'Union européenne ou commercialiser, dans l'Union européenne, avec un passeport, des FIA de l'Union européenne ou de pays tiers qu'ils gèrent **(Article 316-11 à 316-14)**

Chapitre II : Conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille de FIA et de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille de FIA

Section 1 : Conditions d'agrément **(Articles 317-1 à 317-6)**

Section 2 : Contenu du programme d'activité **(Articles 317-7 à 317-9)**

Section 3 : Conditions de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille **(Articles 317-10 à 317-14)**

Chapitre III : Règles d'organisation (Articles 318-1 à 318-2)

Section 1 : Règles d'organisation générales **(Article 318-3)**

Section 2 : Dispositif de conformité **(Articles 318-4 et 318-5)**

Section 3 : Responsabilités des dirigeants et des instances de surveillance **(Article 318-6)**

Section 4 : Vérification du niveau de connaissances de certaines personnes **(Articles 318-7 à 318-9)**

Section 5 : Traitement des réclamations **(Articles 318-10 à 318-10-1)**

Section 6 : Transactions personnelles **(Article 318-11)**

Section 7 : Conflits d'intérêts **(Article 318-12)**

Sous-section 1 : Principes **(Articles 318-13 à 318-15)**

Sous-section 2 : Dispositions applicables à l'analyse financière **(Articles 318-16 à 318-19)**

Section 8 : Carte professionnelle

Paragraphe 1 : Dispositions générales **(Articles 318-20 à 318-28)**

Paragraphe 2 : Délivrance de la carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne **(Article 318-29 à 318-35)**

Section 9 : Enregistrements et conservation des données **(Article 318-36)**

Section 10 : Fiche de renseignements annuels **(Article 318-37)**

Section 11 : Gestion des risques **(Articles 318-38 à 318-43)**

Section 12 : Gestion de la liquidité **(Articles 318-44 à 318-46)**

Section 13 : Transmission d'informations sur les contrats financiers **(Article 318-47)**

Section 14 : Contrôle périodique **(Article 318-48)**

Section 15 : L'organisation des fonctions de conformité et de contrôle interne

Sous-section 1 : Les éléments du dispositif de conformité et de contrôle interne **(Articles 318-49 à 318-51)**

Sous-section 2 : Les responsables de la conformité et du contrôle interne **(Articles 318-52 à 318-57)**

Section 16 : Délégation de la gestion de FIA **(Article 318-58)**

Chapitre IV : Règles de bonne conduite

Section 1 : Dispositions générales **(Article 319-1)**

Sous-section 1 : Approbation des codes de bonne conduite **(Article 319-2)**

Sous-section 2 : Primauté de l'intérêt du client et respect de l'intégrité des marchés **(Article 319-3)**

Section 2 : Catégorisation des clients **(Article 319-4)**

Section 3 :L'information des clients **(Article 319-5)**

Section 4 : Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir **(Article 319-6)**

Section 5 : Conventions conclues avec les clients **(Article 319-7)**

Section 6 : Traitement et exécution des ordres **(Article 319-8)**

Section 7 : Rémunération

Sous-section 1 : Avantages **(Article 319-9)**

Sous-section 2 : Politique de rémunération dans le cadre de la gestion de FIA **(Articles 319-10 à 319-11)**

Sous-section 3 : Autres dispositions **(Articles 319-12 à 319-20)**

Section 8 : Informations relatives à la gestion de FIA **(Articles 319-21 à 319-26)**

Chapitre V : Autres dispositions

Section 1 : Production et diffusion de recommandations d'investissement **(Article 320-1)**

Section 2 : Gestion des informations privilégiées et restrictions applicables au sein des sociétés de gestion de portefeuille de FIA

Sous-section 1 : Règles prévenant la circulation indue d'informations privilégiées **(Article 320-2)**

Sous-section 2 : Liste de surveillance **(Articles 320-3 à 320-4)**

Sous-section 3 : Liste d'interdiction **(Articles 320-5 à 320-6)**

Section 3 : Déclarations des opérations suspectes à l'AMF **(Articles 320-7 à 320-9)**

Section 4 : Publication des transactions portant sur les actions émises à la négociation sur un marché réglementé **(Article 320-10)**

Section 5 : Déclarations des transactions à l'AMF **(Articles 320-11 à 320-13)**

Section 6 : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme **(Articles 320-14 à 320-23)**

Section 7 : Dispositions diverses **(Article 320-24)**

Titre I : Prestataires de services d'investissement

Article 311-1 A

Le présent titre est applicable :

I. - Aux prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille.

II. - Aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour gérer des OPCVM.

III. - Aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir des services d'investissement.

IV. - Aux sociétés de gestion de portefeuille mentionnées au second alinéa du III de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

V. - Aux personnes morales mentionnées au IV de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier. En outre, ces personnes morales adressent à l'AMF les informations mentionnées aux I et II de l'article L. 214-24-20 du code monétaire et financier et (Arrêté du 11 décembre 2013) « à l'article 421-36 » dans les conditions fixées par l'article 110 et les pages 71 à 77 de l'annexe IV du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. (Arrêté du 11 décembre 2013) « Ces personnes se conforment également aux obligations d'information des investisseurs prévues à l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier et aux articles 421-33 à 421-35. »

Elles se conforment aux articles 2 à 5 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité.

Sans préjudice du 3 de l'article 4 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité, si les FIA qu'elles gèrent ne remplissent plus les conditions mentionnées au premier alinéa du IV de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, ces personnes morales se conforment, pour la gestion de ces FIA, au titre Ier bis du présent livre.

Ces personnes morales peuvent choisir de soumettre les FIA qu'elles gèrent au titre Ier bis du présent livre.

VI. - Aux sociétés de gestion de portefeuille d'organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier.

1° Par dérogation à l'article (Arrêté du 11 décembre 2013) « 312-3 », la société de gestion de portefeuille qui gère au moins un ou plusieurs organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier doit pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants mentionnés aux a et b ci-après :

a) 125 000 euros complété de la somme de :

i) 0,02 % du montant de l'actif géré par la société de gestion de portefeuille excédant 250 millions d'euros en dehors des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier ; et de
ii) 0,02 % des actifs détenus par les organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier gérés par la société de gestion de portefeuille, le résultat obtenu étant plafonné à 760 000 euros.
La somme des i et ii est plafonnée à 10 millions d'euros.

Les actifs pris en compte pour le calcul du complément de fonds propres mentionné au a sont ceux :

- Des SICAV qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;
- Des FCP gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation ;
- Des fonds d'investissement gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation.

b) Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent.

2° Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base de données prévisionnelles.

Pour les exercices suivants, le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements mentionnée à l'article 318-37.

Les éléments composant les frais généraux, les fonds propres et les portefeuilles d'une société de gestion de portefeuille sont précisés dans une instruction de l'AMF.

3° Afin de couvrir les risques éventuels de mise en cause de sa responsabilité professionnelle à l'occasion de la gestion de FIA, à l'exclusion des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille doit :

a) Soit disposer de fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle ;

b) Soit être couverte par une assurance de responsabilité civile professionnelle, adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de sa responsabilité pour négligence professionnelle.

Les articles 12 à 15 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité précisent les exigences en matière de fonds propres supplémentaires et

d'assurance de responsabilité civile.

VII. - Aux sociétés de gestion de portefeuille d' "Autres placements collectifs".

Article 311-1 B
Les personnes morales mentionnées au 3° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier ne sont pas soumises au présent titre.

Elles respectent la procédure d'enregistrement auprès de l'AMF dans les conditions décrites par une instruction de l'AMF.

Elles adressent à l'AMF les informations mentionnées aux I et II de l'article L. 214-24-20 du code monétaire et financier et (Arrêté du 11 décembre 2013) « à l'article 421-36 » dans les conditions fixées par l'article 110 et les pages 71 à 77 de l'annexe IV du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Elles se conforment aux articles 2 à 5 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité.

Si ces personnes morales choisissent de soumettre les "Autres FIA" qu'elles gèrent au régime décrit au 1° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier, elles se conforment, pour la gestion de ces "Autres FIA", au titre Ier bis du présent livre et au règlement d'exécution (UE) n° 447/2013 de la Commission du 15 mai 2013.

Chapitre I : Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport

Section 1 : Sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 1 : Agrément et programme d'activité

Paragraphe 1 : Délivrance de l'agrément

Article 311-1

L'agrément d'une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier est subordonné au dépôt auprès de l'AMF d'une demande précisant l'étendue de l'agrément et d'un dossier conforme au dossier type prévu à l'article R. 532-10 du code monétaire et financier.

Le dossier comporte notamment un programme d'activité pour chacun des services que la société de gestion de portefeuille entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation. Ce programme d'activité est complété, le cas échéant, par des informations complémentaires correspondant aux actifs utilisés par la société de gestion de portefeuille. A réception de ce dossier, l'AMF délivre un récépissé.

La procédure et les modalités d'agrément ainsi que le contenu du programme d'activité sont précisés dans une instruction de l'AMF.

Article 311-2

Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, l'AMF apprécie, outre les éléments contenus dans le dossier mentionné à l'article 311-1, les éléments énoncés au chapitre II du présent titre ; elle peut demander au requérant tous éléments d'information complémentaires nécessaires pour prendre sa décision. Elle délimite l'étendue de l'agrément.

L'AMF statue sur la demande d'agrément dans un délai maximal de trois mois suivant le dépôt du dossier (Arrêté du 11 décembre 2013).

(Arrêté du 11 décembre 2013) « Elle peut prolonger ce délai d'une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances spécifiques de l'espèce et après l'avoir notifié à la société de gestion de portefeuille. »

Article 311-3

Les modifications des informations figurant dans le dossier d'agrément de la société de gestion de portefeuille en application de l'article 311-1 font l'objet, selon les cas, d'une déclaration, notification ou demande d'autorisation préalable à l'AMF.

À réception de la déclaration, notification ou demande d'autorisation préalable de la société de gestion de portefeuille, l'AMF délivre un récépissé.

Conformément au II de l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier, lorsque la société de gestion de portefeuille présente une demande d'autorisation préalable d'un changement substantiel des informations figurant dans son dossier d'agrément, l'AMF a un mois pour informer celle-ci de son refus ou des restrictions imposées à sa demande.

L'AMF peut, si les circonstances particulières de l'espèce le justifient, notifier au requérant la prolongation de ce délai d'une durée pouvant aller jusqu'à un mois.

Les changements sont mis en œuvre à l'issue de la période d'évaluation d'un mois, éventuellement prolongée.

Les modalités d'application du présent article sont précisées par une instruction de l'AMF.

Paragraphe 2 : Retrait d'agrément et radiation

Article 311-4

Hors le cas où le retrait est demandé par la société, l'AMF, lorsqu'elle envisage de retirer l'agrément d'une société de gestion de portefeuille en application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, en informe la société en précisant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée. La société dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles.

Lorsque la société de gestion de portefeuille gère un OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... » établi dans un autre État membre de l'Union européenne, l'AMF consulte les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM avant de procéder au retrait de l'agrément de la société de gestion de portefeuille dudit OPCVM.

Lorsque l'AMF est consultée par les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'une société de gestion de portefeuille qui gère un OPCVM de droit français (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... », elle prend les mesures appropriées pour sauvegarder les intérêts des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM. Ces mesures peuvent comprendre des décisions empêchant la société de gestion de portefeuille d'effectuer de nouvelles opérations pour le compte de l'OPCVM.

Article 311-5

Lorsque l'AMF décide de retirer l'agrément, sa décision est notifiée à la société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public du retrait d'agrément par insertion dans les journaux ou publications qu'elle désigne. Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre du retrait d'agrément. Pendant ce délai, la société est placée sous le contrôle d'un mandataire, désigné par l'AMF en raison de ses compétences. Le mandataire est tenu au secret professionnel ; s'il dirige lui-même une société, celle-ci ne peut directement ou indirectement reprendre la clientèle.

Durant cette période, la société ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des clients ; elle informe du retrait d'agrément ses mandants ainsi que le ou les dépositaires et le ou les teneurs de compte conservateurs des portefeuilles sous mandat. Elle invite par écrit les mandants soit à demander le transfert de la gestion de leur portefeuille à un autre prestataire de services d'investissement, soit à demander la liquidation des portefeuilles, soit à assurer eux-mêmes leur gestion. Pour ce qui concerne les FCP, l'AMF invite leur dépositaire à désigner un autre gestionnaire. Pour les FCPE, cette désignation est soumise à la ratification du conseil de surveillance de chaque fonds.

Article 311-6

Lorsqu'elle prononce la radiation en application de l'article L. 532-12 du code monétaire et financier, l'AMF notifie sa décision à la société dans les conditions prévues à l'article 311-5. Elle en informe le public par insertion dans les journaux ou publications qu'elle désigne.

Sous-section 2 : Passeport

Article 311-7

Une société de gestion de portefeuille qui souhaite fournir des services d'investissement en libre prestation de services ou en libre établissement dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen notifie son projet à l'AMF dans les conditions prévues aux articles R. 532-24, R. 532-25, R. 532-28, R. 532-29, R. 735-6, R.745-6, R. 755-6, R. 765-6 du code monétaire et financier et conformément à une instruction de l'AMF.

Article 311-7-1

Une société de gestion de portefeuille qui souhaite, en libre prestation de services ou en libre établissement, constituer et gérer un OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013) établi dans un autre État membre de l'Union européenne, notifie son projet à l'AMF dans les conditions prévues aux articles R. 532-24, R. 532-25, R. 532-28 et R. 532-29 du code monétaire et financier et conformément à une instruction de l'AMF.

Section 2 : Prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à titre accessoire ou le service de conseil en investissement

Sous-section 1 : Approbation du programme d'activité

Article 311-8

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement, autre qu'une société de gestion de portefeuille, envisage de fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, son programme d'activité est présenté dans les conditions décrites à l'article 311-1.

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement, autre qu'une société de gestion de portefeuille, envisage de fournir le service de conseil en investissement, son programme d'activité est présenté conformément au dossier mentionné à l'article R. 532-1 du code monétaire et financier.

En application des dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-10-1 du code monétaire et financier et pour la fourniture des services d'investissement concernés, les programmes d'activité mentionnés au présent article sont établis conformément aux dispositions de la section I du chapitre III.

Article 311-9

Lorsque l'AMF constate qu'un prestataire de services d'investissement ne remplit plus les conditions d'approbation de son programme d'activité ou n'exerce plus d'activité de gestion, elle en informe l'Autorité de contrôle prudentiel.

Sous-section 2 : Passeport

Article 311-10

L'information prévue à l'article R. 532-20 du code monétaire et financier comporte les éléments précisés par l'instruction mentionnée à l'article 311-7.

Chapitre II : Conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille et de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille

Section 1 : Conditions d'agrément

Article 312-2

La société de gestion de portefeuille a son siège social en France. Elle peut revêtir toute forme sociale sous réserve de l'examen de la compatibilité de ses statuts avec les lois et règlements qui lui sont applicables et à la condition que ses comptes fassent l'objet d'un contrôle légal.

Article 312-3

I. - Le montant minimum du capital social d'une société de gestion de portefeuille est égal à 125 000 euros et doit être libéré en numéraire au moins à hauteur de ce montant.

II. - Lors de l'agrément et au cours des exercices suivants, la société de gestion de portefeuille doit pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants mentionnés aux 1° et 2° ci-après :

1° 125 000 euros complété d'un montant égal à 0,02 % du montant de l'actif géré par la société de gestion de portefeuille excédant 250 millions d'euros.
Le montant des fonds propres requis n'excède pas 10 millions d'euros.

Les actifs pris en compte pour le calcul du complément de fonds propres mentionné au troisième alinéa sont ceux :

(Arrêté du 11 décembre 2013) a) Des placements collectifs de droit français ou étranger, sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;

(Arrêté du 11 décembre 2013) b) Des placements collectifs de droit français ou étranger sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation.

Le complément de fonds propres peut être constitué dans la limite de 50 % d'une garantie donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant qu'il soit soumis à des règles prudentielles que l'AMF juge équivalentes à celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

2° Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent.
(Arrêté du 11 décembre 2013) Lorsque la société de gestion de portefeuille est également agréée pour gérer un organisme de titrisation mentionné au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier, elle n'est pas soumise au présent II.

III. - Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base de données prévisionnelles.

Pour les exercices suivants, le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le (Arrêté du 11 décembre 2013) commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements mentionnée à l'article 313-53-1.

Les éléments composant les frais généraux, les fonds propres et les portefeuilles d'une société de gestion de portefeuille sont précisés dans une instruction de l'AMF.

Article 312-4

Les fonds propres, y compris les fonds propres supplémentaires, doivent être placés dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives

Article 312-5

La société de gestion de portefeuille fournit l'identité de ses actionnaires directs ou indirects ainsi que le montant de leur participation. L'AMF apprécie la qualité de l'actionnariat au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente et du bon exercice de sa propre mission de surveillance. Elle procède au même examen s'agissant des associés et des membres d'un groupement d'intérêt économique.

Une instruction de l'AMF précise les liens de capital ou de contrôle direct ou indirect entre la société de gestion de portefeuille et d'autres personnes physiques ou morales susceptibles d'entraver la mission de surveillance de l'AMF.

Article 312-6

La société de gestion de portefeuille est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire ainsi que l'expérience adéquate à leurs fonctions, en vue de garantir sa gestion saine et prudente.

L'une au moins de ces deux personnes doit être un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers.

L'autre personne peut être le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société.

Article 312-7

Une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation à l'article 312-6, n'être dirigée effectivement que par une seule personne lorsque les conditions suivantes sont remplies :

1°La société de gestion de portefeuille ne gère aucun OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013);

2°Le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille est inférieur à 20 millions d'euros ou, si ce montant est supérieur, la (Arrêté du 11 décembre 2013) « société de gestion de portefeuille n'est agréée que pour gérer des fonds professionnels de capital investissement » ;

3°Les organes sociaux collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille ont désigné une personne aux fins de remplacer immédiatement et dans toutes ses fonctions le dirigeant mis dans l'impossibilité de les exercer ;

4°La personne désignée en application du 3° possède l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à sa fonction de dirigeant en vue de garantir la gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille. Elle doit disposer de la disponibilité nécessaire pour être en mesure d'assurer le remplacement du dirigeant.

Article 312-7-1

Les personnes qui dirigent effectivement la société de gestion de portefeuille au sens de l'article 312-6 et les personnes désignées dans les conditions fixées à l'article 312-7 s'engagent à informer sans délai l'AMF de toute modification de leur situation telle que déclarée, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF, au moment de leur désignation.

Section 2 : Contenu du programme d'activité

Article 312-8

La société de gestion de portefeuille dispose d'un programme d'activité conforme aux dispositions du chapitre III, à l'exception de celles prévues à la sous-section 5 de la section 1 dudit chapitre qui ne lui sont pas applicables.

Dès lors qu'elle gère au moins un OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013) « et qu'elle n'est pas agréée conformément au titre Ier bis du présent livre », la société de gestion de portefeuille ne peut exercer d'autres services d'investissement que le service de gestion de portefeuille mentionné au 4° de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et le service de conseil en investissement mentionné au 5° de l'article L. 321-1 du même code.

Article 312-9

La société de gestion de portefeuille peut détenir des participations dans des sociétés dont l'objet constitue un prolongement de ses activités. Ces participations doivent être compatibles avec les dispositions que la société de gestion de portefeuille est tenue de prendre pour détecter et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'être engendrés par ces participations.

Article 312-10

En cas de scission d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A décidée conformément au deuxième alinéa des articles L. 214-7-4, L. 214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier, l'agrément dont bénéficie la société de gestion de portefeuille qui gère ce placement collectif l'autorise à gérer le fonds professionnel spécialisé créé lors de cette scission et destiné à recevoir les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires du placement collectif scindé

Section 3 : Conditions de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille

Article 312-11

Toute opération permettant à une personne agissant seule ou de concert avec d'autres personnes, au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, d'acquérir, d'étendre, de diminuer ou de cesser de détenir, directement ou indirectement au sens des dispositions de l'article L. 233-4 du même code, une participation dans une société de gestion de portefeuille doit être notifiée par cette ou ces personnes à l'AMF, préalablement à sa réalisation, lorsque l'une de ces deux conditions est remplie :

1° La fraction des droits de vote détenus par cette ou ces personnes passe au-dessus ou en dessous du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié ;

2° La société de gestion de portefeuille devient, ou cesse d'être, la filiale de cette ou ces personnes.

Article 312-12

Pour l'application du présent chapitre, les droits de vote sont calculés conformément aux dispositions des I et IV de l'article L. 233-7 et de l'article L. 233-9 du code de commerce. Il n'est pas tenu compte des droits de vote que des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit détiennent à la suite de la prise ferme ou du placement garanti d'instruments financiers, au sens des 6-1 ou 6-2 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, pour autant que ces droits ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur et à condition qu'ils soient cédés dans le délai d'un an après l'acquisition.

Article 312-13

Les opérations de prise ou d'augmentation de participation sont soumises à l'autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers dans les conditions suivantes :

1° Dans un délai de deux jours ouvrables après réception de la notification et de tous les documents exigés, l'Autorité des marchés financiers en accuse réception par écrit au candidat acquéreur.

L'AMF dispose d'un maximum de soixante jours ouvrables à compter de la date de l'accusé de réception écrit de la notification pour procéder à l'évaluation de l'opération. L'accusé de réception écrit précise la date d'expiration de la période d'évaluation.

2° L'AMF peut, pendant la période d'évaluation et au plus tard le cinquantième jour ouvrable de la période d'évaluation, demander un complément d'information nécessaire pour mener à bien l'évaluation. Cette demande est faite par écrit et précise les informations complémentaires nécessaires. Dans un délai de deux jours ouvrables après réception de ces informations complémentaires, l'AMF en accuse réception par écrit au candidat acquéreur.

Pendant la période comprise entre la date de la demande d'informations par l'AMF et la réception d'une réponse du candidat acquéreur à cette demande, la période d'évaluation est suspendue. Cette suspension ne peut excéder vingt jours ouvrables. L'AMF peut formuler d'autres demandes visant à recueillir des informations complémentaires ou des clarifications, mais ces demandes ne peuvent donner lieu à une suspension de la période d'évaluation.

3° L'AMF peut porter la suspension mentionnée à l'alinéa précédent à trente jours ouvrables, si le candidat acquéreur :

a) Est établi hors de la Communauté européenne ou relève d'une réglementation non communautaire ;

b) Ou est une personne qui n'est pas soumise à une surveillance en vertu des directives européennes 2006/48/ CE, 85/611/CE, 92/49/CEE, 2002/83/CE, 2004/39/CE ou 2005/68/CE.

4° Si l'AMF décide, au terme de l'évaluation, de s'opposer à l'acquisition envisagée, elle en informe, par écrit, le candidat acquéreur dans un délai de deux jours ouvrables et sans dépasser la période d'évaluation, en indiquant les motifs de cette décision. La société de gestion de portefeuille en est également informée.

A la demande du candidat acquéreur, l'AMF publie les motifs de sa décision sur le site mentionné à l'article R. 532-15-2 du code monétaire et financier.

5° Si, à l'échéance de la période d'évaluation, l'AMF ne s'est pas opposée par écrit à l'acquisition envisagée, celle-ci est réputée approuvée.

6° L'AMF peut fixer un délai maximal pour la conclusion de l'acquisition envisagée et, le cas échéant, le proroger.

7° Lorsque l'AMF a été saisie de plusieurs notifications prévues à l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier concernant la même société de gestion de portefeuille, elle procède à leur examen conjoint, dans des conditions assurant une égalité de traitement entre les candidats.

Par dérogation aux dispositions qui précèdent, sont seulement portées immédiatement à la connaissance de l'AMF les opérations réalisées entre des sociétés placées, directement ou indirectement, par des liens de capital, sous le contrôle effectif d'une même entreprise, sauf si ces opérations ont pour effet de transférer le pouvoir effectif de contrôle ou la détention de tout ou partie des droits précités à une ou plusieurs personnes ne relevant pas du droit d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Lorsque, en vertu de dispositions législatives ou statutaires, le nombre ou la répartition des droits de vote est limité par rapport au nombre ou à la répartition des actions ou parts sociales auxquelles ils sont attachés, les pourcentages prévus dans le présent chapitre et à l'article 312-12 sont, respectivement, calculés et mis en œuvre en terme d'actions ou de parts sociales.

Article 312-14

Les opérations de cession ou de diminution de participation dans une société de gestion de portefeuille mentionnées à l'article 312-11 sont de nature à entraîner un réexamen de l'agrément compte tenu du besoin de garantir une gestion saine et prudente.

Article 312-15

L'AMF peut demander aux sociétés de gestion de portefeuille l'identité de leurs associés ou actionnaires qui leur ont déclaré détenir une fraction des droits de vote inférieure au vingtième mais supérieure à 0,5 % ou au chiffre correspondant fixé par les statuts en application de l'article L. 233-7 du code de commerce.

Chapitre III : Règles d'organisation

Section 1 : Règles d'organisation applicables à l'ensemble des prestataires de services d'investissement

Sous-section 1 : Dispositif de conformité

Paragraphe 1 : Dispositions générales

Article 313-1

Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques.

Pour l'application de l'alinéa précédent, le prestataire de services d'investissement tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement qu'il fournit et des activités qu'il exerce.

Article 313-2

I. - Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante et comprenant les missions suivantes :

1° Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 313-1, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement du prestataire de services d'investissement et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ;

2° Conseiller et assister les personnes concernées chargées des services d'investissement afin qu'elles se conforment aux obligations professionnelles du prestataire de services d'investissement mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

II. - Au sens du présent livre, une personne concernée est toute personne qui est :

1° Un gérant, membre du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du directoire, directeur général ou directeur général délégué, tout autre mandataire social ou agent lié mentionné à l'article L. 545-1 du code monétaire et financier du prestataire de services d'investissement ;

2° Un gérant, membre du conseil d'administration, du conseil de surveillance ou du directoire, directeur général ou directeur général délégué ou tout autre mandataire social de tout agent lié du prestataire de services d'investissement ;

3° Un salarié du prestataire ou d'un agent lié du prestataire de services d'investissement ;

4° Une personne physique mise à disposition et placée sous l'autorité du prestataire ou d'un agent lié du prestataire et qui participe à la fourniture de services d'investissement ou la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » par le prestataire de services d'investissement ;

5° Une personne physique qui participe, conformément à un accord d'externalisation, à la fourniture de services au prestataire ou à son agent lié en vue de la fourniture de services d'investissement ou conformément à une délégation de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », à la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) «d'un placement collectif mentionné à l'article

311-1 A » par le prestataire de services d'investissement.

Article 313-3

Afin de permettre à la fonction de conformité de s'acquitter de ses missions de manière appropriée et indépendante, le prestataire de services d'investissement veille à ce que les conditions suivantes soient remplies :

1° La fonction de conformité dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes ;

2° Un responsable de la conformité est désigné et chargé de cette fonction et de l'établissement de tout rapport en lien avec la conformité, notamment du rapport mentionné à l'article 313-7 ;

3° Les personnes concernées participant à la fonction de conformité ne sont pas impliquées dans l'exécution des services et activités qu'elles contrôlent ;

4° Le mode de détermination de la rémunération des personnes concernées participant à la fonction de conformité ne compromet pas et n'est pas susceptible de compromettre leur objectivité.
Toutefois, le prestataire de services d'investissement n'est pas tenu de se conformer au 3° ou au 4° s'il est en mesure de démontrer que, compte tenu de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement qu'il fournit et des activités qu'il exerce, l'obligation imposée par le 3° ou le 4° est excessive et que sa fonction de conformité continue à être efficace.

Paragraphe 2 : Désignation et missions du responsable de la conformité

Article 313-4

Le responsable de la conformité mentionné au 2° de l'article 313-3 est titulaire d'une carte professionnelle attribuée dans les conditions définies à la sous-section 7 de la présente section.

Au sein des sociétés de gestion de portefeuille, le responsable de la conformité est titulaire d'une carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne.
Au sein des autres prestataires de services d'investissement, le responsable de la conformité est titulaire d'une carte professionnelle de responsable de la conformité pour les services d'investissement.

Le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou, à défaut, l'organe chargé, s'il existe, de la surveillance est tenu informé par les dirigeants de la désignation du responsable de la conformité.
Une instruction de l'AMF précise les modalités d'organisation de la fonction de conformité.

Sous-section 2 : Responsabilités des dirigeants et des instances de surveillance

Article 313-5

Au sens de la présente sous-section, l'instance de surveillance est le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou, à défaut, s'il existe, l'organe chargé de la surveillance des dirigeants mentionnés aux articles L. 532-2 et L. 532-9 du code monétaire et financier.

Article 313-6

La responsabilité de s'assurer que le prestataire de services d'investissement se conforme à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier incombe à ses dirigeants et, le cas échéant, à son instance de surveillance.

En particulier, les dirigeants et, le cas échéant, l'instance de surveillance évaluent et examinent périodiquement l'efficacité des politiques, dispositifs et procédures mis en place par le prestataire pour se conformer à ses obligations professionnelles et prennent les mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances.

Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », le prestataire de services d'investissement veille à ce que ses dirigeants :

a) Soient responsables de la mise en œuvre, pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré par le prestataire de services d'investissement, de la politique générale d'investissement définie, selon le cas, dans le prospectus, le règlement du fonds ou les statuts de la SICAV ;

b) Supervisent l'adoption de stratégies d'investissement pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère ;

c) Aient la responsabilité de veiller à ce que le prestataire de services d'investissement dispose d'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, au sens de l'article 313-2, y compris lorsque cette fonction est assurée par un tiers ;

d) S'assurent, et vérifient régulièrement, que la politique générale d'investissement, les stratégies d'investissement et les limites de risque de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré sont effectivement et correctement mises en œuvre et respectées, y compris lorsque la fonction de gestion des risques est assurée par un tiers ;

e) Adoptent, puis soumettent à un réexamen régulier, des procédures internes adéquates pour l'adoption des décisions d'investissement concernant (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré, afin de garantir la conformité de ces décisions avec les stratégies d'investissement adoptées ;

f) Adoptent, puis soumettent à un réexamen régulier, la politique de gestion des risques, ainsi que les dispositions, procédures et techniques de mise en œuvre de cette politique mentionnés à l'article 313-53-5, et notamment le système de limitation des risques pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré.

Article 313-7

Le prestataire de services d'investissement veille à ce que ses dirigeants reçoivent, de manière fréquente et au moins une fois par an, des rapports sur la conformité, le contrôle des risques et le contrôle périodique indiquant en particulier si des mesures appropriées ont été prises en cas de défaillances.
Le prestataire de services d'investissement veille également à ce que son instance de surveillance, si elle existe, reçoive de manière régulière des rapports écrits sur les mêmes questions.

Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », ces rapports font état de la mise en œuvre des stratégies d'investissement et des procédures internes d'adoption des décisions d'investissement mentionnées aux b à e de l'article 313-6.

Sous-section 2 bis : Vérification du niveau de connaissances de certaines personnes

Article 313-7-1

I. - Le prestataire de services d'investissement s'assure que les personnes physiques placées sous son autorité ou agissant pour son compte disposent des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant.

II. - Il vérifie que les personnes qui exercent l'une des fonctions suivantes justifient du niveau de connaissances minimales fixées au 1° du II de l'article 313-7-3 :

a) Le vendeur au sens de l'article 313-7-2 ;

b) Le gérant au sens de l'article 313-7-2 ;

c) Le responsable de la compensation d'instruments financiers au sens de l'article 313-7-2 ;

d) Le responsable du post-marché au sens de l'article 313-7-2 ;

e) Les personnes visées à l'article 313-29.

III. - Le prestataire de services d'investissement ne procède pas à la vérification prévue au II à l'égard des personnes en fonction au 1er juillet 2010. Les personnes ayant réussi l'un des examens prévus au 3° du II de l'article 313-7-3 sont réputées disposer des connaissances minimales pour exercer les responsabilités qui leur sont confiées.

IV. - Pour conduire la vérification mentionnée au II, le prestataire de services d'investissement dispose d'un délai de six mois à partir de la date à laquelle le collaborateur concerné commence à exercer l'une des fonctions visées ci-dessus. Toutefois, lorsque le collaborateur est employé dans le cadre d'un contrat de formation en alternance prévu aux articles L. 6222-1 et L. 6325-1 du code du travail, le prestataire de services d'investissement peut ne pas procéder à la vérification. S'il décide de recruter le collaborateur à l'issue de sa formation, le prestataire de services d'investissement s'assure qu'il dispose des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant mentionné au I au plus tard à la fin du contrat d'apprentissage ou de l'action de professionnalisation.

Le prestataire de services d'investissement s'assure que le collaborateur dont les connaissances minimales n'ont pas encore été vérifiées est supervisé de manière appropriée.

Article 313-7-2

1° Exerce la fonction de vendeur toute personne physique chargée d'informer ou de conseiller les clients du prestataire de services d'investissement sous l'autorité ou pour le compte duquel elle agit, en vue de transactions sur instruments financiers ;

2° Exerce la fonction de gérant toute personne habilitée à prendre des décisions d'investissement dans le cadre d'un mandat de gestion individuel ou dans le cadre de la gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectifs ;

3° Exercent la fonction de responsable de la compensation d'instruments financiers les personnes physiques, représentant l'adhérent compensateur vis-à-vis de la chambre de compensation pour ce qui concerne, l'enregistrement des transactions, l'organisation et le contrôle des risques, et les fonctions de compensation des instruments financiers s'y rapportant ;

4° Exercent la fonction de responsable du post-marché les personnes qui assurent la responsabilité directe des activités de tenue de compte-conservation, ou de règlement-livraison, ou des activités de dépositaire, ou de gestion de titres ou de prestation de services aux émetteurs.

Article 313-7-3

I. - L'AMF constitue un Haut Conseil certificateur de place.

1° Le Haut Conseil certificateur de place rend des avis à la demande de l'AMF sur la certification des connaissances professionnelles des personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de prestataires de services d'investissement et qui exercent l'une des fonctions visées au II de l'article 313-7-1 ;

2° Dans ses avis, le Haut Conseil certificateur de place prend en compte la possibilité de mettre en place des équivalences avec les dispositifs de même nature existant à l'étranger.

II. - Après avis du Haut Conseil certificateur de place, l'AMF :

1° Définit le contenu des connaissances minimales devant être acquises par les personnes physiques placées sous l'autorité du prestataire de services d'investissement ou agissant pour son compte et qui exercent l'une des fonctions visées au II de l'article 313-7-1. Elle publie le contenu de ces connaissances ;

2° Veille à l'actualisation du contenu de ces connaissances minimales ;

3° Définit et vérifie les modalités des examens qui valident l'acquisition des connaissances minimales ;

4° Délivre une certification des examens pour deux ans dans un délai de trois mois suivant le dépôt du dossier. En tant que de besoin, ce délai est suspendu jusqu'à la réception des éléments complémentaires demandés. Cette certification peut être renouvelée par période de trois ans.

5° Le dépôt d'une demande de certification donne lieu au versement à l'AMF de frais de dossiers dont elle fixe le montant.

III. - Le Haut Conseil certificateur de place est composé d'au moins sept membres :

1° Un représentant de l'AMF ;

2° Au moins quatre membres désignés par l'AMF, à raison de leur compétence professionnelle, après consultation des principales associations professionnelles représentatives des prestataires de services d'investissement ;

3° Deux personnalités indépendantes, compétentes dans les domaines de l'enseignement ou de la formation professionnelle en matière financière, désignées par l'AMF.

Le Haut Conseil certificateur de place élit son président parmi ses membres.

Les membres du Haut Conseil certificateur de place sont nommés pour un mandat de trois ans renouvelable. L'AMF publie la liste des membres.

IV. - Le Haut Conseil certificateur de place établit un règlement intérieur approuvé par l'AMF.

V. - Les fonctions de membre du Haut Conseil certificateur de place ne sont pas rémunérées.

Sous-section 3 : Traitement des réclamations

Article 313-8

I. - Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une procédure efficace et transparente en vue du traitement raisonnable et rapide des réclamations adressées par des clients non professionnels, existants ou potentiels.

Ces clients peuvent adresser des réclamations gratuitement au prestataire de services d'investissement.

Le prestataire de services d'investissement répond à la réclamation dans un délai maximum de deux mois à compter de la date de réception de cette réclamation, sauf circonstances particulières dûment justifiées.

Il met en place un dispositif permettant un traitement égal et harmonisé des réclamations des clients non professionnels. Ce dispositif est doté des ressources et de l'expertise nécessaires.

Il enregistre chaque réclamation et les mesures prises en vue de son traitement. Il met en place un suivi des réclamations lui permettant, notamment, d'identifier les dysfonctionnements et de mettre en œuvre les actions correctives appropriées.

Les informations sur la procédure de traitement des réclamations sont mises gratuitement à la disposition des clients non professionnels.

La procédure de traitement des réclamations est proportionnée à la taille et à la structure du prestataire de services d'investissement.

II. - Pour les sociétés de gestion de portefeuille, les dispositions du I s'appliquent :

1° Aux réclamations de l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » lorsque aucun service d'investissement ne leur est fourni à l'occasion de la souscription;

2° Aux réclamations des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A

» émanant de clients non professionnels lorsqu'un service d'investissement leur est fourni par la société de gestion de portefeuille lors de la souscription.

III. - Une instruction de l'AMF précise les modalités d'application du présent article.

Article 313-8-1

I. - La société de gestion de portefeuille prend des mesures conformément à l'article 411-138 et établit des procédures et des modalités appropriées afin de garantir qu'elle traitera correctement les réclamations des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et que ceux-ci ne sont pas limités dans l'exercice de leurs droits lorsqu'ils résident dans un autre État membre de l'Union européenne. Ces mesures permettent aux porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » d'adresser une réclamation dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre dans lequel (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » est commercialisé et de recevoir une réponse dans la même langue.

La société de gestion de portefeuille établit également des procédures et des modalités appropriées pour fournir des informations, à la demande du public, ou, lorsqu'elle gère (Arrêté du 11 décembre 2013) « un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » établi dans un autre État de l'Union européenne, des autorités compétentes de l'État membre d'origine de (Arrêté du 11 décembre 2013) « ce placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ».

Ces dispositions s'appliquent lorsque aucun service d'investissement n'est fourni à l'occasion de la souscription.

II. - S'agissant des réclamations adressées par les clients non professionnels, le prestataire de services d'investissement établit des procédures et des modalités appropriées afin de garantir qu'il traitera correctement les réclamations de ces clients et que ceux-ci ne sont pas limités dans l'exercice de leurs droits lorsqu'ils résident dans un autre État membre de l'Union européenne. Ces mesures permettent aux clients non professionnels d'adresser une réclamation dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre dans lequel le service d'investissement est fourni et de recevoir une réponse dans la même langue.

Sous-section 4 : Transactions personnelles

Article 313-9

I. - Au sens du présent livre, on entend par transaction personnelle une opération réalisée par une personne concernée ou pour son compte, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie :

1° Cette personne concernée agit en dehors du cadre de ses fonctions ;

2° L'opération est réalisée pour le compte de l'une des personnes suivantes : la personne concernée elle-même, une personne avec laquelle elle a des liens familiaux ou des liens étroits, une personne dont le lien avec la personne concernée est tel que cette dernière a un intérêt direct ou indirect important dans le résultat de l'opération, autre que le versement de frais ou commissions pour l'exécution de celle-ci.

II. - Une personne ayant des liens familiaux avec une personne concernée est l'une des personnes suivantes :

1° Le conjoint de la personne concernée non séparé de corps ou le partenaire avec lequel elle est liée par un pacte civil de solidarité ;

2° Les enfants sur lesquels la personne concernée exerce l'autorité parentale, ou résidant chez elle habituellement ou en alternance, ou dont elle a la charge effective et permanente ;

3° Tout autre parent ou allié de la personne concernée résidant à son domicile depuis au moins un an à la date de la transaction personnelle concernée.

III. - La situation dans laquelle une personne a des liens étroits avec une personne concernée est une situation dans laquelle ces personnes physiques ou morales sont liées :

1° Soit par une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20 % ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise ;

2° Soit par un contrôle, à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas mentionnés à l'article L. 233-3 du code de commerce ou une relation similaire entre toute personne physique ou morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête.

Une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées en permanence à une seule, et même personne par une relation de contrôle est également considérée comme constituant un lien étroit entre lesdites personnes.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Article 313-10

Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelles des dispositions appropriées en vue d'interdire à toute personne concernée ou personne agissant pour le compte de celle-ci intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées mentionnées aux articles 621-1 à 621-3 ou à d'autres informations confidentielles relatives aux clients ou aux transactions conclues avec ou pour le compte des clients, d'agir comme suit dans le cadre de l'exercice de ses fonctions au sein du prestataire :

1° Réaliser une transaction personnelle qui remplit au moins l'un des critères suivants :

a) La transaction est interdite par les dispositions du livre VI ;

b) La transaction suppose l'utilisation abusive ou la communication inappropriée d'informations privilégiées ou confidentielles ;

c) La transaction est incompatible, ou susceptible de l'être, avec les obligations professionnelles du prestataire de services d'investissement mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ;

2° Conseiller ou assister toute personne, en dehors du cadre de la fonction de la personne concernée, en vue de l'exécution d'une transaction sur instruments financiers qui, s'il s'agissait d'une transaction personnelle de la personne concernée, relèverait du 1° ci-dessus, de l'article 313-27 ou du III de l'article 314-66 ;

3° Sans préjudice du 1° de l'article 622-1, communiquer à toute autre personne, en dehors du cadre normal de son emploi, des informations ou avis dont la personne concernée sait, ou devrait raisonnablement savoir, que leur communication incitera vraisemblablement cette autre personne à agir comme suit :

a) Réaliser une transaction sur instruments financiers qui relèverait, s'il s'agissait d'une transaction personnelle de la personne concernée, de l'article 313-27 ou du III de l'article 314-66 ;

b) Conseiller ou assister toute personne en vue de l'exécution de cette transaction.

Article 313-11

Pour l'application des dispositions de l'article 313-10, le prestataire de services d'investissement doit en particulier s'assurer que :

1° Toutes les personnes concernées mentionnées à l'article 313-10 ont connaissance des restrictions portant sur les transactions personnelles et des mesures arrêtées par le prestataire de services d'investissement en matière de transactions personnelles et de divulgation d'information en application de l'article 313-10 ;

2° Le prestataire de services d'investissement est informé sans délai de toute transaction personnelle réalisée par une personne concernée mentionnée au premier alinéa de l'article 313-10, soit par notification de toute transaction de ce type, soit par d'autres procédures permettant au prestataire d'identifier ces transactions ;

Lorsque le prestataire de services d'investissement a conclu un contrat d'externalisation, il s'assure que le prestataire de services auprès duquel la tâche ou la fonction a été externalisée conserve un enregistrement des transactions personnelles réalisées par toute personne concernée et est en mesure de lui fournir sans délai, à sa demande, ces informations ;

3° Un enregistrement de la transaction personnelle qui a été notifiée au prestataire de services d'investissement ou que celui-ci a identifiée est conservé. Cet enregistrement mentionne également toute autorisation ou interdiction liée à cette transaction.

Article 313-12

Les articles 313-10 et 313-11 ne s'appliquent pas aux types de transactions personnelles suivants :

1° Les transactions personnelles exécutées dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille sous mandat et sans aucune instruction préalable concernant la transaction entre le gestionnaire du portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de qui la transaction est exécutée ;

2° Les transactions personnelles sur des parts ou actions (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » pour autant que la personne concernée et toute autre personne pour le compte de laquelle les transactions sont effectuées ne participent pas à la gestion de (Arrêté du 11 décembre 2013) « ces placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A ».

(Arrêté du 29 septembre 2015) « Ne sont pas visés par l'alinéa précédent les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A relevant de l'article L. 214-154 du code monétaire et financier et ceux relevant des articles L. 214-144 à L. 214-147 du même code qui ont recours à la dérogation prévue au III de l'article R. 214-193 du même code. »

Sous-section 5 : Protection des avoirs des clients

Article 313-13

Le prestataire de services d'investissement se conforme, en vue de sauvegarder les droits de ses clients sur les instruments financiers leur appartenant, aux obligations suivantes :

1° Il tient tous les registres et les comptes nécessaires pour permettre de distinguer à tout moment et sans délai les instruments financiers détenus par un client déterminé de ceux détenus par d'autres clients et de ses propres instruments financiers ;

2° Il tient ses registres et comptes d'une manière assurant leur exactitude, et en particulier leur correspondance avec les instruments financiers détenus par les clients ;
3° Il effectue avec régularité des rapprochements entre ses comptes et registres internes et ceux de tout tiers auprès de qui les instruments financiers des clients sont détenus ;

4° Il prend les mesures nécessaires pour s'assurer que tous les instruments financiers de clients qui sont détenus auprès d'un tiers peuvent être identifiés séparément des instruments financiers appartenant au prestataire de services d'investissement grâce à des comptes aux libellés différents sur les livres de ce tiers ou à d'autres mesures équivalentes assurant le même degré de protection ;

5° Il met en place une organisation appropriée minimisant le risque de perte ou de diminution de la valeur des instruments financiers des clients ou des droits liés à ces instruments financiers, du fait d'abus ou de fraudes sur ces instruments financiers, d'une administration déficiente, d'un enregistrement erroné ou de négligences.

Article 313-14

Lorsqu'il recourt à un tiers pour détenir les instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement agit avec toute la compétence, le soin et la diligence requis dans la sélection, la désignation et l'examen périodique de ce tiers et des dispositions prises par celui-ci concernant la détention de ces instruments financiers.

Le prestataire de services d'investissement prend en compte l'expertise et la réputation dont jouit le tiers concerné sur le marché, ainsi que toute exigence légale ou réglementaire ou pratique de marché liée à la détention de ces instruments financiers de nature à affecter négativement les droits des clients.

Article 313-15

Lorsque, pour la détention des instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement recourt à un tiers situé dans un autre État qui dispose d'une réglementation et d'une surveillance spécifiques en matière de détention d'instruments financiers pour le compte d'un client, il choisit ce tiers parmi ceux soumis à cette réglementation et à cette surveillance spécifiques et agit conformément aux dispositions de l'article 313-14.

Article 313-16

Pour la détention des instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement ne peut recourir à un tiers situé dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen dans lequel aucune réglementation ne régit la détention d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne que si l'une des conditions suivantes est remplie :

1° La nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments financiers exige de les détenir auprès d'un tiers dans cet État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;

2° Si la détention des instruments financiers est assurée pour le compte d'un client professionnel, ce client a demandé par écrit au prestataire de services d'investissement qu'ils soient détenus par un tiers dans cet État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Article 313-17

I. - Le prestataire de services d'investissement ne peut procéder à des cessions temporaires de titres en utilisant les instruments financiers qu'il détient pour le compte d'un client ou les utiliser de quelque autre manière que ce soit pour son propre compte ou le compte d'un autre client du prestataire à moins que le client ait donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments dans des conditions précises, matérialisé, dans le cas d'un client non professionnel, par sa signature ou par un autre mécanisme de substitution équivalent.

L'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles il a consenti.

II. - Le prestataire de services d'investissement ne peut procéder à des cessions temporaires de titres en utilisant les instruments financiers détenus dans ses livres pour le compte d'un client et détenus sur un compte global ouvert dans les livres d'un tiers ni utiliser de quelque autre manière que ce soit des instruments financiers détenus sur ce type de compte pour son propre compte ou le compte d'un autre client que si au moins une des conditions suivantes est remplie :

1° Chaque client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a donné son consentement conformément au I ;

2° Le prestataire de services d'investissement a mis en place des systèmes et des contrôles qui lui permettent d'assurer que seuls des instruments financiers appartenant à des clients qui ont au préalable donné leur consentement conformément au I seront utilisés ainsi.

Les informations enregistrées par le prestataire de services d'investissement doivent inclure des données sur le client dont les instructions sont à l'origine de l'utilisation des instruments financiers et sur le nombre d'instruments financiers utilisés appartenant à chaque client ayant donné son consentement, de façon à permettre une réparation en cas de perte d'instruments financiers.

Article 313-17-1

Le prestataire de services d'investissement veille à ce que le (Arrêté du 11 décembre 2013) « commissaire aux comptes » fasse un rapport au moins tous les ans à l'AMF sur l'adéquation des dispositions prises par le prestataire de services d'investissement, en application du 6° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier et de la présente sous-section.

Sous-section 6 : Conflits d'intérêts

Paragraphe 1 : Principes

Article 313-18

Le prestataire de services d'investissement prend toute mesure raisonnable lui permettant de détecter les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la prestation de services d'investissement, de services connexes ou de la gestion d'OPCVM :

1° Soit entre lui-même, les personnes concernées ou toute personne directement ou indirectement liée au prestataire par une relation de contrôle, d'une part, et ses clients, d'autre part ;

2° Soit entre deux clients.

Article 313-19

En vue de détecter, en application de l'article 313-18, les situations de conflits d'intérêts dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un client, le prestataire de services d'investissement prend au moins en compte l'éventualité que les personnes mentionnées à l'article 313-18 se trouvent dans l'une des situations suivantes, que celle-ci résulte de la fourniture de services d'investissement ou de services connexes, ou de la gestion d'OPCVM ou de l'exercice d'autres activités :

1° Le prestataire ou cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du client ;

2° Le prestataire ou cette personne a un intérêt au résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client au résultat ;

3° Le prestataire ou cette personne est incité, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou d'un groupe de clients par rapport aux intérêts du client auquel le service est fourni ;

4° Le prestataire ou cette personne exerce la même activité professionnelle que le client ;

5° Le prestataire ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le client un avantage en relation avec le service fourni au client, sous quelque forme que ce soit, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.

Paragraphe 2 : Politique de gestion des conflits d'intérêts

Article 313-20

Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité.
Lorsque le prestataire de services d'investissement appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par le prestataire, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe.

Article 313-21

I. - La politique en matière de gestion des conflits d'intérêts mise en place conformément à l'article 313-20 doit en particulier :

1° Identifier, en mentionnant les services d'investissement, les services connexes et les autres activités, du prestataire de services d'investissement, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un client ou de plusieurs clients, à l'occasion de la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ou de la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

2° Définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits.

II. - Les procédures et les mesures mentionnées au 2° du I sont conçues pour assurer que les personnes concernées engagées dans les différentes activités impliquant un conflit d'intérêts au sens du 1° du I exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du prestataire de services d'investissement et du groupe auquel il appartient ainsi que de l'ampleur du risque de préjudice encouru par les clients.

Dans la mesure nécessaire et appropriée pour que le prestataire de services d'investissement assure le degré d'indépendance requis, ces procédures et ces mesures sont les suivantes :

1° Des procédures efficaces en vue d'interdire ou de contrôler les échanges d'informations entre les personnes concernées exerçant des activités comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs clients ;

2° Une surveillance séparée des personnes concernées dont les principales fonctions consistent à exercer des activités pour le compte de certains clients ou à leur fournir des services lorsque les intérêts de ces clients peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces personnes concernées représentent des intérêts différents, y compris ceux du prestataire, pouvant entrer en conflit ;

3° La suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité particulière et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités ;

4° Des mesures visant à interdire ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée exerce ses activités ;

5° Des mesures visant à interdire ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs services d'investissement ou connexes ou autres activités, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la gestion adéquate des conflits d'intérêts ;

6° Des mesures permettant de s'assurer qu'une personne concernée d'une société de gestion de portefeuille ne peut qu'en cette qualité et pour le compte de celle-ci fournir des prestations de conseil rémunérées à des sociétés dont les titres sont détenus dans (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » gérés ou dont l'acquisition est projetée, que le paiement de ces prestations soit dû par la société concernée ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « par le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré.

Si l'adoption ou la mise en œuvre concrète d'une ou plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas d'assurer le degré d'indépendance requis, le prestataire de services d'investissement doit prendre toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui sont nécessaires et appropriées à cette fin.

Article 313-22

Le prestataire de services d'investissement tient et met à jour régulièrement un registre consignant les types de services d'investissement ou de services connexes, ou les autres activités, exercés par lui ou pour son compte pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs de ses clients s'est produit ou, dans le cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire.

Paragraphe 3 : Information des clients

Article 313-23

I. - L'information communiquée aux clients en application du 3 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier est fournie sur un support durable.
Elle est suffisamment détaillée, eu égard aux caractéristiques du client afin que celui-ci puisse prendre une décision en connaissance de cause.

II. - Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par le prestataire de services d'investissement en vue de gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou de ses porteurs de parts ou actionnaires sera évité, les dirigeants ou l'organe interne compétent du prestataire de services d'investissement sont informés dans les meilleurs délais afin qu'ils puissent prendre toute mesure nécessaire pour garantir que le prestataire de services d'investissement agira dans tous les cas au mieux des intérêts (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à

l' artide 311-1 A » et de ses porteurs de parts ou actionnaires.

Les porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » sont informés sur un support durable des raisons de la décision du prestataire de services d'investissement.

Article 313-24

Quand des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A ou fonds d'investissement de pays tiers gérés par le prestataire de services d'investissement ou une société liée sont achetés ou souscrits pour le compte d'un portefeuille géré, le mandat ou le prospectus du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A doit prévoir cette possibilité.

Paragraphe 4 : Dispositions applicables à l'analyse financière

Article 313-25

Lorsqu'elle est diffusée par un prestataire de services d'investissement, une recommandation d'investissement au sens du 1 de l'article R. 621-30-1 du code monétaire et financier, ci-après dénommée recommandation d'investissement à caractère général, constitue :

1° Soit une analyse financière ou une recherche en investissement lorsqu'elle est conforme à l'article L. 544-1 du code monétaire et financier ci-après dénommée analyse financière, soumise aux dispositions des articles 313-26 et 313-27 ;

2° Soit, dans les autres cas, une communication à caractère promotionnel soumise aux dispositions de l'article 313-28.

Article 313-26

I. - Le prestataire de services d'investissement qui produit ou organise la production d'analyses financières au sens de l'article 313-25, destinées à ou susceptibles d'être ultérieurement diffusées à ses propres clients ou au public, sous sa propre responsabilité ou celle d'un membre de son groupe, veille à l'application des dispositions du II de l'article 313-21 aux analystes financiers intervenant dans la production de cette analyse et aux personnes concernées dont les responsabilités ou les intérêts professionnels peuvent entrer en conflit avec les personnes destinataires de l'analyse diffusée.

II. - Les dispositions du I ne s'appliquent pas au prestataire de services d'investissement qui diffuse auprès du public ou des clients une analyse financière produite par une autre personne si les conditions suivantes sont remplies :

1° La personne qui produit l'analyse financière n'est pas membre du groupe dont fait partie le prestataire de services d'investissement ;

2° Le prestataire de services d'investissement ne modifie pas la substance des recommandations contenues dans l'analyse financière ;

3° Le prestataire de services d'investissement ne présente pas l'analyse financière comme ayant été produite par lui-même ;

4° Le prestataire de services d'investissement vérifie que l'auteur de l'analyse financière est soumis à des obligations équivalentes aux exigences prévues au I en relation avec la production de cette analyse, ou qu'il a mis en place une politique intégrant ces obligations.

Article 313-27

Le prestataire de services d'investissement mentionné au I de l'article 313-26 adopte des mesures permettant d'assurer que :

1° Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'exécuter, autrement qu'en qualité de teneur de marché agissant de bonne foi et dans le cadre des opérations normales de tenue de marché ou en réponse à un ordre de client non sollicité, des transactions personnelles ou des opérations pour le compte de toute nature personne, y compris le prestataire de services d'investissement, concernant des instruments financiers sur lesquels porte l'analyse financière, ou tout autre instrument financier lié lorsque :

a) Ils ont connaissance de la date probable de diffusion de cette analyse financière ou de son contenu ;

b) Cette connaissance n'est pas accessible au public ou aux clients et ne peut pas être aisément déduite de l'information disponible ;

Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'agir aussi longtemps que les destinataires de l'analyse financière n'ont pas eu une opportunité raisonnable d'agir sur la base de la connaissance mentionnée au a ;

2° Dans les situations non mentionnées au 1°, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production d'analyse financière n'exécutent pas de transactions personnelles sur les instruments financiers sur lesquels porte l'analyse, ou sur tout autre instrument financier lié, qui iraient à l'encontre de recommandations en vigueur émises par ces personnes, sauf dans des circonstances exceptionnelles et avec l'accord préalable du responsable de la conformité ;
3° Le prestataire de services d'investissement, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière n'acceptent pas d'avantages de personnes ayant des intérêts importants dans l'objet de l'analyse ;

4° Le prestataire de services d'investissement, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière ne promettent pas à des émetteurs une couverture favorable dans leur analyse ;

5° Lorsqu'un projet d'analyse financière contient une recommandation ou un objectif de prix, ni les émetteurs, ni les personnes concernées autres que les analystes financiers, ni quelque autre personne que ce soit, ne sont autorisés à examiner ce projet préalablement à sa diffusion dans le but de vérifier l'exactitude des données factuelles contenues dans le travail d'analyse ou à toute autre fin qui ne serait pas la vérification du respect des obligations professionnelles du prestataire de services d'investissement mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Aux fins du présent article, on entend par instrument financier lié tout instrument financier dont le prix est étroitement dépendant des fluctuations du prix d'un autre instrument qui est l'objet d'analyse financière, y compris les produits dérivés ayant pour sous-jacent cet autre instrument financier.

Article 313-28

La recommandation d'investissement à caractère général mentionnée à l'article 313-25 est soumise aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux communications à caractère promotionnel ainsi qu'aux conditions suivantes :

1° Elle est clairement identifiée comme telle ;

2° Elle contient un avertissement indiquant clairement qu'elle n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et que le prestataire de services d'investissement n'est pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.
Dans le cas d'une communication orale, elle est accompagnée d'un avertissement similaire.

Sous-section 7 : Cartes professionnelles

Paragraphe 1 : Dispositions générales

Article 313-29

Doivent être titulaires d'une carte professionnelle, délivrée par l'AMF ou le prestataire de services d'investissement en application des articles 313-38 et 313-45, les personnes concernées suivantes :

1° Au sein d'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille :

a) Le négociateur d'instruments financiers ;

b) Le compensateur d'instruments financiers ;

c) Le responsable de la conformité pour les services d'investissement ;

d) L'analyste financier ;

2° Au sein d'une société de gestion de portefeuille : le responsable de la conformité et du contrôle interne.

Article 313-30

Exerce la fonction de négociateur d'instruments financiers toute personne physique qui est habilitée à engager la personne sous la responsabilité ou pour le compte de laquelle elle agit dans une transaction pour compte propre ou pour compte de tiers portant sur un instrument financier.

Exerce la fonction de compensateur d'instruments financiers toute personne physique habilitée à engager un adhérent d'une chambre de compensation vis-à-vis de celle-ci.

Exerce la fonction de responsable de la conformité pour les services d'investissement la personne mentionnée à l'article 313-4.

Exercent la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne les personnes mentionnées à l'article 313-70.

Exerce la fonction d'analyste financier toute personne physique ayant pour mission de produire des recommandations d'investissement à caractère général mentionnée au second alinéa de l'article 313-25.

Article 313-31

Une personne physique peut exercer, à titre d'essai ou à titre temporaire, l'une des fonctions mentionnées à l'article 313-29 sans être titulaire de la carte requise, pendant un délai maximal de six mois, renouvelable une fois.

L'usage de cette dérogation par un prestataire de services d'investissement, pour les fonctions de négociateur, compensateur et analyste financier, requiert l'accord préalable du responsable de la conformité pour les services d'investissement.

La fonction de responsable de la conformité pour les services d'investissement ou de responsable de la conformité et du contrôle interne ne peut être exercée à titre d'essai ou à titre temporaire qu'avec l'accord préalable de l'AMF.

Article 313-32

La délivrance d'une carte professionnelle requiert la constitution préalable par le candidat d'un dossier d'agrément, remis, selon les cas, au prestataire de services d'investissement délivrant la carte ou à l'AMF.

Le dossier d'agrément comporte les éléments précisés dans une instruction de l'AMF.

Article 313-33

Le dossier d'agrément est conservé, selon les cas, chez le prestataire de services d'investissement délivrant la carte ou à l'AMF pendant un délai de dix ans après la cessation des fonctions ayant donné lieu à la délivrance de la carte professionnelle.

Article 313-34

Lorsque l'exercice effectif de l'activité nécessitant une carte professionnelle cesse provisoirement, cette interruption ne donne pas lieu à retrait de la carte.
La cessation de l'exercice de l'activité ayant justifié la délivrance de la carte est considérée comme définitive lorsque sa durée excède douze mois, sauf cas exceptionnel apprécié par l'AMF.

Article 313-35

La cessation définitive de l'exercice des fonctions ayant justifié la délivrance d'une carte professionnelle entraîne le retrait de la carte. Ce retrait est effectué, selon les cas, par le prestataire délivrant la carte ou par l'AMF.

Lorsque la carte professionnelle a été délivrée par l'AMF, le prestataire de services d'investissement pour le compte duquel agit le titulaire informe l'AMF dès la cessation définitive d'activité mentionnée à l'alinéa précédent.

Article 313-36

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement a été conduit à prendre une mesure disciplinaire à l'égard d'une personne titulaire d'une carte professionnelle, à raison de manquements à ses obligations professionnelles, il en informe l'AMF dans le délai d'un mois.

Article 313-37

L'AMF tient un registre des cartes professionnelles.

A cette fin, elle est tenue informée, dans un délai d'un mois, par la personne délivrant ou retirant la carte professionnelle mentionnée aux a, b et d du 1° de l'article 313-29 de l'identité des personnes auxquelles la carte est délivrée ou retirée.

L'AMF est tenue informée de la désignation en qualité de responsable de la conformité des personnes mentionnées au c du 1° et au 2° de l'article 313-29.

Les informations figurant sur le registre des cartes professionnelles sont conservées pendant dix ans après le retrait de la carte professionnelle.

Paragraphe 2 : Cartes professionnelles délivrées par l'AMF

Article 313-38

L'AMF délivre la carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne et de responsable de la conformité pour les services d'investissement au titulaire de ces fonctions. A cette fin, elle organise un examen professionnel dans les conditions mentionnées aux articles 313-42 à 313-44.

Toutefois, lorsque le prestataire de services d'investissement confie la fonction de responsable de la conformité à l'un de ses dirigeants, celui-ci est titulaire de la carte professionnelle correspondante. Il est dispensé de passer l'examen prévu au premier alinéa.

Article 313-39

Pour délivrer la carte professionnelle, l'AMF s'assure :

1° De l'honorabilité de la personne physique concernée, de sa connaissance des obligations professionnelles et de son aptitude à exercer les fonctions de responsable de la conformité ;

2° Qu'en application du II de l'article 313-7-1 le prestataire a contrôlé, par un dispositif de vérification interne ou par un examen prévu au 3° du II de l'article 313-7-3, que la personne concernée dispose des connaissances minimales mentionnées au 1° du II de l'article 313-7-3 ;

3° Que le prestataire de services d'investissement respecte les dispositions de l'article 313-3.

Article 313-40

L'AMF peut dispenser d'examen une personne ayant exercé des fonctions analogues chez un autre prestataire de services d'investissement ayant une activité et une organisation équivalentes, à la condition que cette personne ait déjà passé avec succès cet examen et que le prestataire de services d'investissement envisageant de lui confier cette fonction ait déjà présenté avec succès un candidat à l'examen.

Article 313-41

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement requiert l'attribution d'une carte professionnelle de responsable de la conformité au bénéfice de plusieurs personnes, l'AMF s'assure que le nombre des titulaires de ces cartes est en adéquation avec la nature et les risques des activités du prestataire de services d'investissement, sa taille et son organisation.

Le prestataire de services d'investissement définit précisément par écrit les attributions de chaque titulaire de carte professionnelle.

Article 313-42

L'examen consiste en un entretien avec un jury du candidat à l'attribution de la carte professionnelle, présenté par le prestataire de services d'investissement pour le compte duquel il est appelé à exercer ses fonctions.

Le programme et les modalités de cet examen sont précisés par une instruction de l'AMF.

L'AMF organise au moins deux sessions d'examen par an, arrête la composition du jury, les dates des examens ainsi que le montant des droits d'inscription. Ces informations sont portées à la connaissance des prestataires de services d'investissement.
Les droits d'inscription sont recouvrés par l'AMF auprès des prestataires de services d'investissement qui présentent des candidats.

Article 313-43

Le jury mentionné au premier alinéa de l'article 313-42 est composé de :

1° Un responsable en exercice de la conformité, président ;

2° Une personne chargée d'un service opérationnel chez un prestataire de services d'investissement ;

3° Un membre des services de l'AMF.

Si un candidat estime qu'un membre du jury est en conflit d'intérêts à son égard, il peut demander à l'AMF d'être entendu par un autre

jury.

Article 313-44

Le jury propose à l'AMF la délivrance de la carte professionnelle s'il estime que les conditions mentionnées à l'article 313-39 sont satisfaites.

Toutefois, si le jury estime que le candidat dispose des qualités requises pour exercer la fonction de responsable de la conformité mais que le prestataire de services d'investissement ne lui accorde pas une autonomie appropriée ou ne met pas à sa disposition les moyens adaptés, il peut proposer de subordonner la délivrance de la carte professionnelle à la condition que le prestataire de services d'investissement régularise cette situation et informe l'AMF des mesures prises à cet effet.

Lorsqu'il est envisagé d'externaliser l'exercice des fonctions de responsable de la conformité pour les services d'investissement ou de responsable de la conformité et du contrôle interne, l'avis du jury peut être sollicité.

Paragraphe 3 : Cartes professionnelles délivrées par les prestataires de services d'investissement

Article 313-45

Les cartes mentionnées aux a, b et d du 1° de l'article 313-29 sont délivrées par les prestataires de services d'investissement sous l'autorité ou pour le compte desquels agissent les titulaires de cartes professionnelles.

Article 313-46

Avant que ne soit délivrée l'une des cartes professionnelles mentionnées à l'article 313-45, le responsable en charge de la conformité pour les services d'investissement s'assure que la personne candidate présente l'honorabilité requise ; il s'assure également qu'elle a satisfait à la procédure mise en place par le prestataire de services d'investissement et destinée à vérifier qu'elle a pris connaissance de ses obligations professionnelles et qu'elle remplit les conditions fixées à l'article 313-7-1.

Il peut obtenir de l'AMF, sur demande adressée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, ou remise en main propre contre récépissé, le relevé des sanctions prises par l'AMF à l'encontre de la personne au cours des cinq années précédentes.

Article 313-47

Le prestataire de services d'investissement informe l'AMF de la délivrance de la carte professionnelle mentionnée aux a, b et d du 1° de l'article 313-29 dans un délai d'un mois.

L'AMF peut demander à ce prestataire de services d'investissement la communication du dossier d'agrément.

Toute personne à laquelle est délivrée une carte professionnelle en est personnellement avisée.

Sous-section 8 : Enregistrements et conservation des données

Article 313-48

I. - 1° La société de gestion de portefeuille prend les mesures nécessaires pour se doter de systèmes électroniques adaptés, permettant l'enregistrement rapide et correct des informations relatives à chaque opération de portefeuille mentionnées au II.

2° Elle veille à ce que le traitement électronique des données se déroule en toute sécurité et assure, en tant que de besoin, l'intégrité et la confidentialité des informations enregistrées.

II. - Elle veille à ce que pour chaque opération de portefeuille concernant (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », un enregistrement d'informations suffisant pour permettre la reconstitution des détails de l'ordre et de l'opération exécutée soit effectué sans délai.
L'enregistrement mentionné à l'alinéa précédent comprend :

(Arrêté du 11 décembre 2013) « a) Le nom ou la désignation du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A et de la personne agissant pour le compte de ce placement collectif ; »

(Arrêté du 11 décembre 2013) « b) Les détails nécessaires pour identifier le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A dont il s'agit ; »

c) Le volume ;

d) Le type d'ordre ou d'opération ;

e) Le prix ;

f) Pour les ordres, la date et l'heure exacte de transmission de l'ordre et le nom ou la désignation de la personne à qui l'ordre a été transmis ou, pour les opérations, la date et l'heure exacte de la décision de négocier et de l'exécution de l'opération ;

g) Le nom de la personne transmettant l'ordre ou exécutant l'opération ;

h) Le cas échéant, les motifs d'annulation de l'ordre ;

i) Pour les opérations exécutées, l'identification de la contrepartie et du lieu d'exécution au sens de l'article 314-69.

III. - 1° La société de gestion de portefeuille s'assure que l'entité à qui est confiée la centralisation des ordres de souscription et de rachat sur parts ou actions (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » en application de l'article L. 214-13 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou L. 214-24-46 » du code monétaire et financier soit en mesure d'enregistrer rapidement et correctement toutes les informations relatives aux ordres de souscription et de rachat mentionnées au II de l'article 411-65.

2° La société de gestion de portefeuille veille à ce que le traitement électronique des données mentionnées à l'alinéa précédent se déroule en toute sécurité et assure, en tant que de besoin, l'intégrité et la confidentialité des informations enregistrées.

Article 313-49

Le prestataire de services d'investissement conserve les enregistrements mentionnés à l'article L. 533-8 et au 5 de l'article L.533-10 du code monétaire et financier pendant au moins cinq ans.

Les conventions qui fixent les droits et obligations respectifs du prestataire de services d'investissement et d'un client dans le cadre d'un contrat de prestation de services, ou les conditions que le prestataire de services d'investissement applique pour la fourniture de services au client, sont conservées au moins pendant toute la durée de la relation avec le client.

En cas de retrait de l'agrément du prestataire de services d'investissement, l'AMF peut exiger que celui-ci s'assure de la conservation de tous les enregistrements concernés jusqu'à l'échéance de la période de cinq ans prévue au premier alinéa.

L'AMF peut, dans des circonstances exceptionnelles, exiger du prestataire de services d'investissement qu'il conserve tout ou partie de ces enregistrements sur une période plus longue, dans la limite justifiée par la nature de l'instrument ou de la transaction, si cela lui est indispensable pour exercer ses fonctions de contrôle.

Lorsque la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » est assurée par un nouveau prestataire de services d'investissement, celui-ci doit avoir accès aux enregistrements des cinq dernières années.

Article 313-50

Les enregistrements sont conservés sur un support qui permet le stockage d'informations de telle façon qu'ils puissent être consultés par l'AMF, sous une forme et d'une manière qui satisfont aux conditions suivantes :

1° L'AMF doit pouvoir y accéder facilement et reconstituer chaque étape clé du traitement de toutes les transactions ;

2° Il doit être possible de vérifier aisément le contenu de toute correction ou autre modification, ou l'état des enregistrements antérieurs à ces corrections ou modifications ;

3° Il ne doit pas être possible de manipuler ou altérer les enregistrements de quelque façon que ce soit.

Article 313-51

Le prestataire de services d'investissement organise, dans des conditions conformes aux lois et règlements, l'enregistrement des conversations téléphoniques :

1° Des négociateurs d'instruments financiers ;

2° Des personnes concernées qui, sans être négociateurs, participent à la relation commerciale avec les donneurs d'ordres, lorsque le responsable de la conformité l'estime nécessaire du fait de l'importance que sont susceptibles de revêtir les montants ou les risques des ordres en cause.

Toutefois, le prestataire de services d'investissement peut délivrer une habilitation spécifique aux négociateurs susceptibles de réaliser une transaction sur un instrument financier en dehors des horaires ou de la localisation habituels des services auxquels ils sont attachés. Il établit une procédure définissant les modalités de ces interventions, de telle sorte qu'elles soient assurées avec la sécurité requise.

Article 313-52

L'enregistrement d'une conversation téléphonique a pour fin de faciliter le contrôle de la régularité des opérations effectuées et leur conformité aux instructions des donneurs d'ordres.

L'audition de l'enregistrement d'une conversation prévu à l'article 313-51 peut être effectuée par le responsable de la conformité. Si ce responsable ne procède pas lui-même à l'audition, celle-ci ne peut intervenir qu'avec son accord ou l'accord d'une personne désignée par lui.

Les personnes mentionnées à l'article 313-51 dont les conversations téléphoniques sont susceptibles de faire l'objet d'un enregistrement sont informées des conditions dans lesquelles elles pourront écouter les enregistrements en cause.

La durée de conservation des enregistrements téléphoniques requis par le présent règlement est d'au moins six mois. Elle ne peut être supérieure à cinq ans.

Article 313-53

Dans les conditions mentionnées à l'article 313-50, le prestataire de services d'investissement s'assure de la conservation des informations relatives aux contrôles et aux évaluations mentionnés au I de l'article 313-2.

Sous-section 9
Fiche de renseignements annuels

Article 313-53-1

Dans les quatre mois et demi suivant la clôture de l'exercice, la société de gestion de portefeuille et le prestataire de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers transmettent à l'AMF les informations figurant sur la fiche de renseignements dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF.102

Sous-section 10 : Gestion des risques pour compte de tiers

Article 313-53-2

Les dispositions de la présente sous-section s'appliquent aux sociétés de gestion de portefeuille et aux prestataires de services d'investissement qui fournissent le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier.

Article 313-53-3

Au sens de la présente sous-section, on entend par :

- « risque de contrepartie » (Arrêté du 11 décembre 2013) « le risque de perte pour le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le portefeuille individuel résultant du fait que la contrepartie à une opération ou à un contrat peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier ;

- « risque de liquidité » le risque qu'une position dans le portefeuille ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi (Arrêté du 11 décembre 2013) « la capacité du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » à se conformer à tout moment aux dispositions (Arrêté du 11 décembre 2013) « du troisième alinéa de l'article L. 214-7 ou L. 214-24-29 ou de l'article L. 214-8 ou L. 214-24-34 » du code monétaire et financier,

ou la capacité pour le prestataire de services d'investissement de liquider des positions dans un portefeuille individuel dans des conditions conformes aux obligations contractuelles résultant du mandat de gestion.

- « risque de marché » (Arrêté du 11 décembre 2013) « le risque de perte pour le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le portefeuille individuel résultant d'une fluctuation de la valeur de marché des positions de son portefeuille imputable à une modification de variables du marché telles que les taux d'intérêt, les taux de change, les cours d'actions et de matières premières, ou à une modification de la qualité de crédit d'un émetteur ;

- « risque opérationnel » (Arrêté du 11 décembre 2013) « le risque de perte pour le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le portefeuille individuel résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la société de gestion de portefeuille, 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 (Arrêté du 11 décembre 2013) « pour le compte du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou du portefeuille individuel ;

- « conseil d'administration » le conseil d'administration, le directoire ou tout organe équivalent du prestataire de services d'investissement.

Paragraphe 1 : Politique de gestion des risques et mesure du risque

Sous-paragraphe 1 : Fonction permanente de gestion des risques

Article 313-53-4

I. - Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

II. - La fonction permanente de gestion des risques mentionnée au I est indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles.

Toutefois, le prestataire de services d'investissement peut déroger à cette obligation lorsque cette dérogation est appropriée et proportionnée au vu de la nature, de l'échelle de la diversité et de la complexité de ses activités et (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou des portefeuilles individuels qu'il gère.

Le prestataire de services d'investissement doit pouvoir démontrer que des mesures de protection appropriées ont été prises contre les conflits d'intérêt, afin de permettre l'exercice indépendant des activités de gestion des risques, et que sa méthode de gestion des risques satisfait aux exigences de l'article L. 533-10-1 du code monétaire et financier.

III. - La fonction permanente de gestion des risques est chargée de :

a) Mettre en œuvre la politique et les procédures de gestion des risques ;

b) Veiller au respect du système de limitation des risques (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou des portefeuilles individuels, et notamment des limites sur le risque global et le risque de contrepartie (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » mentionnées aux articles 411-71-1 à 411-83 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou 422-50 à 422-63 » ;

c) Conseiller le conseil d'administration sur la définition du profil de risque de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel géré ;

d) Adresser régulièrement un rapport au conseil d'administration et à la fonction de surveillance si elle existe, sur les points suivants :

i) La cohérence entre les niveaux de risque actuels encourus par (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel géré et le profil de risque retenu pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « ce placement collectif » ou ce portefeuille ;

ii) Le respect par (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel géré des systèmes pertinents de limitation des risques ;

iii) L'adéquation et l'efficacité de la méthode de gestion des risques, en indiquant notamment si des mesures correctives appropriées ont été prises en cas de défaillance ;

e) Adresser régulièrement un rapport aux dirigeants sur le niveau de risque actuel encouru par (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et portefeuille individuel géré et sur tout dépassement effectif ou prévisible des limites dont ils font l'objet, afin que des mesures rapides et appropriées puissent être prises ;

f) Réexaminer et renforcer, le cas échéant, les dispositifs et procédures d'évaluation des contrats financiers négociés de gré à gré mentionnés à l'article 411-84 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou 422-64 ».

Lorsque cela est approprié eu égard à la nature, à l'échelle et à la complexité de ses activités et des portefeuilles individuels qu'il gère, le prestataire de services d'investissement peut appliquer les obligations des c, d et e par type ou profil de portefeuille individuel géré.

IV. - La fonction permanente de gestion des risques jouit de l'autorité nécessaire et d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'accomplissement des tâches énumérées au III.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Sous-paragraphe 2 : Politique de gestion des risques

Article 313-53-5

I. - Le prestataire de services d'investissement établit, met en œuvre et garde opérationnelle une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permet de déterminer les risques auxquels (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou les portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés ou pourraient être exposés.

(Arrêté du 11 février 2014) « En particulier, la société de gestion de portefeuille ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b, du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A. »

II. - La politique de gestion des risques comporte toutes les procédures nécessaires pour permettre au prestataire de services d'investissement d'évaluer, pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel qu'il gère, (Arrêté du 11 décembre 2013) « l'exposition de ce placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou de ce portefeuille aux risques de marché, de liquidité et de contrepartie, ainsi que (Arrêté du 11 décembre 2013) « l'exposition des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou des portefeuilles individuels à tout autre risque, y compris le risque opérationnel, susceptible d'être significatif pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou portefeuilles individuels qu'il gère.

III. - La politique de gestion des risques doit porter au moins sur les éléments suivants :

a) Les techniques, outils et dispositions qui leur permettent de se conformer aux obligations énoncées aux articles 313-53-7, 411-72 et 411-73 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou 422-51 et 422-52 » ;
b) L'attribution des responsabilités en matière de gestion des risques au sein du prestataire de services d'investissement.

IV. - Le prestataire de services d'investissement veille à ce que la politique de gestion des risques mentionnée au I précise les termes, le contenu et la fréquence des rapports présentés par la fonction de gestion des risques mentionnée à l'article 313-53-4 au conseil d'administration et aux dirigeants ainsi que, le cas échéant, à la fonction de surveillance.

V. - Pour l'application des obligations relevant du présent article, le prestataire de services d'investissement prend en considération la nature, l'échelle et la complexité de ses activités et (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou portefeuilles individuels qu'il gère.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Sous-paragraphe 3 : Evaluation, contrôle et réexamen de la politique de gestion des risques

Article 313-53-6

Le prestataire de services d'investissement évalue, contrôle et réexamine périodiquement :

a) L'adéquation et l'efficacité de la politique et des procédures de gestion des risques et des dispositions, des procédures et des techniques mentionnées aux articles 313-53-7, 411-72 et 411-73 ;

b) La mesure dans laquelle le prestataire de services d'investissement et les personnes concernées respectent la politique de gestion des risques et les dispositions, les procédures et les techniques mentionnées aux articles 313-53-7, 411-72 et 411-73 ;

c) L'adéquation et l'efficacité des mesures prises pour remédier à d'éventuelles défaillances dans le fonctionnement de la procédure de gestion des risques ou déficience au niveau de ces dispositifs et procédures, y compris tout manquement des personnes concernées aux exigences de ces

dispositifs ou procédures.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Paragraphe 2 : Procédures de gestion des risques, exposition au risque de contrepartie et concentration des émetteurs

Article 313-53-7

I. - Le prestataire de services d'investissement adopte des dispositions, des procédures et des techniques appropriées et efficaces en vue :

a) De mesurer et de gérer à tout moment les risques auxquels (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés ;

b) De garantir que les limites applicables (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » en matière de risque global et de contrepartie sont respectées, (Arrêté du 11 décembre 2013) « conformément aux articles 411-72 et 411-73 ou 422-51 et 422-52 et aux articles 411-82 à 411-83 ou 422-61 à 422-63 ».

Ces dispositions, procédures et techniques sont proportionnées à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités du prestataire de services d'investissement et (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et portefeuilles individuels qu'il gère, et conformes au profil de risque (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et des portefeuilles individuels gérés.

II. - Aux fins du I, le prestataire de services d'investissement prend les mesures suivantes pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel qu'il gère :

a) Il met en place des dispositions, des procédures et des techniques de mesure des risques suffisantes pour garantir que les risques des positions prises et leur contribution au profil de risque global sont mesurés de manière fiable sur la base de données solides et crédibles et que les dispositions, procédures et techniques de mesure des risques sont documentées d'une manière appropriée ;

b) Il effectue périodiquement, le cas échéant, des vérifications a posteriori afin d'évaluer la validité des dispositions en matière de mesure des risques qui comprennent des prévisions et des estimations basées sur des modèles ;

c) Il effectue, lorsque cela est approprié, des simulations périodiques de crise et des analyses périodiques de scénarios afin de tenir compte des risques résultant d'évolutions possibles des conditions de marché susceptibles d'avoir une incidence négative sur (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou portefeuilles individuels gérés;

d) Il établit, met en œuvre et maintient opérationnel un système documenté de limites internes relatif aux mesures de gestion et de contrôle des risques auxquels (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel est exposé, compte tenu de tous les risques mentionnés à l'article 313-53-3, qui sont susceptibles d'être significatifs (Arrêté du 11 décembre 2013) « pour le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le portefeuille individuel, et en veillant à ce que la conformité au profil de risque (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou portefeuilles individuels soit respectée ;

e) Il s'assure que, pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou portefeuille individuel, le niveau courant de risque soit conforme au système de limites de risques mentionné au d ;

f) Il établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des procédures appropriées qui, en cas de non-respect effectif ou prévu du système de limites de risques (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou du portefeuille individuel, débouchent sur des mesures correctrices rapides, servant au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires ou des mandants.

III. - Le prestataire de services d'investissement utilise une procédure de gestion du risque de liquidité appropriée pour tous (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et portefeuilles individuels qu'il gère.

Cette procédure lui permet notamment de garantir que tous (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » qu'il gère peuvent respecter à tout moment l'obligation prévue (Arrêté du 11 décembre 2013) « au troisième alinéa de l'article L. 214-7 ou L. 214-24-29 ou à l'article L. 214-8 ou L. 214-24-34 » du code monétaire et financier ou la capacité pour le prestataire de services d'investissement de liquider des positions dans un portefeuille individuel dans des conditions conformes aux obligations contractuelles résultant du mandat de gestion.

Le cas échéant, il effectue des simulations de crise qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité auquel (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » sont exposés dans des circonstances exceptionnelles.

IV. - Le prestataire de services d'investissement garantit que pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère, le profil de liquidité des investissements (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » est conforme à la politique de remboursement figurant dans le règlement, les statuts ou le prospectus.

V. - Le prestataire de services d'investissement s'assure que (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » est capable à tout moment de répondre à l'ensemble des obligations de paiement et de livraison auxquelles il s'est engagé dans le cadre de la conclusion de contrats financiers.

VI. - La procédure de gestion des risques permet de s'assurer que le prestataire de services d'investissement respecte à tout moment les obligations mentionnées au V.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Section 2 : Règles d'organisation additionnelles applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Sous-section 1 : Exigences organisationnelles générales

Article 313-54

I. - La société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, financiers et humains, adaptés et suffisants.

II. - Elle établit et maintient opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et responsabilités dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF.

III. - Elle s'assure que les personnes concernées sont bien au courant des procédures qui doivent être suivies en vue de l'exercice approprié de leurs responsabilités.

IV. - Elle établit et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société de gestion de portefeuille.

V. - Elle emploie un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées.

VI. - Elle établit et maintient opérationnel un système efficace de remontées hiérarchiques et de communication des informations à tous les niveaux pertinents.

VII. - Elle enregistre de manière adéquate et ordonnée le détail de ses activités et de son organisation interne.

VIII. - Elle s'assure que le fait de confier des fonctions multiples aux personnes concernées ne les empêche pas ou n'est pas susceptible de les empêcher de s'acquitter de manière adéquate, honnête et professionnelle de l'une quelconque de ces fonctions.

IX. - Pour l'application des I à VIII ci-dessus, la société de gestion de portefeuille tient dûment compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services qu'elle fournit et des activités qu'elle exerce.

Article 313-55

La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnels des systèmes et procédures permettant de sauvegarder la sécurité, l'intégrité et la confidentialité des informations de manière appropriée eu égard à la nature des informations concernées.

Article 313-56

La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnels des plans de continuité de l'activité afin de garantir, en cas d'interruption de ses systèmes et procédures, la sauvegarde de ses données et fonctions essentielles et la poursuite de ses services d'investissement ou de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou, en cas d'impossibilité, afin de permettre la récupération en temps utile de ces données et fonctions et la reprise en temps utile de ses activités.

Article 313-57

La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques et procédures comptables qui lui permettent de fournir en temps utile, à la requête de l'AMF, des informations financières qui offrent une image fidèle et sincère de sa situation financière et qui sont conformes à toutes les normes et règles comptables en vigueur.

Article 313-58

La société de gestion de portefeuille contrôle et évalue régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs introduits en application des articles 313-54 à 313-57 et prend des mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances.

Article 313-59

Les comptes annuels de la société de gestion de portefeuille sont certifiés par un (Arrêté du 11 décembre 2013) « commissaire aux comptes ». La société de gestion de portefeuille adresse à l'AMF, dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, une copie du bilan, du compte de résultat et de ses annexes, du rapport annuel de gestion et de ses annexes, ainsi que les rapports général et spécial du (Arrêté du 11 décembre 2013) « commissaire aux comptes ». Le cas échéant, la société produit des comptes consolidés.

Article 313-59-1

Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », la société de gestion de portefeuille :

1° Veille à l'emploi des politiques et procédures comptables mentionnées à l'article 313-57, de manière à assurer la protection des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

2° Met en place des procédures appropriées pour assurer l'évaluation correcte et précise de l'actif et du passif (Arrêté du 11décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », dans le respect des dispositions de l'article L.214-17-1 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou L. 214-24-50 » du code monétaire et financier ;
3° S'assure du respect des dispositions des articles 411-24 à 411-33 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou 422-26 à 422-32 ».

Sous-section 2 : Gestion des risques

Article 313-60

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques mentionnée à l'article 313-53-5, la société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et maintient opérationnelles une politique et des procédures de gestion des risques efficaces, appropriées et documentées qui permettent d'identifier les risques liés à ses activités, processus et systèmes et, le cas échéant, de déterminer le niveau toléré par elle.

Sous-section 3 : Transmission d'informations sur les contrats financiers

Article 313-61

Pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'elle gère, la société de gestion de portefeuille transmet à l'AMF et met à jour au moins une fois par an et dans les conditions prévues par une instruction de l'AMF des informations donnant une image fidèle des types de contrats financiers, des risques sous-jacents, des limites quantitatives ainsi que des méthodes choisies pour estimer les risques associés aux opérations sur les contrats financiers.

L'AMF peut contrôler la régularité et l'exhaustivité de ces informations et demander des explications les concernant.

Sous-section 4 : Contrôle périodique

Article 313-62

Lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à l'importance, à la complexité et à la diversité des activités qu'elle exerce, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités et dont les responsabilités sont les suivantes :

1° Etablir et maintenir opérationnel un programme de contrôle périodique visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille ;

2° Formuler des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au 1° ;

3° Vérifier le respect de ces recommandations ;

4° Fournir des rapports sur les questions de contrôle périodique conformément à l'article 313-7.

Sous-section 5 : L'organisation des fonctions de conformité et de contrôle interne

Paragraphe 1 : Les éléments du dispositif de conformité et de contrôle interne

Article 313-63

En application des dispositions de la sous-section 1 de la section 1 et des sous-sections 1, 2 et 3 de la section 2 du présent chapitre, le dispositif de conformité et de contrôle interne comporte un contrôle permanent décrit à l'article 313-64, un contrôle périodique décrit à l'article 313-62 et des missions de conseil et d'assistance mentionnées au 2° du I de l'article 313-2.

Article 313-64

Le contrôle permanent comporte le dispositif de contrôle de conformité mentionné au 1° du I de l'article 313-2, le dispositif de contrôle mentionné à l'article 313-58 et le dispositif de contrôle des risques prévu aux articles 313-53-2 à 313-53-7.

Article 313-65

Les contrôles de premier niveau sont pris en charge par des personnes assumant des fonctions opérationnelles.
Le contrôle permanent s'assure, sous la forme de contrôles de deuxième niveau, de la bonne exécution des contrôles de premier niveau.
Le contrôle permanent est exercé exclusivement, sous réserve des dispositions de l'article 313-69, par des personnes qui lui sont dédiées.

Paragraphe 2 : Les responsables de la conformité et du contrôle interne

Article 313-66

Le responsable de la conformité et du contrôle interne est en charge de la fonction de conformité mentionné au I de l'article 313-2, du contrôle permanent mentionné à l'article 313-64 et du contrôle périodique mentionné Ã l'article 313-62.

Article 313-67

Lorsque la société de gestion de portefeuille établit une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante en application de l'article 313-62, cette fonction est confiée à un responsable du contrôle périodique différent du responsable de la fonction de conformité et de contrôle permanent.

Article 313-68

La société de gestion de portefeuille peut confier la responsabilité du contrôle permanent, hors conformité, et la responsabilité de la conformité à deux personnes différentes.

Article 313-69

Lorsque le dirigeant exerce la fonction de responsable de la conformité, il est également responsable du contrôle périodique et du contrôle permanent hors conformité.

Article 313-70

Sont titulaires de la carte professionnelle :

1° Le responsable mentionné à l'article 313-66 ;

2° Le responsable de la conformité et du contrôle permanent mentionné à l'article 313-67 ;

3° Le responsable du contrôle permanent hors conformité, mentionné à l'article 313-68, et le responsable de la conformité, mentionné audit article, lorsque les deux fonctions sont distinctes.

Peuvent être titulaires de la carte professionnelle, s'ils sont présentés par la société de gestion de portefeuille à l'examen, les salariés de la société de gestion de portefeuille ou les salariés d'une autre entité de son groupe ou relevant du même organe central.

L'AMF s'assure que le nombre de titulaires de la carte professionnelle est en adéquation avec la nature et les risques des activités de la société de gestion de portefeuille, sa taille et son organisation.

Le responsable du contrôle périodique mentionné à l'article 313-67 n'est pas titulaire de la carte professionnelle.

Article 313-71

La société de gestion de portefeuille met en place une procédure permettant à l'ensemble de ses salariés et aux personnes physiques agissant pour son compte de faire part au responsable de la conformité et du contrôle interne de leurs interrogations sur des dysfonctionnements qu'ils ont constatés dans la mise en œuvre effective des obligations de conformité.

Sous-section 6 : Externalisation

Article 313-72

Lorsque la société de gestion de portefeuille confie à un tiers l'exécution de tâches ou fonctions opérationnelles essentielles ou importantes pour la fourniture d'un service ou l'exercice d'activités, elle prend des mesures raisonnables pour éviter une aggravation indue du risque opérationnel.

L'externalisation de tâches ou fonctions opérationnelles essentielles ou importantes ne doit pas être faite de manière qui nuise sensiblement à la qualité du contrôle interne et qui empêche l'AMF de contrôler que la société de gestion de portefeuille respecte bien toutes ses obligations.

Toute externalisation d'une ampleur telle que la société de gestion de portefeuille serait transformée en boîte aux lettres doit être considérée comme contrevenant aux conditions que la société de gestion de portefeuille est tenue de respecter pour obtenir et conserver son agrément.

Article 313-73

L'externalisation consiste en tout accord, quelle que soit sa forme, entre la société de gestion de portefeuille et un prestataire de services en vertu duquel ce prestataire prend en charge un processus, un service ou une activité qui aurait autrement été du ressort de la société de gestion de portefeuille elle-même.

Article 313-74

I. - Une tâche ou fonction opérationnelle est considérée comme essentielle ou importante lorsqu'une anomalie ou une défaillance dans son exercice est susceptible de nuire sérieusement soit à la capacité de la société de gestion de portefeuille de se conformer en permanence aux conditions et aux obligations de son agrément ou à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, soit à ses performances financières, soit à la continuité de ses activités. En particulier, la présente sous-section s'applique en cas d'externalisation d'un service d'investissement.

II. - Sans préjudice de l'appréciation de toute autre tâche ou fonction, les tâches ou fonctions suivantes ne sont pas considérées comme des tâches ou fonctions essentielles ou importantes :

1° La fourniture au bénéfice de la société de gestion de portefeuille de services de conseil et autres services ne faisant pas partie des services d'investissement, y compris la fourniture de conseils juridiques, la formation du personnel, les services de facturation et la sécurité des locaux et du personnel de la société de gestion de portefeuille ;

2° L'achat de prestations standards, y compris des services fournissant des informations de marché ou des flux de données sur les prix.

Article 313-75

I. - La société de gestion de portefeuille qui externalise une tâche ou fonction opérationnelle demeure pleinement responsable du respect de toutes ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier et se conforme en particulier aux conditions suivantes :

1° L'externalisation n'entraîne aucune délégation de la responsabilité des dirigeants ;

2° L'externalisation ne modifie ni les relations de la société de gestion de portefeuille avec ses clients ni ses obligations envers ceux-ci ;

3° L'externalisation n'altère pas les conditions ou les engagements auxquels était subordonné son agrément.

II. - La société de gestion de portefeuille agit avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lorsqu'elle conclut, applique ou met fin à un contrat d'externalisation d'une tâche ou fonction opérationnelle essentielle ou importante.
La société de gestion de portefeuille est en particulier tenue de prendre toutes les mesures pour que les conditions suivantes soient remplies :

1° Le prestataire de services dispose des capacités, de la qualité et des éventuelles habilitations requises pour exécuter les tâches ou fonctions externalisées de manière fiable et professionnelle ;

2° Le prestataire de services fournit les services externalisés de manière efficace. A cet effet, la société de gestion de portefeuille définit des méthodes d'évaluation du niveau de performance du prestataire de services ;

3° Le prestataire de services surveille de manière appropriée l'exécution des tâches ou fonctions externalisées et gère de manière adéquate les risques découlant de l'externalisation ;

4° La société de gestion de portefeuille prend des mesures appropriées s'il apparaît que le prestataire de services risque de ne pas s'acquitter de

ses tâches ou fonctions de manière efficace ou conforme aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier qui leur sont applicables ;

5° La société de gestion de portefeuille conserve l'expertise nécessaire pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions externalisées et gère les risques découlant de l'externalisation, et procède au contrôle de ces tâches et à la gestion de ces risques ;

6° Le prestataire de services informe la société de gestion de portefeuille de tout événement susceptible d'avoir un impact sensible sur sa capacité à exécuter les tâches ou fonctions externalisées de manière efficace et conforme aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier qui leur sont applicables ;

7° Les modalités de résiliation du contrat d'externalisation à l'initiative de l'une quelconque des parties doivent permettre d'assurer la continuité et la qualité des activités exercées ;
8° Le prestataire de services coopère avec l'AMF pour tout ce qui concerne les tâches ou fonctions externalisées ;

9° La société de gestion de portefeuille, les personnes chargées du contrôle de ses comptes et les autorités compétentes ont un accès effectif aux données relatives aux tâches ou fonctions externalisées et aux locaux professionnels du prestataire de services ;

10° Le prestataire de services assure la protection des informations confidentielles ayant trait à la société de gestion de portefeuille ou à ses clients ;

11° La société de gestion de portefeuille et le prestataire de services établissent, mettent en place et gardent opérationnel un plan d'urgence permettant le rétablissement de l'activité après un sinistre et prévoyant un contrôle régulier des capacités de sauvegarde, dans tous les cas où cela apparaît nécessaire eu égard à la nature de la tâche ou la fonction externalisée.

III. - Les droits et obligations respectifs de la société de gestion de portefeuille et du prestataire de services sont clairement définis dans un contrat.

IV. - Pour définir les modalités d'application du présent article, lorsque la société de gestion de portefeuille et le prestataire de services appartiennent au même groupe ou relèvent du même organe central, la société de gestion de portefeuille peut prendre en compte la mesure dans laquelle elle contrôle le prestataire de services ou peut exercer une influence sur ses actions.

V. - La société de gestion de portefeuille fournit à l'AMF, à la demande de celle-ci, toutes les informations nécessaires pour lui permettre de vérifier que les tâches ou fonctions externalisées sont effectuées conformément aux exigences du présent livre.

Article 313-76

I. - Lorsque la société de gestion de portefeuille externalise à un prestataire de services situé dans un État non partie à l'Espace économique européen la gestion du portefeuille d'un client non professionnel, elle veille à ce que les conditions suivantes soient remplies :

1° Le prestataire de services est agréé ou enregistré dans son pays d'origine aux fins d'exercer le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et fait l'objet d'une surveillance prudentielle ;

2° Un accord de coopération approprié entre l'AMF et l'autorité compétente du prestataire de services existe.

II. - S'agissant de la gestion du portefeuille d'un client non professionnel, si l'une ou les deux conditions mentionnées au I ne sont pas remplies, la société de gestion de portefeuille ne peut externaliser le service de gestion de portefeuille en le confiant à un prestataire de services situé dans un État non partie à l'Espace économique européen qu'après avoir notifié le contrat d'externalisation à l'AMF.

A défaut d'observations par l'AMF dans un délai de trois mois à compter de la notification, l'externalisation envisagée par la société de gestion de portefeuille peut être mise en œuvre.

Sous-section 7 : Délégation de la gestion d'OPCVM

Article 313-77

Lorsque la société de gestion de portefeuille délègue la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », elle doit respecter les conditions suivantes :

1° Elle doit informer sans délai l'AMF de l'existence de la délégation. Lorsque la société de gestion de portefeuille gère un OPCVM établi dans un autre État membre de l'Union européenne, l'AMF transmet sans délai les informations aux autorités compétentes de l'État membre d'origine dudit OPCVM ;

2° La délégation ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance par l'AMF de la société de gestion de portefeuille délégante et, en particulier, elle n'empêche pas la société de gestion de portefeuille d'agir, (Arrêté du 11 décembre 2013) « ni le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » d'être géré, au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

3° La gestion financière ne peut être déléguée qu'à une personne habilitée à gérer des OPC par une autorité publique ou ayant reçu délégation d'une autorité publique (Arrêté du 11 décembre 2013) «, à gérer des placements collectifs équivalents à ceux dont la gestion est déléguée » ; la délégation doit être conforme aux critères de répartition des investissements fixés périodiquement par la société de gestion de portefeuille délégante ;

4° La gestion financière ne peut être déléguée à une personne établie dans un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen que lorsque la coopération entre l'AMF et les autorités de surveillance de cet État est assurée ;

5° La délégation ne doit pas être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts ;

6° La société de gestion de portefeuille a mis en place des mesures permettant à ses dirigeants de contrôler effectivement et à tout moment l'activité du délégataire ;

7° La délégation de gestion n'empêche pas les dirigeants de la société de gestion de portefeuille de donner à tout moment des instructions supplémentaires au délégataire ni de résilier le contrat de délégation avec effet immédiat lorsqu'il y va de l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

8° Le délégataire doit être qualifié et capable d'exercer les fonctions déléguées ;

9° Le prospectus (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou, le cas échéant, le document d'information à destination des investisseurs » doit énumérer les fonctions pour lesquelles l'AMF a permis à la société de gestion de portefeuille de déléguer la gestion conformément au présent article.

Le fait que la société de gestion de portefeuille ait délégué des fonctions à des tiers n'a pas d'incidence sur la responsabilité de la société de gestion ou du dépositaire.

Elle ne délègue pas ses fonctions dans une mesure telle qu'elle deviendrait une société boîte aux lettres.

La société de gestion de portefeuille conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les activités exercées par des tiers dans le cadre d'un accord avec eux, en particulier en ce qui concerne la gestion du risque lié à cet accord.

Chapitre IV : Règles de bonne conduite

Section 1 : Dispositions générales

Article 314-1

(Arrêté du 11 décembre 2013) « Le présent chapitre n'est pas applicable aux succursales établies dans d'autres États parties à l'accord sur l'Espace économique européen par des prestataires de services d'investissement ou des sociétés de gestion de portefeuille agréés en France. »

En application des articles L. 532-18-2 et L. 532-20-1 du code monétaire et financier, (Arrêté du 11 décembre 2013) « ce chapitre est applicable » aux services d'investissement et services connexes fournis en France ainsi qu'à la gestion d'OPCVM de droit français (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... » par des succursales établies en France par des prestataires de services d'investissement agréés dans d'autres États parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Le prestataire de services d'investissement s'assure qu'il est rappelé aux personnes concernées qu'elles sont tenues au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues par la loi.
» Pour l'application du présent chapitre, le terme : « client » désigne les clients existants et les clients potentiels, ce qui comprend, dans les cas pertinents, (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou leurs porteurs de parts ou actionnaires.

Sous-section 1 : Approbation des codes de bonne conduite

Article 314-2

Lorsqu'une association professionnelle élabore un code de bonne conduite destiné à s'appliquer aux prestations de services d'investissement ou à la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », l'AMF s'assure de la compatibilité de ses dispositions avec celles du présent règlement.

L'association professionnelle peut demander à l'AMF d'approuver tout ou partie de ce code en qualité de règles professionnelles.

Quand, après avis de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, l'AMF estime opportun d'appliquer à l'ensemble des prestataires de services d'investissement tout ou partie des dispositions du code en cause, elle fait connaître cette décision en la publiant sur son site.

Sous-section 2 : Primauté de l'intérêt du client et respect de l'intégrité des marchés

Article 314-3

Le prestataire de services d'investissement agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché. Il respecte notamment l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés réglementés et des systèmes multilatéraux de négociation sur lesquels il intervient.

Article 314-3-1

Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », le prestataire de services d'investissement :

1° Doit veiller à ce que les porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un même placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » soient traités équitablement ;

2° S'abstient de placer les intérêts d'un groupe de porteurs de parts ou actionnaires au-dessus de ceux d'un autre groupe de porteurs de parts ou actionnaires ;

3° Met en œuvre des politiques et des procédures appropriées pour prévenir toute malversation dont on peut raisonnablement supposer qu'elle porterait atteinte à la stabilité et à l'intégrité du marché ;

4° Garantit l'utilisation de modèles de formation des prix et de systèmes d'évaluation justes, corrects et transparents pour les (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » qu'il gère afin de respecter son obligation d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires. Il doit pouvoir démontrer que les portefeuilles des (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ont été évalués avec précision ;

5° Agit de manière à prévenir l'imposition de coûts indus aux (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et à leurs porteurs de parts ou actionnaires ;

6° Veille à ce que la sélection et le suivi continu des investissements soient effectués avec une grande diligence et dans l'intérêt des (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et de l'intégrité du marché ;

7° A une connaissance et une compréhension adéquates des actifs dans lesquels les (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » sont investis ;

8° Élabore des politiques et des procédures écrites quant à la diligence qu'il exerce et met en place des dispositifs efficaces garantissant que les décisions d'investissement prises pour le compte (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » sont exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque (Arrêté du 11 décembre 2013) « de ces placements collectifs » ;

9° Lorsqu'il met en œuvre sa politique de gestion des risques, et le cas échéant en tenant compte de la nature de l'investissement envisagé, il élabore des prévisions et effectue des analyses concernant la contribution de l'investissement à la composition, à la liquidité et au profil de risque et de rémunération du portefeuille (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » avant d'effectuer ledit investissement. Ces analyses ne doivent être effectuées que sur la base d'informations fiables et à jour, aux plans quantitatif et qualitatif.

Article 314-3-2

Le prestataire de services d'investissement fait preuve de toute la compétence, de toute la prudence et de toute la diligence requises lorsqu'il conclut, gère et met fin à des accords avec des tiers ayant trait à l'exercice d'activités de gestion des risques, dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF. Avant de conclure de tels accords, le prestataire de services d'investissement prend les mesures nécessaires pour s'assurer que le tiers dispose des compétences et des capacités nécessaires pour exercer les activités de gestion des risques de manière fiable, professionnelle et efficace.

Le prestataire de services d'investissement établit des méthodes pour évaluer de manière continue la qualité des prestations fournies par le tiers.

Section 2 : Catégorisation des clients et des contreparties éligibles

Article 314-4

I. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre des politiques et des procédures appropriées et écrites permettant de classer ses clients dans les catégories de clients non professionnels, clients professionnels ou contreparties éligibles.

II. - Le prestataire de services d'investissement informe ses clients de leur catégorisation en qualité de client non professionnel, de client professionnel ou de contrepartie éligible.

Il les informe également en cas de changement de catégorie.

Il informe ses clients sur un support durable de leur droit à demander une catégorisation différente et des conséquences qui en résulteraient quant à leur degré de protection.

III. - Il incombe au client professionnel ou à la contrepartie éligible d'informer le prestataire de services d'investissement de tout changement susceptible de modifier sa catégorisation.

IV. - Le prestataire de services d'investissement qui constate qu'un client professionnel ou une contrepartie éligible ne remplit plus les conditions qui lui valaient d'être catégorisé comme tel prend les mesures appropriées.

V. - Il incombe au client professionnel par nature ou à la contrepartie éligible de demander à être placé dans une catégorie offrant une plus grande protection s'il estime ne pas être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels il est amené à s'exposer.

Article 314-4-1

Lors de l'entrée en relation, le prestataire de services d'investissement recueille les informations utiles relatives à l'identité et à la capacité juridique de tout nouveau client dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF.

Sous-section 1 Les clients non professionnels sur option

Article 314-5

Le client professionnel peut demander au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de client non professionnel, soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminés.

Si le prestataire accède à cette demande, une convention établie sur papier ou un autre support durable détermine les instruments financiers, services d'investissement et transactions concernés.

Sous-section 2 : Les clients professionnels sur option

Article 314-6

Le client non professionnel peut renoncer à une partie de la protection que lui offrent les règles de bonne conduite mentionnées dans le présent chapitre.

Le prestataire de services d'investissement peut, dans ce cas, traiter ce client non professionnel comme un client professionnel à la condition qu'il respecte les critères et la procédure mentionnés ci-après. Les clients non professionnels ne doivent cependant pas être présumés posséder une connaissance et une expérience du marché comparables à celles des clients mentionnés à la sous-section 1 de la présente section.

Cette diminution de la protection accordée par les règles de bonne conduite n'est réputée valide qu'à la condition qu'une évaluation adéquate, par le prestataire de services d'investissement, de la compétence, de l'expérience et des connaissances du client lui procure l'assurance raisonnable, au regard de la nature des transactions ou des services envisagés, que celui-ci est en mesure de prendre ses décisions d'investissement et de comprendre les risques qu'il encourt.

Les critères d'aptitude appliqués aux administrateurs et aux dirigeants des entreprises agréées sur la base des directives en matière financière peuvent être considérés comme un des moyens d'évaluer la compétence et les connaissances du client. Dans le cas d'une petite entreprise ne répondant pas aux critères du 2 du I de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier, l'évaluation doit porter sur la personne autorisée à effectuer des transactions au nom de celle-ci.

Dans le cadre de cette évaluation, au moins deux des critères suivants doivent être réunis :

1° La détention d'un portefeuille d'instruments financiers d'une valeur supérieure à 500 000 euros ;

2° La réalisation d'opérations, chacune d'une taille significative, sur des instruments financiers, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents ;

3° L'occupation pendant au moins un an, dans le secteur financier, d'une position professionnelle exigeant une connaissance de l'investissement en instruments financiers.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Article 314-7

Les clients mentionnés à l'article 314-6 ne peuvent renoncer à la protection accordée par les règles de conduite que selon la procédure ci-après :

1° Le client notifie par écrit au prestataire de services d'investissement son souhait d'être traité comme un client professionnel, soit à tout moment, soit pour un service d'investissement ou une transaction déterminés, soit encore pour un type de transactions ou de produits ;

2° Le prestataire de services d'investissement précise clairement et par écrit les protections et les droits à indemnisation dont le client risque de se priver ;

3° Le client déclare par écrit, dans un document distinct du contrat, qu'il est conscient des conséquences de sa renonciation aux protections précitées.

Avant de décider d'accepter cette renonciation, le prestataire de services d'investissement est tenu de prendre toute mesure raisonnable pour s'assurer que le client qui souhaite être traité comme un client professionnel répond aux critères mentionnés à l'article 314-6.

Sous-section 3 : Les contreparties éligibles

Article 314-8

Une contrepartie éligible mentionnée à l'article L. 533-20 du code monétaire et financier peut demander au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de client professionnel ou de client non professionnel, soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, des services d'investissement ou des transactions déterminés.

Si le prestataire accède à cette demande, il traite la contrepartie éligible, selon le cas, comme un client professionnel ou un client non professionnel.

Article 314-9

Lorsqu'une entité mentionnée à l'article 314-8 demande que lui soit reconnu le statut de client, sans toutefois demander expressément le statut de client non professionnel, et que le prestataire de services d'investissement accède à cette demande, le prestataire traite ladite entité comme un client professionnel.

Toutefois, lorsque ladite entité demande expressément le statut de client non professionnel et que le prestataire de services d'investissement accède à cette demande, le prestataire traite ladite entité comme un client non professionnel.

Section 3 : L'information des clients

Sous-section 1 : Caractéristiques

Paragraphe 1 : Information claire et non trompeuse

Article 314-10

Le prestataire de services d'investissement veille à ce que toute l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients, remplisse les conditions posées au I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier.

Le prestataire veille également à ce que toute l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients non professionnels ou qui parviendra probablement à de tels destinataires remplisse les conditions posées aux articles 314-11 à 314-17.

Article 314-11

L'information inclut le nom du prestataire de services d'investissement.

Elle est exacte et s'abstient en particulier de mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service d'investissement ou d'un instrument financier sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants.

Elle est suffisante et présentée d'une manière qui soit compréhensible par un investisseur moyen de la catégorie à laquelle elle s'adresse ou à laquelle il est probable qu'elle parvienne.

Elle ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants.

Article 314-12

Lorsque l'information compare des services d'investissement ou des services connexes, des instruments financiers ou des personnes fournissant des services d'investissement ou des services connexes, elle doit remplir les conditions suivantes :

1° La comparaison est pertinente et présentée de manière correcte et équilibrée ;

2° Les sources d'information utilisées pour cette comparaison sont précisées ;

3° Les principaux faits et hypothèses utilisés pour la comparaison sont mentionnés.

Article 314-13

Lorsque l'information contient une indication des performances passées d'un instrument financier, d'un indice financier ou d'un service d'investissement, elle doit remplir les conditions suivantes :

1° Cette indication ne doit pas constituer le thème central de l'information communiquée ;
2° L'information doit fournir des données appropriées sur les performances passées couvrant les cinq dernières années ou toute la période depuis que l'instrument financier, l'indice financier ou le service d'investissement sont proposés ou existent si cette période est inférieure à cinq ans, ou une période plus longue, à l'initiative du prestataire de services d'investissement. Dans tous les cas, la période retenue doit être fondée sur des tranches complètes de douze mois ;

3° La période de référence et la source des données doivent être clairement indiquées ;

4° L'information fait figurer bien en vue une mention précisant que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures ;

5° Lorsque l'indication repose sur des chiffres exprimés dans une monnaie qui n'est pas celle de l'État membre dans lequel le client non professionnel réside, elle signale clairement de quelle monnaie il s'agit et mentionne que les gains échéant au client peuvent se voir augmentés ou réduits en fonction des fluctuations de taux de change ;

6° Lorsque l'indication porte sur la performance brute, elle précise l'effet des commissions, des redevances ou autres charges.

Article 314-14

Lorsque l'information comporte des simulations des performances passées ou y fait référence, elle doit se rapporter à un instrument financier ou à un indice financier, et les conditions suivantes doivent être remplies :

1° La simulation des performances passées prend pour base les performances passées réelles d'un ou de plusieurs instruments financiers ou indices financiers qui sont similaires ou sous-jacents à l'instrument financier concerné ;

2° En ce qui concerne les performances passées réelles mentionnées au 1° du présent article, les conditions énumérées aux 1° à 3°, 5° et 6° de l'article 314-13 doivent être satisfaites ;

3° L'information fait figurer en bonne place un avertissement précisant que les chiffres se réfèrent à des simulations des performances passées et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Article 314-15

Lorsque l'information contient des données sur les performances futures, les conditions suivantes doivent être remplies :

1° L'information ne se fonde pas sur des simulations de performances passées ni ne s'y réfère ;
2° Elle repose sur des hypothèses raisonnables fondées sur des éléments objectifs ;

3° Lorsque l'information est fondée sur des performances brutes, l'effet des commissions, des redevances ou autres frais est précisé ;
4° Elle fait figurer en bonne place une mention précisant que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Article 314-16

Lorsque l'information fait référence à un traitement fiscal particulier, elle indique de façon bien visible que le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Article 314-17

L'information n'utilise pas le nom d'une autorité compétente, quelle qu'elle soit, d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les produits ou services du prestataire de services d'investissement.

Paragraphe 2 : Contenu et moment de la communication de l'information

Article 314-18

Des informations appropriées sont communiquées aux clients sous une forme compréhensible sur :

1° Le prestataire de services d'investissement et ses services ;

2° Les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées, ce qui devrait inclure des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement ;

3° S'il y a lieu, les systèmes d'exécution ;

4° Les coûts et frais liés.

La communication de ces informations a pour objectif de permettre raisonnablement aux clients de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents et, par conséquent, de prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause. Ces informations peuvent être fournies sous une forme normalisée.

Article 314-19

Les informations propres à un OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... » qui figurent dans son document (Arrêté du 15 octobre 2012) « d'information clé » pour l'investisseur sont réputées respecter les (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... » articles 314-33, 314-34, 314-37 et 314-42.

(Arrêté du 11 décembre 2013) « Bénéficient également de la présomption mentionnée à l'alinéa précédent les informations propres aux fonds d'investissement à vocation générale et aux fonds de fonds alternatifs qui figurent dans leur document d'information clé pour l'investisseur, et aux fonds professionnels à vocation générale qui figurent dans leur prospectus, et à condition que ces informations respectent les mêmes exigences que celles fixées par la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009. »

Article 314-20

Le prestataire de services d'investissement fournit les informations suivantes aux clients non professionnels en temps utile, soit avant qu'ils ne soient liés par un contrat de prestation de services d'investissement ou de services connexes, soit avant la prestation de tels services si cette prestation ne fait pas l'objet d'un contrat ou précède la conclusion d'un contrat :
1° Les conditions du contrat de prestation de services d'investissement ou de services connexes ;
2° Les informations requises à l'article 314-32.

Article 314-21

Pour les clients non professionnels, les informations mentionnées aux articles 314-34, 314-40 à 314-42 sont fournies en temps utile et avant la prestation de service concernée.

Article 314-22

Pour les clients professionnels, les informations mentionnées aux 4° et 5° de l'article 314-39 sont fournies en temps utile et avant la prestation de services concernée.

Article 314-23

Pour un client non professionnel, les informations requises à l'article 314-20 peuvent être fournies immédiatement après la conclusion de tout contrat de prestation de services d'investissement ou de services connexes, et les informations mentionnées à l'article 314-21 peuvent être fournies immédiatement après que le prestataire de services d'investissement a commencé à fournir le service, dans les conditions suivantes :

1° Le prestataire de services d'investissement n'a pas été en mesure de respecter les délais mentionnés aux articles 314-20 et 314-21 parce qu'à la demande du client le contrat a été conclu en utilisant un moyen de communication à distance qui ne permet pas au prestataire de fournir l'information en conformité avec ces articles ;

2° Le prestataire de services d'investissement applique les dispositions de l'article R. 121-2-1 (5°) du code de la consommation ou toute disposition équivalente d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Article 314-24

Le prestataire de services d'investissement informe en temps utile le client de toute modification substantielle des informations à fournir en vertu des sous-sections 3 et 4 ayant une incidence sur un service qu'il fournit à ce client.

Cette notification doit être faite sur un support durable si les informations concernées sont à fournir sur un tel support.

Article 314-25

Les informations mentionnées aux articles 314-20 à 314-23 sont fournies sur un support durable dans les conditions posées à l'article 314-26 ou diffusées sur un site internet dans les conditions posées à l'article 314-27.

Paragraphe 3 : Support de communication de l'information

Article 314-26

Un support durable est tout instrument permettant à un client de stocker des informations qui lui sont adressées personnellement d'une manière permettant de s'y reporter aisément à l'avenir pendant un laps de temps adapté aux fins auxquelles les informations sont destinées et qui permet la reproduction à l'identique des informations stockées.

Le support durable peut revêtir une forme autre que la forme papier à la condition que :

1° La fourniture de l'information sur ce support soit adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre le prestataire de services d'investissement et le client ;

2° La personne à laquelle l'information doit être fournie, après que le choix lui a été proposé entre la fourniture de l'information sur papier ou cet autre support durable, opte formellement pour la fourniture de l'information sur cet autre support.

Article 314-27

Lorsque, en application des articles 314-20 à 314-25, 314-29, 314-31 à 314-42 et 314-72, le prestataire de services d'investissement fournit des informations à un client au moyen d'un site internet et que cette information n'est pas adressée personnellement au client, les conditions suivantes doivent être respectées :

1° La fourniture de cette information par ce moyen est adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre le prestataire et le client ;

2° Le client doit consentir formellement à la fourniture de cette information sous cette forme ;

3° Le client doit recevoir notification par voie électronique de l'adresse du site internet et l'endroit sur le site internet où il peut avoir accès à cette information ;

4° L'information doit être à jour ;

5° L'information doit être accessible de manière continue sur le site internet pendant le laps de temps qui est raisonnablement nécessaire au client pour l'examiner.

Article 314-28

La fourniture d'informations au moyen de communications électroniques est considérée comme adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre le prestataire de services d'investissement et le client s'il est prouvé que ce dernier a un accès régulier à internet. La fourniture par le client d'une adresse électronique aux fins de la conduite de ces affaires constitue une preuve de cet accès régulier.

Sous-section 2 : Communications à caractère promotionnel

Article 314-29

Les informations contenues dans une communication à caractère promotionnel sont compatibles avec toutes les informations que le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients dans le cadre de son activité de prestation de services d'investissement et de services connexes.

Article 314-30

L'AMF peut exiger des prestataires de services d'investissement qu'ils lui communiquent, préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux services d'investissement qu'ils fournissent et aux instruments financiers qu'ils proposent.

Elle peut en faire modifier la présentation ou la teneur afin d'assurer que ces informations soient correctes, claires et non trompeuses.

Article 314-31

Lorsqu'une communication à caractère promotionnel contient une offre ou une invitation du type ci-après et précise le mode de réponse ou inclut un formulaire à utiliser pour toute réponse, elle comporte toutes les informations mentionnées aux sous-sections 3 et 4 qui apparaissent pertinentes au regard de cette offre ou invitation :

1° Offre de conclusion d'un contrat ou d'une transaction concernant un instrument financier, un service d'investissement ou un service connexe à toute personne qui répond à la communication à caractère promotionnel ;

2° Invitation à toute personne qui répond à la communication à caractère promotionnel de conclure un contrat concernant un instrument financier, un service d'investissement ou un service connexe.
Toutefois, le premier alinéa ne s'applique pas lorsque, pour répondre à l'offre ou à l'invitation contenue dans la communication à caractère promotionnel, le client non professionnel potentiel doit se référer à un ou plusieurs autres documents qui, seul ou en combinaison, contiennent ces informations.

Sous-section 3 : Informations sur le prestataire, les services et les instruments financiers

Paragraphe 1 : Dispositions communes

Article 314-32

Le prestataire de services d'investissement doit fournir au client non professionnel les informations générales suivantes dans les cas pertinents :

1° La raison sociale et l'adresse du prestataire de services d'investissement ainsi que les détails nécessaires pour permettre au client de communiquer efficacement avec le prestataire ;

2° Les langues dans lesquelles le client peut communiquer avec le prestataire de services d'investissement et recevoir des documents et autres informations de sa part ;

3° Les modes de communication à utiliser entre le prestataire de services d'investissement et le client, y compris, le cas échéant, pour l'envoi et la réception des ordres ;

4° Une déclaration selon laquelle le prestataire de services d'investissement est agréé ainsi que le nom et l'adresse de l'autorité compétente ayant délivré cet agrément ;

5° Lorsque le prestataire de services d'investissement agit par l'intermédiaire d'un agent lié, une déclaration en ce sens précisant l'État membre dans lequel cet agent est enregistré ;

6° La nature, la fréquence et les dates des comptes rendus concernant les performances du service à fournir par le prestataire de services d'investissement ;

7° Dans le cas où le prestataire de services d'investissement détient des instruments financiers ou des espèces de clients, une brève description de la manière dont il procède pour assurer leur protection, y compris un aperçu concernant les dispositifs pertinents de dédommagement des investisseurs et de garantie des dépôts qui s'appliquent au prestataire du fait de ses activités ;

8° Une description générale, éventuellement fournie sous forme résumée, de la politique suivie par le prestataire de services d'investissement en matière de conflits d'intérêts, conformément aux articles 313-20 et 313-21 ;

9° Dès qu'un client en fait la demande, un complément d'information sur cette politique en matière de conflits d'intérêts sur un support durable ou sur un site internet dans les conditions de l'article 314-27.

Article 314-33

Le prestataire de services d'investissement fournit au client une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant compte notamment de sa catégorisation en tant que client non professionnel ou client professionnel.

Cette description expose les caractéristiques propres au type particulier d'instrument concerné, ainsi que les risques qui lui sont propres de manière suffisamment détaillée pour que le client puisse prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause.

Article 314-34

La description des risques doit comporter, s'il y a lieu eu égard au type particulier d'instrument concerné, au statut et au niveau de connaissance du client, les éléments suivants :

1° Les risques associés aux instruments financiers de ce type, notamment une explication concernant l'incidence de l'effet de levier éventuel et le risque de perte totale de l'investissement ;

2° La volatilité du prix de ces instruments et le caractère éventuellement étroit du marché où ils peuvent être négociés ;

3° Le fait qu'en raison de transactions sur ces instruments un investisseur puisse devoir assumer, en plus du coût d'acquisition des instruments, des engagements financiers et d'autres obligations, y compris des dettes éventuelles ;

4° Toute exigence de dépôt de couverture ou de marge ou obligation similaire applicable au type d'instruments en question.

Article 314-35

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit à un client non professionnel des informations sur un instrument financier qui fait l'objet d'une offre au public à l'occasion de laquelle un prospectus a été publié en application de la directive 2003/71/CE, le prestataire de services d'investissement informe le client des modalités selon lesquelles ce prospectus est mis à la disposition du public.

Article 314-36

Lorsque les risques associés à un instrument financier composé de deux ou plusieurs instruments ou services financiers sont susceptibles d'être plus élevés que les risques associés à chacun de ses composants, le prestataire de services d'investissement fournit une description adéquate des composants de l'instrument et de la manière dont leur interaction accroît les risques.

Article 314-37

Dans le cas d'instruments financiers incorporant une garantie fournie par un tiers, l'information sur la garantie doit inclure suffisamment de précisions sur le garant et la garantie pour que le client non professionnel soit en mesure d'évaluer correctement cette garantie.

Article 314-38

Le prestataire de services d'investissement informe son client de la nature des garanties offertes par la chambre de compensation.

Paragraphe 2 : Dispositions particulières à la détention d'instruments financiers pour le compte de clients

Article 314-39

Le prestataire de services d'investissement qui détient des instruments financiers communique à son client les informations suivantes dans les cas pertinents :

1° Le prestataire de services d'investissement informe le client non professionnel du fait que les instruments financiers lui appartenant peuvent être détenus par un tiers au nom du prestataire ainsi que de la responsabilité que le prestataire de services d'investissement assume pour toute action ou omission de ce tiers, ou son insolvabilité éventuelle et ses conséquences pour ce client ;

2° Lorsque les instruments financiers du client non professionnel peuvent, si le droit applicable l'autorise, être détenus sur un compte global par un tiers, le prestataire de services d'investissement en informe ce client en faisant figurer bien en vue un avertissement sur les risques qui en résultent ;

3° Lorsque le droit applicable ne permet pas d'identifier séparément les instruments financiers d'un client non professionnel détenus par un tiers des propres instruments financiers de ce tiers ou du prestataire de services d'investissement, celui-ci en informe ce client en faisant figurer bien en vue un avertissement sur les risques qui en résultent ;

4° Le prestataire de services d'investissement informe le client des cas dans lesquels des comptes contenant des instruments financiers appartenant à ce client sont soumis, ou le seront, à un droit autre que celui d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, et il précise dans quelle mesure les droits du client afférents à ces instruments financiers en sont affectés ;

5° Le prestataire de services d'investissement informe le client de l'existence et des caractéristiques de tout intérêt ou privilège que le prestataire détient ou pourrait détenir sur les instruments financiers du client ou de tout droit de compensation qu'il possède sur ces instruments.

Le cas échéant, il informe le client du fait qu'un tiers peut détenir un intérêt ou bien un droit de compensation sur ces instruments ;

6° Le prestataire de services d'investissement qui se propose d'effectuer des cessions temporaires de titres en utilisant des instruments financiers qu'il détient pour le compte d'un client non professionnel ou d'utiliser autrement ces instruments financiers pour son propre compte ou le compte d'un autre client doit au préalable fournir au client non professionnel, en temps utile avant leur utilisation et sur un support durable, des informations claires, complètes et exactes sur les obligations et responsabilités qui incombent au prestataire du fait de l'utilisation de ces instruments financiers, y compris sur les conditions de leur restitution et sur les risques encourus.

Paragraphe 3 : Dispositions particulières au service de gestion de portefeuille

Article 314-40

Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille établit une méthode appropriée d'appréciation et de comparaison du service fourni afin de permettre au client à qui le service est fourni d'apprécier la performance du prestataire de services d'investissement.

Cette méthode peut notamment consister à établir la valeur de référence pertinente prenant en compte les objectifs d'investissement du client et les types d'instruments financiers intégrant son portefeuille.

Article 314-41

Lorsque son client est non professionnel, le prestataire de services d'investissement lui communique, outre les informations requises à l'article 314-32, les données suivantes dans les cas pertinents :

1° Des informations sur la méthode et la fréquence d'évaluation des instruments financiers du portefeuille du client ;

2° Les détails de toute externalisation de la gestion de portefeuille individuelle de tout ou partie des instruments financiers ou des espèces inclus dans le portefeuille du client ;

3° Un descriptif de toute valeur de référence à laquelle seront comparées les performances du portefeuille du client ;
4° Les types d'instruments financiers qui peuvent être inclus dans le portefeuille du client ainsi que les types de transactions qui peuvent être effectuées sur ces instruments, y compris les limites éventuelles ;

5° Les objectifs de gestion, le degré de risque qui correspondra à l'exercice par le gérant de portefeuille de son pouvoir discrétionnaire et toute contrainte particulière y afférente.

Sous-section 4 : Informations sur les frais

Article 314-42

Le prestataire de services d'investissement fournit aux clients non professionnels des informations sur les coûts et les frais liés, contenant, s'il y a lieu, les renseignements suivants :

1° Le prix total à payer par le client en rapport avec l'instrument financier ou le service d'investissement ou le service connexe, y compris tous les frais, commissions, charges et dépenses connexes, ainsi que toutes les taxes payables par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement ou, si le prix exact ne peut pas être indiqué, la base de calcul du prix total de façon que le client puisse le vérifier ;

Les commissions facturées par le prestataire de services d'investissement doivent être ventilées séparément dans chaque cas ;

2° Lorsqu'une partie quelconque du prix total mentionné au 1° doit être payée ou est exprimée en une devise autre que l'euro, la devise en question et les taux et frais de change applicables doivent être indiqués ;

3° La mention de l'existence éventuelle d'autres coûts pour le client, y compris des taxes, en rapport avec les transactions liées à l'instrument financier ou au service d'investissement, qui ne sont pas payés par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement ou imposés par celui-ci ;

4° Les modalités de paiement ou les autres formalités éventuelles.

Section 4 : Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir

Sous-section 1 : Evaluation de l'adéquation des services de gestion de portefeuille et de conseil en investissement

Article 314-43

En application du 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, une recommandation est personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou de sa qualité de représentant d'un investisseur ou investisseur potentiel.
Cette recommandation doit être présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre de cette personne, et doit recommander la réalisation d'une opération relevant des catégories suivantes :

1° L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ;

2° L'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier.

Une recommandation n'est pas réputée personnalisée si elle est exclusivement diffusée par des canaux de distribution ou destinée au public.

Article 314-44

En application du I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement se procure auprès du client toutes les informations lui permettant d'avoir une connaissance suffisante des faits essentiels le concernant et de considérer, compte tenu de la nature et de l'étendue du service fourni, que la transaction qu'il entend recommander ou le service de gestion de portefeuille qu'il envisage de fournir satisfait aux critères suivants :

1° Le service répond aux objectifs d'investissement du client ;

2° Le client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni et compatible avec ses objectifs d'investissement ;

3° Le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni.

Article 314-45

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit le service de conseil en investissement à un client professionnel, il peut présumer que ce client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à l'investissement correspondant aux objectifs d'investissement de ce client.

Article 314-46

Les renseignements concernant la situation financière du client doivent inclure des informations, dans la mesure où elles sont pertinentes, portant sur la source et l'importance de ses revenus réguliers, ses actifs, y compris liquides, investissements et biens immobiliers, ainsi que ses engagements financiers réguliers.

Article 314-47

Les renseignements concernant les objectifs d'investissement du client doivent inclure des informations, dans la mesure où elles sont pertinentes, portant sur la durée pendant laquelle le client souhaite conserver l'investissement, ses préférences en matière de risques, son profil de risque, ainsi que le but de l'investissement.

Sous-section 2 : Evaluation du caractère approprié des autres services d'investissement et des services connexes

Article 314-49

Afin de procéder à l'évaluation mentionnée au II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement vérifie si le client possède le niveau d'expérience et de connaissance requis pour appréhender les risques inhérents à l'instrument financier ou au service d'investissement proposé ou demandé.

Article 314-50

La mise en garde mentionnée au II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier peut être transmise sous une forme normalisée.

Sous-section 3 : Dispositions communes à l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié

Article 314-51

Les renseignements mentionnés aux sous-sections 1 et 2 de la présente section concernant la connaissance et l'expérience d'un client en matière d'investissement incluent les informations suivantes, dans la mesure où elles sont appropriées au regard de la nature du client, de la nature et de l'étendue du service à fournir et du type d'instrument financier ou de transaction envisagé, ainsi que de la complexité et des risques inhérents audit service :

1° Les types de services, transactions et instruments financiers qui sont familiers au client ;

2° La nature, le volume et la fréquence des transactions sur instruments financiers réalisées par le client, ainsi que la période durant laquelle ces transactions ont eu lieu ;

3° Le niveau de connaissance et la profession ou, si elle est pertinente, l'expérience professionnelle du client.

Article 314-52

Le prestataire de services d'investissement n'encourage pas le client à ne pas fournir les informations mentionnées aux sous-sections 1 et 2 de la présente section.

Article 314-53

Le prestataire de services d'investissement est habilité à se fonder sur les informations fournies par ses clients, à moins qu'il ne sache, ou ne soit en situation de savoir, que celles-ci sont manifestement périmées, erronées ou incomplètes.

Article 314-54

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit un service d'investissement à un client professionnel, il est fondé à présumer qu'en ce qui concerne les instruments, les transactions et les services pour lesquels il est catégorisé comme tel le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à ces instruments, transactions ou services.

Sous-section 4 : Dispositions spécifiques au service d'exécution simple des ordres

Article 314-55

Les dispositions des sous-sections 1 à 3 de la présente section ne sont pas applicables au service d'exécution simple des ordres mentionné au III de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier.

Pour l'application du 3° du III de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement informe clairement le client que, lors de la fourniture du service d'exécution simple des ordres, il n'est pas tenu d'évaluer si l'instrument financier ou le service est adapté au client et que, par conséquent, le client ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles de bonne conduite.

Cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée.

Article 314-56

Pour l'application du 2° du III de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, un service peut être considéré comme fourni à l'initiative du client même si celui-ci en fait la demande à la suite d'une quelconque communication contenant une promotion ou une offre portant sur des instruments financiers, faite par tout moyen et qui, de par sa nature même, a un caractère général et s'adresse au public ou à un groupe ou une catégorie plus large de clients.

Un service ne peut être considéré comme fourni à l'initiative du client lorsque celui-ci en fait la demande à la suite d'une communication personnalisée qui lui a été transmise par le prestataire de services d'investissement ou en son nom et qui l'invite ou tente de l'inviter à s'intéresser à un instrument financier ou à une transaction donné.

Article 314-57

I. - Pour l'application du 1° du III de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, les instruments financiers suivants sont des instruments financiers non complexes :

1° Les actions admises à la négociation sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché équivalent d'un pays tiers ;

2° Les instruments du marché monétaire ;

3° Les obligations et autres titres de créance, à l'exception des obligations et autres titres de créance qui comportent un instrument dérivé ;

4° Les parts ou actions d'OPCVM (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... ».

II. - Pour l'application du 1° du III de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, un instrument financier est également réputé non complexe s'il remplit les conditions suivantes :
1° Il n'est pas :

a) Un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier dès lors qu'il donne le droit d'acquérir ou de vendre un autre instrument financier ou donne lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des instruments financiers, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures ;

b) Un contrat financier au sens du III de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ;

2° Les occasions sont fréquentes de céder, rembourser ou réaliser cet instrument, à des prix qui sont disponibles au public et qui sont soit des prix de marché, soit des prix mis à disposition, ou validés, par des systèmes d'évaluation indépendants de l'émetteur ;

3° Il n'implique pour le client aucune dette effective ou potentielle qui excéderait son coût d'acquisition ;

4° Ses caractéristiques font l'objet d'une information publique adéquate qui est susceptible d'être aisément comprise, de sorte que le client non professionnel moyen puisse prendre une décision en connaissance de cause sur l'opportunité d'effectuer une transaction sur cet instrument.

Section 5 : Conventions conclues avec les clients

Article 314-58

Les dispositions des sous-sections 1 à 3 de la présente section sont applicables aux conventions conclues entre le prestataire de services d'investissement et les clients non professionnels.

Sous-section 1 : Dispositions communes à l'ensemble des services d'investissement autres que le conseil en investissement

Article 314-59

Toute prestation de services d'investissement autre que le conseil en investissement fournie à un client non professionnel fait l'objet d'une convention établie sur papier ou un autre support durable.

La convention contient les indications suivantes :

1° L'identité de la ou des personnes avec lesquelles est établie la convention :

a) Lorsqu'il s'agit d'une personne morale, les modalités d'information du prestataire sur le nom de la ou des personnes habilitées à agir au nom de ladite personne morale ; en outre, le cas échéant, la qualité d'investisseur qualifié, au sens des articles D. 411-1, (Arrêté du 11 décembre 2013) « ... » D. 734-1, D. 744-1, D. 754-1 et D. 764-1 du code monétaire et financier ;

b) Lorsqu'il s'agit d'une personne physique, sa qualité, le cas échéant, de résident français, de résident d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou de résident d'un pays tiers, en outre, le cas échéant, l'identité de la ou des personnes habilitées à agir au nom de ladite personne physique ;

2° La nature des services fournis ainsi que les catégories d'instruments financiers sur lesquelles portent les services ;

3° La tarification des services fournis par le prestataire de services d'investissement et le mode de rémunération de ce dernier ;

4° La durée de validité de la convention ;

5° Les obligations de confidentialité à la charge du prestataire de services d'investissement conformément aux lois et règlements en vigueur relatifs au secret professionnel.

Sous-section 2 : Dispositions applicables au service de gestion de portefeuille

Article 314-60

Le mandat de gestion mentionne au moins :

1° Les objectifs de la gestion ;

2° Les catégories d'instruments financiers que peut comporter le portefeuille. Sauf convention contraire, les instruments autorisés sont :
a) Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé ou sur un marché réglementé en fonctionnement régulier d'un État ni membre de (Arrêté du 21 février 2013) « l'Union » européenne ni partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant que ce marché ne figure pas sur une liste de marchés exclus établie par l'AMF ;
(Arrêté du 11 décembre 2013) « b) Les OPCVM et les FIA de droit français ouverts aux investisseurs non professionnels ; »
c) Les contrats financiers négociés sur un marché figurant sur la liste fixée par arrêté ministériel ;

3° Les modalités d'information du mandant sur la gestion de son portefeuille ;

4° La durée, les modalités de reconduction et de résiliation du mandat ;

5° Le cas échéant, lorsque le mandant n'a pas la qualité d'investisseur qualifié, la possibilité de participer à des opérations ou de souscrire ou acquérir des instruments financiers réservés aux investisseurs qualifiés.

Lorsque le mandat autorise des opérations portant sur les instruments financiers autres que ceux mentionnés au 2° ou à effet de levier, notamment les opérations effectuées sur les contrats financiers, l'accord spécial et exprès du mandant doit être donné, qui indique clairement les instruments autorisés, les modalités de ces opérations et de l'information du mandant ;

6° Le cas échéant, l'indication que la rémunération variable est acquise dès le premier euro de performance lorsque la commission de gestion comprend une part variable liée à la surperformance du portefeuille géré par rapport à l'objectif de gestion.

Une instruction de l'AMF précise l'application de ces dispositions.

Article 314-61

Le contrat peut être résilié à tout moment par le mandant ou le mandataire. La dénonciation s'effectue par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

La dénonciation à l'initiative du mandant prend effet dès réception de la lettre recommandée par le mandataire qui cesse d'être habilité à prendre l'initiative de nouvelles opérations.

La dénonciation par le mandataire prend effet cinq jours de négociation après réception de la lettre recommandée par le mandant.

Au plus tard à la date d'effet de la résiliation, le mandataire établit un relevé de portefeuille et arrête un compte rendu de gestion faisant apparaître les résultats de la gestion depuis le dernier état du portefeuille ; il donne tous les éclaircissements utiles au mandant sur la nature des positions ouvertes.

Sous-section 3 : Dispositions applicables aux services autres que les services de gestion de portefeuille et le conseil en investissement

Paragraphe 1 : Dispositions spécifiques au service de réception et de transmission d'ordres

Article 341-62

Lorsqu'elle porte sur le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, la convention précise :

1° Les caractéristiques des ordres susceptibles d'être adressés au prestataire de services d'investissement. Ces caractéristiques tiennent compte, le cas échéant, des règles des marchés sur lesquels ces ordres sont appelés à être exécutés;

2° Le mode de transmission des ordres ;

3° Les modalités d'information du donneur d'ordre dans les cas où la transmission de l'ordre n'a pu être menée à bien ;

4° L'établissement en charge de tenir le compte du client si le teneur de compte n'est pas le prestataire assurant le service de réception et transmission d'ordres.

Lorsque le prestataire de services d'investissement agit en qualité de commissionnaire, la convention prévoit également le contenu et les modalités de l'information du client après l'exécution de l'ordre, tel que prévus à l'article 314-64. Le délai fixé dans la convention pour adresser l'information en suite de l'exécution de l'ordre ne peut excéder vingt-quatre heures après que le prestataire chargé de transmettre l'ordre a lui-même été informé des conditions de son exécution.

5° Le contenu et les modalités d'information du donneur d'ordre sur la réalisation de la prestation conformément aux articles 314-86 à 314-89.

Article 341-63

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit le service de réception et transmission d'ordres via internet, la convention de services :

1° Précise de manière expresse les modes de preuve propres à la réception d'ordres via internet ;
2° Décrit les équipements alternatifs mis à la disposition du client en cas d'interruption prolongée du service ;

3° Précise que le prestataire assume la responsabilité de la bonne exécution de l'ordre, après que la confirmation de prise en compte de l'ordre a été adressée au client et dès l'instant où ce dernier a confirmé son accord.

Paragraphe 2 - Dispositions spécifiques au service d'exécution d'ordres

Article 341-64

Lorsqu'elle porte sur le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers, la convention précise :

1° Les caractéristiques des ordres susceptibles d'être adressés au prestataire de services d'investissement compte tenu de la politique d'exécution des ordres mentionnée à l'article 314-72 et des règles des marchés sur lesquels ces ordres sont appelés à être exécutés ;

2° Le mode de transmission des ordres ;

3° Le contenu et les modalités d'information du donneur d'ordre sur la réalisation de la prestation conformément aux articles 314-86 à 314-89 ;

4° Le délai dont dispose le donneur d'ordre pour contester les conditions d'exécution de la prestation dont il a été informé ;

5° L'établissement en charge de tenir le compte du client si le teneur de compte n'est pas le prestataire assurant le service d'exécution d'ordres.

Section 6 : Traitement et exécution des ordres

Sous-section 1 : Dispositions générales

Paragraphe 1 : Principes

Article 314-65

I. - Lorsqu'un client passe un ordre à cours limité portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé qui n'est pas exécuté immédiatement dans les conditions prévalant sur le marché, le prestataire de services d'investissement prend, sauf si le client donne expressément l'instruction contraire, des mesures visant à faciliter l'exécution la plus rapide possible de cet ordre, en le rendant immédiatement public sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché dans les conditions prévues à l'article 31 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

II. - Le prestataire est réputé satisfaire au I s'il transmet l'ordre à un marché réglementé ou à un système multilatéral de négociation.

III. - Le I ne s'applique pas aux ordres à cours limité portant sur une taille inhabituellement élevée, telle que définie à l'article 20 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

Article 314-66

I. - Le prestataire de services d'investissement se conforme aux conditions suivantes en vue de l'exécution des ordres des clients :

1° Il s'assure que les ordres exécutés pour le compte de clients sont enregistrés et répartis avec célérité et précision ;

2° Il transmet ou exécute les ordres des clients dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts du client ou n'exigent de procéder autrement ;

3° Il informe les clients non professionnels de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres dès qu'il se rend compte de cette difficulté.

II. - Dans le cas où le prestataire de services d'investissement est chargé de superviser ou d'organiser le règlement d'un ordre exécuté, il prend toutes les dispositions raisonnables pour s'assurer que tous les instruments financiers ou les fonds du client reçus en règlement de l'ordre exécuté sont rapidement et correctement affectés au compte du client approprié.

III. - Le prestataire de services d'investissement ne doit pas exploiter abusivement des informations relatives à des ordres en attente d'exécution et il est tenu de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'empêcher un usage abusif de ces informations par l'une quelconque des personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2.

IV. - Le prestataire de services d'investissement qui gère un OPCVM ou qui fournit le service de gestion de portefeuille définit a priori l'affectation prévisionnelle des ordres qu'il émet. Dès qu'il a connaissance de leur exécution, il transmet au dépositaire de l'OPCVM ou au teneur de compte l'affectation précise des bénéficiaires de ces exécutions. Cette affectation est définitive.

Paragraphe 2 : Les ordres groupés

Article 314-67

I. - Le prestataire de services d'investissement ne doit pas grouper les ordres de clients entre eux ou avec des transactions pour compte propre en vue de les transmettre ou de les exécuter à moins que les conditions suivantes ne soient remplies :

1° Il doit être peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un quelconque des clients dont les ordres seraient groupés ;

2° Chaque client dont l'ordre serait groupé est informé que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier ;

3° Une politique de répartition des ordres est mise en place et appliquée effectivement, en vue d'assurer selon des modalités suffisamment précises, la répartition équitable des ordres et des transactions groupés, éclairant en particulier, dans chaque cas, la manière dont le volume et le prix des ordres déterminent les répartitions et le traitement des exécutions partielles.

II. - Dans les cas où le prestataire de services d'investissement groupe un ordre avec un ou plusieurs autres ordres de clients et où l'ordre ainsi groupé est partiellement exécuté, il répartit les opérations correspondantes conformément à sa politique de répartition des ordres mentionnée au 3° du I.

Article 314-68

I. - Tout prestataire de services d'investissement qui a groupé une transaction pour compte propre avec un ou plusieurs ordres de clients s'abstient de répartir les opérations correspondantes d'une manière qui soit préjudiciable à un client.

II. - Dans les cas où le prestataire de services d'investissement groupe un ordre de client avec une transaction pour compte propre et où l'ordre groupé est partiellement exécuté, les opérations correspondantes sont allouées prioritairement au client et non au prestataire de services d'investissement.

Toutefois, si le prestataire de services d'investissement est en mesure de démontrer raisonnablement que sans le groupement il n'aurait pas pu exécuter l'ordre à des conditions aussi avantageuses, voire pas du tout, il peut répartir la transaction pour compte propre proportionnellement, conformément à sa politique de répartition des ordres mentionnée au 3° du I de l'article 314-67.

III. - Le prestataire de services d'investissement met en place, dans le cadre de la politique de répartition des ordres mentionnée au 3° du I de l'article 314-67, des procédures visant à empêcher la réallocation selon des modalités défavorables au client des transactions pour compte propre exécutées en combinaison avec des ordres de clients.

Sous-section 2 : L'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres

Paragraphe 1 : Principes

Article 314-69

Pour l'application du I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, lorsqu'il exécute les ordres de clients, le prestataire de services d'investissement tient compte des critères ci-après pour déterminer l'importance relative des facteurs mentionnés au I dudit article :

1° Les caractéristiques du client, y compris sa qualité de client non professionnel ou de client professionnel ;
2° Les caractéristiques de l'ordre concerné ;

3° Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ;

4° Les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ;

5° Pour l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques (Arrêté du 11 décembre 2013) « au placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » indiqués dans le prospectus ou, le échéant, dans le règlement ou les statuts (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ».

Pour l'application de la présente sous-section, on entend par « lieu d'exécution » un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, un internalisateur systématique, un teneur de marché, un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui s'acquitte de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Article 314-70

Le prestataire de services d'investissement s'acquitte de l'obligation mentionnée au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier dans la mesure où il exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre.

Paragraphe 2 : Exécution des ordres de clients non professionnels

Article 314-71

I. - Lorsque le prestataire de services d'investissement exécute un ordre pour le compte d'un client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total.
Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre.

II. - En vue d'assurer la meilleure exécution possible lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, le prestataire de services d'investissement évalue et compare les résultats qui seraient obtenus pour le client en exécutant l'ordre sur chacun des lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution mentionnée au II de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier dès lors qu'ils sont en mesure d'exécuter cet ordre.

Dans cette évaluation, le prestataire de services d'investissement prend en compte les commissions et coûts qui lui sont propres et qu'il facture pour l'exécution de l'ordre sur chacun des lieux d'exécution éligibles.

III. - Le prestataire de services d'investissement s'abstient de structurer ou de facturer ses commissions d'une manière qui introduirait une discrimination inéquitable entre les lieux d'exécution.

Paragraphe 3 : Politique d'exécution

Article 314-72

Le prestataire de services d'investissement est tenu de fournir à ses clients non professionnels, en temps utile avant la prestation du service, les informations suivantes sur sa politique d'exécution :

1° L'importance relative que le prestataire de services d'investissement attribue aux facteurs mentionnés au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier sur la base des critères mentionnés à l'article 314-69 ou le processus par lequel il détermine l'importance relative de ces critères ;

2° Une liste des lieux d'exécution auxquels le prestataire de services d'investissement fait le plus confiance pour honorer son obligation de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients ;

3° Un avertissement clair précisant que, en cas d'instructions spécifiques données par un client, le prestataire de services d'investissement risque d'être empêché, en ce qui concerne les éléments couverts par ces instructions, de prendre les mesures prévues et appliquées dans le cadre de sa politique d'exécution.

Cette information est fournie sur un support durable ou publiée sur un site internet, pour autant que les conditions énoncées à l'article 314-27 soient remplies.

Paragraphe 4 : Surveillance des politiques d'exécution

Article 314-73

Le prestataire de services d'investissement surveille l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant.

En particulier, il vérifie régulièrement si les systèmes d'exécution prévus dans sa politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client ou s'il doit procéder à des modifications de ses dispositifs en matière d'exécution.

Le prestataire de services d'investissement signale aux clients toute modification importante de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres ou de sa politique en la matière.

Article 314-74

Le prestataire de services d'investissement réexamine annuellement la politique d'exécution ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution des ordres.

Ce réexamen s'impose également chaque fois qu'une modification substantielle se produit et affecte la capacité du prestataire de services d'investissement à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients en utilisant les lieux d'exécution prévus dans sa politique d'exécution.

Sous-section 3 : Les obligations des prestataires qui reçoivent et transmettent des ordres ou qui gèrent des portefeuilles ou des OPCVM

Article 314-75

I. - Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou qui gère (Arrêté du 11 décembre 2013) « un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère prévue à l'article 314-3 lorsqu'il transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son client ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère.

II. - Lorsqu'il transmet des ordres de clients à d'autres entités pour exécution, le prestataire de services d'investissement fournissant le service de réception et de transmission d'ordres se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients prévue à l'article 314-3.

III. - Pour se conformer aux I et II, le prestataire de services d'investissement prend les mesures mentionnées aux IV à VI.

IV. - Le prestataire de services d'investissement prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère en tenant compte des mesures mentionnées à l'article L. 533-18 du code monétaire et financier. L'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 314-69, et, pour les clients non professionnels, à l'exigence prévue au I de l'article 314-71.

Lorsqu'il transmet un ordre à une autre entité pour exécution, le prestataire de services d'investissement satisfait aux obligations mentionnées aux I ou II et n'est pas tenu de prendre les mesures mentionnées à l'alinéa précédent dans les cas où il suit des instructions spécifiques données par son client.

V. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au IV.

Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent au prestataire de services d'investissement de se conformer à ses obligations au titre du présent article lorsqu'il transmet des ordres à cette entité pour exécution. Le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère une information appropriée sur la politique qu'il a arrêtée en application du présent paragraphe. Pour (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A », cette information est incluse dans le rapport de gestion.

VI. - Le prestataire de services d'investissement contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie en application du V et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique.
Le cas échéant, il corrige toutes les défaillances constatées.

De plus, le prestataire de services d'investissement est tenu de procéder à un examen annuel de sa politique. Cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère.

VII. - Le présent article ne s'applique pas lorsque le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou le service de réception et de transmission d'ordres, ou qui gère (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A », exécute également lui-même les ordres reçus ou résultant de ses décisions d'investissement. Dans ce cas, les dispositions de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier et de la sous-section 2 de la présente section sont applicables.

Article 314-75-1

Le prestataire de services d'investissement qui fournit le service de gestion de portefeuille ou qui gère (Arrêté du 11 décembre 2013) « un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » établit et met en œuvre une politique de sélection et d'évaluation des entités qui lui fournissent les services mentionnés au b du 1° de l'article 314-79, en prenant en compte des critères liés notamment à la qualité de l'analyse financière produite.

Il fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qu'il gère une information appropriée sur son site internet sur la politique qu'il a arrêtée en application du premier alinéa. Le rapport de gestion de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat renvoie alors expressément à cette politique.
Lorsque le prestataire de services d'investissement ne dispose pas d'un site internet, cette politique est décrite dans le rapport de gestion de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat.

Section 7 : Rémunérations

Sous-section 1 : Dispositions communes applicables à l'ensemble des services d'investissement : avantages

Article 314-76

Le prestataire de services d'investissement est considéré comme agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client ou d'un porteur de parts ou actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » lorsque, en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe à ce client ou avec la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », il verse ou perçoit une rémunération ou une commission ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire suivant :

1° Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni au client ou au porteur de parts ou actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou par celui-ci, ou à une personne au nom du client ou du porteur de parts ou de l'actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou par celle-ci ;

2° Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) Le client ou le porteur de parts ou actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul.

Cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que le service d'investissement ou connexe concerné ou la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ne soit fourni(e).

Le prestataire de services d'investissement peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client ou du porteur de parts ou actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et qu'il respecte cet engagement ;

b) Le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client ou au porteur de parts ou actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et ne doit pas nuire au respect de l'obligation du prestataire de services d'investissement d'agir au mieux des intérêts du client ou du porteur de parts ou de l'actionnaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

3° Des rémunérations appropriées qui permettent la prestation de services d'investissement ou la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou sont nécessaires à cette prestation ou à cette activité de gestion, telles que les droits de garde, les commissions de change et de règlement, les droits dus aux régulateurs et les frais de procédure et qui, de par leur nature, ne peuvent occasionner de conflit avec l'obligation qui incombe au prestataire de services d'investissement d'agir envers ses clients ou les porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) «d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux leurs intérêts.

Sous-section 2 : Dispositions particulières à la gestion de portefeuille et à la gestion d'OPCVM

Article 314-77

La société de gestion de portefeuille est rémunérée pour la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » par une commission de gestion et, le cas échéant, par une quote-part des commissions de souscription et de rachat ou par des rémunérations accessoires, dans les conditions et limites fixées aux articles 314-78 à 314-85-1 et 411-130 (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou 422-91 ». Ces conditions et limites s'appliquent que les rémunérations soient perçues directement ou indirectement.

Article 314-78

La commission de gestion mentionnée à l'article 314-77 peut comprendre une part variable liée à la surperformance (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » géré par rapport à l'objectif de gestion dès lors que :

1° Elle est expressément prévue dans le (Arrêté du 15 octobre 2012) « document d'information clé pour l'investisseur » (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou, le cas échéant, dans le document d'information à destination des investisseurs, du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

2° Elle est cohérente avec l'objectif de gestion tel que décrit dans le prospectus (Arrêté du 15 octobre 2012) « et le document d'information clé pour l'investisseur (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou, le cas échéant, dans le document d'information à destination des investisseurs, du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » » ;

(Arrêté du 11 décembre 2013) « 3° La quote-part de surperformance du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A attribuée à la société de gestion de portefeuille ne doit pas conduire cette dernière à prendre des risques excessifs au regard de la stratégie d'investissement, de l'objectif et du profil de risque définis dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur ou, le cas échéant, dans le document d'information à destination des investisseurs, du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A. »

Article 314-79

L'ensemble des frais et commissions supportés par les mandants ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » à l'occasion des opérations portant sur le portefeuille géré, à l'exception des opérations de souscription et de rachat portant sur (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A »ou des fonds d'investissement (Arrêté du 11 décembre 2013) « de pays tiers», sont des frais de transaction. Ils se composent :

1° Des frais d'intermédiation, toutes taxes comprises, perçus directement ou indirectement, par les tiers qui fournissent :

a) Le service de réception et de transmission d'ordres et le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers mentionnés à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ;

b) Les services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres précisés dans une instruction de l'AMF ;

2° Le cas échéant, d'une commission de mouvement partagée exclusivement entre la société de gestion de portefeuille, le dépositaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le teneur de compte du portefeuille géré sous mandat.

Cette commission de mouvement peut également bénéficier :

a) A une société ayant reçu la délégation de la gestion financière du portefeuille ;

b) Aux personnes auxquelles le dépositaire (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou le teneur de compte du mandant ont délégué tout ou partie de l'exercice de la conservation de l'actif du portefeuille ;

c) A une société liée exerçant exclusivement l'activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », les services de gestion de portefeuille pour compte de tiers, de réception et de transmission d'ordres et d'exécution d'ordres principalement pour le compte (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » ou des portefeuilles gérés par la société de gestion de portefeuille ou une société liée pour son activité de gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ou de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Ces dispositions ne s'appliquent pas aux frais et commissions supportés à l'occasion de prestations de conseil et de montage, d'ingénierie financière, de conseil en stratégie industrielle, de fusion et d'acquisition et d'introduction en bourse de titres non cotés dans lesquels est investi un (Arrêté du 11 décembre 2013) « fonds de capital investissement, un fonds professionnel spécialisé ou un fonds professionnel de capital investissement ».

Sont interdites les rétrocessions de toute rémunération mentionnée au 1° qui ne bénéficieraient pas exclusivement et directement au mandant ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « au placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ». Les accords par lesquels, à l'occasion d'une opération portant sur un instrument financier, le prestataire de services d'investissement reverse une partie des frais d'intermédiation mentionnés au a du 1° sont interdits.

Article 314-79-1

L'article 314-79 ne s'applique pas aux frais et commissions rémunérant des prestations de conseil et de montages immobiliers attachées à l'acquisition ou à la cession d'actifs mentionnés aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier dans lesquels est investi l'actif d'un OPCI, d'un organisme professionnel de placement collectif immobilier ou d'un mandat de gestion spécifique portant sur des actifs immobiliers.

La nature et les modalités de calcul de ces frais et commissions sont expressément mentionnées dans le mandat ou dans le prospectus simplifié et la note détaillée de l'OPCI ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier.

En application de l'article 314-79, les rétrocessions qui ne bénéficieraient pas exclusivement et directement à l'OPCI, à l'organisme professionnel de placement collectif immobilier ou au mandant sont interdites. Constituent de telles rétrocessions les accords par lesquels, à l'occasion d'une opération portant sur un actif mentionné aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, le courtier, l'intermédiaire ou la contrepartie reverse une partie des frais mentionnés au 1° de l'article 314-79 ou des frais mentionnés au premier alinéa du présent article.

Article 314-80

Sans préjudice de l'article 314-78, les produits, rémunérations et plus-values dégagés par la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et les droits qui y sont attachés appartiennent aux porteurs de parts ou actionnaires. Les rétrocessions de frais de gestion et de commissions de souscription et de rachat du fait de l'investissement (Arrêté du 11 décembre 2013) « en placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou fonds d'investissement de pays tiers par le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » bénéficient exclusivement à celui-ci.

La société de gestion de portefeuille, le prestataire de services à qui a été confiée la gestion financière, le dépositaire, le délégataire du dépositaire, la société liée mentionnée au c du 2° de l'article 314-79 peuvent recevoir une quote-part du revenu des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres (Arrêté du 11 décembre 2013) « appartenant au placement collectif mentionné à l'article 311-1 A dans les conditions définies dans le prospectus ou, le cas échéant, dans le document d'information à destination des investisseurs du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ».

(Arrêté du 15 octobre 2012) « Le prospectus (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou, le cas échéant, le document d'information à investisseurs, du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » peut prévoir le versement d'un don à un ou plusieurs organismes respectant au moins l'une des conditions suivantes :

1° Il est détenteur d'un rescrit administratif attestant qu'il entre dans la catégorie des associations à but exclusif d'assistance, de bienfaisance, de recherche scientifique ou médicale, ou d'association cultuelle ;

2° Il est détenteur d'un rescrit fiscal attestant qu'il est éligible au régime des articles 200 ou 238 bis du code général des impôts ouvrant droit à des réductions d'impôts au titre des dons ;

3° Il s'agit d'une congrégation religieuse ayant obtenu la reconnaissance légale par décret rendu sur avis conforme du Conseil d'État conformément à l'article 13 de la loi du 1er juillet 1901. »

Article 314-81

La société de gestion de portefeuille peut conclure des accords écrits de commission partagée aux termes desquels le prestataire de services d'investissement qui fournit le service d'exécution d'ordres reverse la partie des frais d'intermédiation qu'il facture, au titre des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, au tiers prestataire de ces services.

La société de gestion de portefeuille peut conclure ces accords dès lors que ceux-ci :

1° Ne contreviennent pas aux dispositions de l'article 314-75 ;

2° Respectent les principes mentionnés aux articles 314-82 et 314-83.

Article 314-82

Les frais d'intermédiation mentionnés à l'article 314-79 rémunèrent des services qui présentent un intérêt direct pour les mandants ou (Arrêté du 11 décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ». Ces services font l'objet d'une convention écrite soumise aux articles 314-59 et 314-64.

Ces frais font l'objet d'une évaluation périodique par la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'elle a recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation ont représenté pour l'exercice précédent un montant supérieur à 500 000 euros, la société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation », mis à jour autant que de besoin.

Ce document précise les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, ainsi que la clé de répartition constatée entre :

1° Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ;

2° Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.

Cette clé de répartition, formulée en pourcentage, est fondée sur une méthode établie selon des critères pertinents et objectifs.

Elle peut être appliquée :

1° Soit à l'ensemble des actifs d'une même catégorie (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;

2° Soit à l'ensemble des actifs gérés sous mandat par la société de gestion de portefeuille d'une même catégorie de mandants ;

3° Soit selon toute autre modalité adaptée à la méthode de répartition choisie.

Le document « Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation » précise, le cas échéant, le pourcentage constaté pour l'exercice précédent, par rapport à l'ensemble des frais d'intermédiation, des frais mentionnés au b du 1° de l'article 314-79 reversés à des tiers dans le cadre d'accords de commission partagée mentionnés à l'article 314-81.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Ce document est disponible sur le site de la société de gestion de portefeuille lorsque cette dernière dispose d'un tel site. Le rapport de gestion de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille géré sous mandat renvoient alors expressément à ce document. Lorsque la société de gestion de portefeuille ne dispose pas d'un site, ce document est diffusé dans le rapport de gestion de (Arrêté du 11 décembre 2013) « chaque placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » et le compte rendu de gestion de chaque portefeuille, géré sous mandat.

Article 314-83

Les frais d'intermédiation mentionnés au b du 1° de l'article 314-79 :

1° Doivent être directement liés à l'exécution des ordres ;

2° Ne doivent pas être constitutifs d'une prise en charge de :

a) Prestations, biens ou services correspondant aux moyens dont doit disposer la société de gestion de portefeuille dans son programme d'activité tels que la gestion administrative ou comptable, l'achat ou la location de locaux, la rémunération du personnel ;

b) Prestations de services pour lesquelles la société de gestion de portefeuille perçoit une commission de gestion.

Article 314-85

Lorsque des parts ou actions d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou de fonds d'investissement de pays tiers gérés par une société de gestion de portefeuille sont achetées ou souscrites par cette société de gestion de portefeuille ou une société liée, pour le compte d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, les commissions de souscription et de rachat, hormis pour la part acquise au placement collectif mentionné à l'article 311-1 A faisant l'objet de l'investissement, sont interdites.

Article 314-85-1

Les dispositions des articles 314-79 à 314-85 s'appliquent aux prestataires de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Section 8 : Informations relatives à la fourniture de services

Sous-section 1 : Comptes rendus relatifs aux services d'exécution des ordres et de réception et de transmission des ordres

Article 314-86

Le prestataire de services d'investissement qui exécute ou transmet pour le compte d'un client un ordre ne relevant pas de la gestion de portefeuille prend les mesures suivantes en ce qui concerne cet ordre :

1° Le prestataire de services d'investissement transmet sans délai au client, sur un support durable, les informations essentielles concernant l'exécution de cet ordre ;

2° Le prestataire de services d'investissement adresse au client non professionnel sur un support durable un avis confirmant l'exécution de l'ordre dès que possible et au plus tard au cours du premier jour ouvrable suivant l'exécution de l'ordre ou, si le prestataire de services d'investissement reçoit lui-même d'un tiers la confirmation de son exécution, au plus tard au cours du premier jour ouvrable suivant la réception de la confirmation de ce tiers.

Le 1° et le 2° ne s'appliquent pas lorsque la confirmation du prestataire de services d'investissement contient les mêmes informations qu'une autre confirmation que le client doit recevoir sans délai d'une autre personne.

Article 314-87

Le prestataire de services d'investissement informe le client, à sa demande, de l'état de l'exécution de son ordre.

Article 314-88

Le prestataire de services d'investissement, dans le cas des ordres de clients non professionnels portant sur des actions ou des parts (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qui sont exécutés périodiquement, soit prend les mesures mentionnées au 2° de l'article 314-86, soit fournit au client les informations concernant ces transactions mentionnées à l'article 314-89 au moins une fois tous les semestres.

Article 314-89

I. - L'avis mentionné au 2° de l'article 314-86 contient les informations énumérées ci-après dans les cas pertinents et, le cas échéant, celles mentionnées au tableau 1 de l'annexe I du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 :

1° L'identification du prestataire de services d'investissement qui effectue le compte rendu ;
2° Le nom ou toute autre désignation du client ;
3° La journée de négociation ;
4° L'heure de négociation ;
5° Le type d'ordre ;
6° L'identification du lieu d'exécution ;
7° L'identification de l'instrument ;

8° L'indicateur d'achat/vente ;
9° La nature de l'ordre s'il ne s'agit pas d'un ordre d'achat ou de vente ;
10° Le volume ;
11° Le prix unitaire ;

Lorsque l'ordre est exécuté par tranches, le prestataire de services d'investissement peut informer le client soit du prix de chaque tranche, soit du prix moyen. Dans ce dernier cas, il fournit au client non professionnel, à sa demande, une information sur le prix de chaque tranche ;

12° Le prix total ;
13° Le montant total des commissions et frais facturés et, à la demande du client non professionnel, leur ventilation par postes;

14° Les responsabilités qui incombent au client en ce qui concerne le règlement de la transaction, notamment le délai dans lequel doit avoir lieu le paiement ou la livraison, ainsi que les informations utiles sur le compte, lorsque ces informations et responsabilités n'ont pas été communiquées précédemment au client ;

15° La mention, le cas échéant, que la contrepartie du client était le prestataire de services d'investissement lui-même, ou une personne quelconque membre du même groupe, ou un autre client du prestataire de services d'investissement, à moins que l'ordre n'ait été exécuté par l'intermédiaire d'un système de négociation facilitant la négociation anonyme.

II. - Pour les ordres de souscription et de rachat de parts ou actions (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A », l'avis mentionné au 2° de l'article 314-86 contient les informations énumérées ci-après dans les cas pertinents :

1° L'identification de la société de gestion de portefeuille ;
2° Le nom ou toute autre désignation du porteur de parts ou actionnaire ;
3° La date et l'heure de la réception de l'ordre et la méthode de paiement ;
4° La date d'exécution ;
5° L'identification (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » ;
6° La nature de l'ordre (souscription ou rachat) ;
7° Le nombre de parts ou d'actions concernées ;
8° La valeur unitaire à laquelle les parts ou actions ont été souscrites ou remboursées ;
9° La date de la valeur de référence ;
10° La valeur brute de l'ordre, frais de souscription inclus, ou le montant net après déduction des frais de rachat ;
11° Le montant total des commissions et des frais facturés et, à la demande de l'investisseur, leur ventilation par poste.

Article 314-90

Lorsque le prestataire de services d'investissement tient des comptes de clients non professionnels comportant une position ouverte non couverte dans une transaction impliquant des engagements conditionnels, il informe également le client non professionnel de toute perte excédant un seuil prédéterminé convenu avec lui, au plus tard à la fin du jour ouvré au cours duquel le seuil a été franchi ou, dans le cas où ce seuil n'a pas été franchi au cours d'un jour ouvré, à la fin du premier jour ouvré qui suit.

Sous-section 2 : Comptes rendus relatifs au service de gestion de portefeuille

Paragraphe 1 : Dispositions communes à tous les clients

Article 314-91

Lorsque le prestataire d'investissement fournit le service de gestion de portefeuille, il adresse à chacun de ses clients, sur un support durable, un relevé périodique des activités de gestion de portefeuille réalisées pour son compte, sauf si un tel relevé est fourni par une autre personne.

Article 314-92

Dans le cas où le client a choisi de recevoir, transaction par transaction, les informations sur les transactions exécutées, le prestataire de services d'investissement lui fournit, sans délai, dès l'exécution d'une transaction, les informations essentielles concernant cette transaction sur un support durable.

Article 314-93

Une instruction de l'AMF précise, le cas échéant, les conditions dans lesquelles les mandants sont informés sur les opérations réalisées dans le cadre de la gestion de son portefeuille et leur fréquence.

Paragraphe 2 : Dispositions spécifiques aux clients non professionnels

Article 314-94

Dans le cas des clients non professionnels, le relevé périodique mentionné à l'article 314-91 inclut les informations suivantes :

1° Le nom du prestataire de services d'investissement ;

2° Le nom ou toute autre désignation du compte du client ;

3° Une description du contenu et de la valeur du portefeuille, détaillant chaque instrument financier, sa valeur de marché ou sa juste valeur si la valeur de marché n'est pas disponible, le solde de trésorerie au début et à la fin de la période couverte, et les résultats du portefeuille durant la période couverte ;

4° Le montant total des commissions et frais supportés sur la période couverte, en ventilant par poste au moins les frais de gestion totaux et les coûts totaux associés à l'exécution, et en incluant, le cas échéant, une mention précisant qu'une ventilation plus détaillée peut être fournie sur demande ;

5° Une comparaison de la performance du portefeuille au cours de la période couverte par le relevé avec la performance de la valeur de référence convenue, si elle existe, entre le prestataire de services d'investissement et le client ;

6° Le montant total des dividendes, intérêts et autres paiements reçus durant la période couverte en liaison avec le portefeuille du client ;

7° Des informations concernant les opérations conférant des droits relatifs aux instruments financiers détenus dans le portefeuille du client ;

8° Pour chaque transaction exécutée durant la période couverte, les informations mentionnées aux 3° à 12° du I de l'article 314-89 dans les cas pertinents. Toutefois, si le client choisit de recevoir les informations sur les transactions exécutées transaction par transaction, l'article 314-92 est applicable.

Article 314-95

Le relevé périodique doit être adressé au client non professionnel semestriellement, excepté dans les cas suivants :

1° A la demande du client, le relevé périodique doit lui être adressé trimestriellement.
Le prestataire de services d'investissement informe son client de son droit de formuler cette exigence ;

2° Dans le cas où l'article 314-92 est applicable, le relevé périodique doit être adressé au moins tous les ans, sauf dans le cas des transactions portant sur :

a) Un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier dès lors qu'il donne le droit d'acquérir ou de vendre un autre instrument financier ou donne lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des instruments financiers, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures ;

b) Les contrats financiers mentionnés au III de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ;

3° Lorsque la convention autorise un effet de levier sur le portefeuille, le relevé périodique doit être adressé au client au moins tous les mois.

Article 314-96

Lorsqu'un client non professionnel a choisi de recevoir, transaction par transaction, les informations sur les transactions exécutées conformément à l'article 314-92, le prestataire de services d'investissement doit lui adresser un avis de confirmation de la transaction qui contient les informations mentionnées à l'article 314-89, au plus tard le jour ouvré suivant son exécution ou, si le prestataire de services d'investissement reçoit la confirmation d'un tiers, au plus tard le premier jour ouvré suivant la réception de la confirmation émanant dudit tiers.

L'alinéa précédent n'est pas applicable dans les cas où la confirmation contiendrait les mêmes informations qu'une confirmation qui est transmise promptement au client non professionnel par une autre personne.

Article 314-97

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit le service de gestion de portefeuille à un client non professionnel comportant une position ouverte non couverte dans une transaction impliquant des engagements conditionnels, il informe également son client de toute perte excédant un seuil prédéterminé convenu avec lui, au plus tard à la fin du jour ouvré au cours duquel le seuil a été franchi ou, dans le cas où ce seuil n'a pas été franchi au cours d'un jour ouvré, à la fin du premier jour ouvré qui suit.

Sous-section 3 : Informations relatives à la gestion d'OPCVM

Article 314-98

En application de l'article L. 621-8-4 du code monétaire et financier, les sociétés de gestion de portefeuille communiquent à l'AMF des données sur la composition des OPCVM qu'elles gèrent selon les modalités prévues dans une instruction de l'AMF.

Article 314-99

La société de gestion de portefeuille doit assurer aux porteurs toute l'information nécessaire sur la gestion (Arrêté du 11 décembre 2013) « d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » effectuée.

Une instruction de l'AMF précise les conditions dans lesquelles le rapport annuel indique la fréquence des opérations réalisées par (Arrêté du décembre 2013) « le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ».

Le rapport annuel (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » doit contenir, le cas échéant, une information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion de portefeuille ou par les entités de son groupe. Il fait mention également, le cas échéant, (Arrêté du 11 décembre 2013) « des placements collectifs ou des fonds d'investissement de pays tiers » gérés par la société de gestion de portefeuille ou les entités de son groupe.

La société de gestion de portefeuille doit assurer aux porteurs toute l'information nécessaire sur la gestion d'OPCVM effectuée.

Une instruction de l'AMF précise les conditions dans lesquelles le rapport annuel indique la fréquence des opérations réalisées par l'OPCVM.

Le rapport annuel de l'OPCVM doit contenir, le cas échéant, une information sur les instruments financiers détenus en portefeuille qui sont émis par la société de gestion de portefeuille ou par les entités de son groupe. Il fait mention également, le cas échéant, des OPCVM ou des fonds d'investissement gérés par la société de gestion de portefeuille ou les entités de son groupe.

Article 314-100

La société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé « politique de vote », mis à jour en tant que de besoin, qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » dont elle assure la gestion.

Ce document décrit notamment :

1° L'organisation de la société de gestion de portefeuille lui permettant d'exercer ces droits de vote. Il précise les organes de la société de gestion de portefeuille chargés d'instruire et d'analyser les résolutions soumises et les organes chargés de décider des votes qui seront émis ;

2° Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer pour déterminer les cas dans lesquels elle exerce les droits de vote. Ces principes peuvent porter notamment sur les seuils de détention des titres que la société de gestion de portefeuille s'est fixée pour participer aux votes des résolutions soumises aux assemblées générales. Dans ce cas, la société de gestion de portefeuille motive le choix de ce seuil. Ces principes peuvent également porter sur la nationalité des sociétés émettrices dans lesquelles les (Arrêté du 11 décembre 2013) « placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » gérés par la société de gestion de portefeuille détiennent des titres, la nature de la gestion des (Arrêté du 11 décembre 2013) «placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » et le recours à la cession temporaire de titres par la société de gestion de portefeuille ;

3° Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer à l'occasion de l'exercice des droits de vote ; le document de la société de gestion de portefeuille présente la politique de vote de celle-ci par rubrique correspondant aux différents types de résolutions soumises aux assemblées générales. Les rubriques portent notamment sur :

a) Les décisions entraînant une modification des statuts ;

b) L'approbation des comptes et l'affectation du résultat ;

c) La nomination et la révocation des organes sociaux ;

d) Les conventions dites réglementées ;

e) Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital ;

f) La désignation des (Arrêté du 11 décembre 2013) « commissaires aux comptes » ;

g) Tout autre type de résolution spécifique que la société de gestion de portefeuille souhaite identifier ;

4° La description des procédures destinées à déceler, prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote ;

5° L'indication du mode courant d'exercice des droits de vote tel que la participation effective aux assemblées, le recours aux procurations sans indication du mandataire ou le recours aux votes par correspondance.

Ce document est tenu à la disposition de l'AMF. Il peut être consulté sur le site de la société de gestion de portefeuille ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées dans le prospectus. Il est mis gratuitement à la disposition des porteurs de parts ou actionnaires (Arrêté du 11 décembre 2013) « du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qui le demandent.

Article 314-101

Dans un rapport établi dans les quatre mois de la clôture de son exercice, annexé le cas échéant au rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire, la société de gestion de portefeuille rend compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote.

Ce rapport précise notamment :

1° Le nombre de sociétés dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote ;

2° Les cas dans lesquels la société de gestion de portefeuille a estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document « politique de vote »;

3° Les situations de conflits d'intérêts que la société de gestion de portefeuille a été conduite à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » qu'elle gère.

Le rapport est tenu à la disposition de l'AMF. Il doit pouvoir être consulté sur le site de la société de gestion de portefeuille ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées sur le prospectus.

Lorsque, en conformité avec sa politique de vote élaborée en application de l'article 314-100, la société de gestion de portefeuille n'a exercé aucun droit de vote pendant l'exercice social, elle n'établit pas le rapport mentionné au présent article, mais s'assure que sa politique de vote est accessible aux porteurs et clients sur son site.

Article 314-102

La société de gestion de portefeuille communique à l'AMF, à la demande de celle-ci, les abstentions ou les votes exprimés sur chaque résolution ainsi que les raisons de ces votes ou abstentions.

La société de gestion de portefeuille tient à disposition de tout porteur de parts ou d'actions (Arrêté du 11 décembre 2013) «d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A » qui en fait la demande l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'assemblée générale d'un émetteur dès lors que la quotité des titres détenus par (Arrêté du 11 décembre 2013) « les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A » dont la société de gestion de portefeuille assure la gestion atteint le seuil de détention fixé dans le document « politique de vote » mentionné à l'article 314-100.
Ces informations doivent pouvoir être consultées au siège social de la société de gestion de portefeuille et sur son site.

Article 314-103

La société de gestion de portefeuille rend compte, dans le rapport annuel (Arrêté du 11 décembre 2013) « du fonds de capital investissement, du fonds professionnel spécialisé ou du fonds professionnel de capital investissement », de sa pratique en matière d'utilisation des droits de vote attachés aux titres détenus dans le fonds.

Les diligences mentionnées aux articles 314-100 à 314-102 s'appliquent aux titres détenus (Arrêté du 11 décembre 2013) «par le fonds de capital investissement, le fonds professionnel spécialisé ou le fonds professionnel de capital investissement » lorsqu'ils sont négociés sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un marché étranger reconnu.

Article 314-104

Les diligences mentionnées aux articles 314-100 à 314-102 s'appliquent aux sociétés de gestion pour les FCPE dont elles assurent la gestion et lorsqu'elles ont reçu délégation pour exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par ces fonds.

Sous-section 4 : Informations relatives à la détention d'instruments financiers pour le compte de clients

Article 314-105

I. - Le prestataire de services d'investissement qui détient des instruments financiers pour le compte de clients adresse au moins une fois par an à son client, sur un support durable, un relevé de ses instruments à moins que les mêmes informations n'aient été fournies dans une autre note d'information périodique.

II. - Le relevé des actifs de clients mentionné au I doit comporter les informations suivantes :

1° Des précisions sur tous les instruments financiers détenus par le prestataire de services d'investissement pour le client à la fin de la période couverte par le relevé ;

2° La mesure dans laquelle les instruments financiers du client ont fait l'objet d'éventuelles cessions temporaires de titres ;

3° La quantification de tout avantage échéant au client du fait de sa participation à d'éventuelles cessions temporaires de titres, et la base sur laquelle cet avantage lui est échu.
Dans les cas où le portefeuille inclut une ou plusieurs transactions non dénouées, les informations mentionnées au1° peuvent avoir pour date de référence soit la date d'opération, soit la date du règlement, pourvu que cette date soit la même pour toutes les données de ce type transmises dans le relevé.

III. - Le prestataire de services d'investissement qui détient des instruments financiers et qui fournit le service de gestion de portefeuille peut inclure le relevé des actifs du client mentionné au I dans le relevé périodique qu'il fournit à ce client en application de l'article 314-91.

Section 9 : Obligations en cas d'offres de titres financiers proposées au moyen d'un site internet

Article 314-106

I. - Les prestataires de services d'investissement qui proposent des offres de titres financiers au moyen d'un site internet dans les conditions prévues à l'article 325-32 doivent pour chaque projet transmettre au client, préalablement à toute souscription, les informations fournies par l'émetteur conformément à l'article 217-1 à moins qu'un prospectus n'ait été établi et visé par l'AMF. Dans ce dernier cas, le prospectus est transmis au client.

II. - Ces informations sont complétées par une mention portant sur :

- Les modalités de recueil et de transmission à l'émetteur des bulletins de souscription ainsi que les règles appliquées en cas de sur souscription ;

- Le détail des frais facturés à l'investisseur ainsi que la possibilité d'obtenir sur simple demande la description des prestations fournies à l'émetteur des titres dont la souscription est envisagée et les frais s'y rapportant ;

- Les risques inhérents au projet et en particulier le risque de perte totale ou partielle de capital, le risque d'illiquidité et le risque d'absence de valorisation.

Si l'émetteur n'est pas la société qui réalise le projet, les prestataires de services d'investissement doivent transmettre au client par l'intermédiaire de leur site, préalablement à toute souscription, les informations mentionnées à l'article 217-1 relatives à la société qui réalise le projet et, le cas échéant, aux sociétés s'interposant entre la société qui réalise le projet et celle qui réalise l'offre. Une information doit être donnée sur les accords contractuels entre les sociétés susvisées lorsque de tels accords existent.
Les prestataires de services d'investissement contrôlent la cohérence, la clarté et le caractère équilibré de ces informations. Pour rendre ces informations facilement accessibles, l'ensemble de ces éléments doit être rédigé dans un langage non technique.

III. - Toute communication à caractère promotionnel doit contenir, de manière visible et facilement accessible, une mention relative aux risques inhérents aux investissements proposés et en particulier au risque de perte totale ou partielle de capital et au risque d'illiquidité.

IV. - Le prestataire de services d'investissement s'assure que les statuts de la société qui réalise le projet présenté aux investisseurs respectent les dispositions légales et réglementaires concernant les sociétés procédant à une offre ne donnant pas lieu à la publication d'un prospectus et réalisée au moyen d'un site internet.
Cette disposition est applicable aux sociétés s'interposant entre la société qui réalise le projet et celle qui réalise l'offre.
Une instruction de l'AMF précise les modalités de mise en œuvre de cet article.

Chapitre V : Autres dispositions

Section 1 : Production et diffusion de recommandations d'investissement

Article 315-1

Pour l'application de la présente section, les « recommandations d'investissement » s'entendent des recommandations d'investissement à caractère général mentionnées à l'article 313-25 ainsi que des analyses financières produites ou diffusées par un prestataire de services d'investissement.

La recommandation d'investissement est élaborée avec probité, équité et impartialité. Elle est présentée de façon claire et précise.

Elle est diffusée avec diligence afin de conserver son actualité.

Sous-section 1 : Identité des producteurs de recommandations et norme générale concernant la présentation équitable des recommandations donnant lieu à diffusion

Article 315-2

Toute recommandation d'investissement diffusée mentionne clairement et de façon bien apparente :

1° L'identité du prestataire de services d'investissement responsable de sa production, le nom et la fonction de la personne physique qui a élaboré la recommandation d'investissement ;

2° L'identité de l'autorité de régulation dont relève le prestataire de services d'investissement.

Article 315-3

Le prestataire de services d'investissement et l'analyste financier font leurs meilleurs efforts pour que :

1° Les faits mentionnés dans la recommandation d'investissement soient clairement distingués des interprétations, estimations, opinions et autres types d'informations non factuelles ;

2° Toutes les sources soient fiables. Si tel n'est pas le cas, la recommandation d'investissement le signale clairement ;
3° L'ensemble des projections, des prévisions et des objectifs de cours soient clairement indiqués comme tels et que les principales hypothèses retenues pour les établir et les utiliser soient mentionnées ;

4° Toutes les sources importantes de la recommandation d'investissement soient indiquées, y compris l'émetteur concerné, ainsi que, le cas échéant, le fait qu'elle ait été communiquée à cet émetteur et que ses conclusions aient été modifiées à la suite de cette communication ;

5° Toute base ou méthode utilisée pour évaluer un instrument financier ou l'émetteur d'un instrument financier ou pour fixer l'objectif de cours d'un instrument financier soit résumée d'une manière appropriée ;

6° La signification de toute recommandation émise telle que « acheter », « vendre » ou « conserver », éventuellement assortie de l'échéance à laquelle se rapporte la recommandation, soit expliquée d'une manière adéquate et que tout avertissement approprié sur les risques (y compris une analyse de sensibilité des hypothèses retenues) soit indiqué ;

7° La fréquence prévue des mises à jour de la recommandation d'investissement ainsi que toute modification importante de la politique concernant l'émetteur soient publiées ;

8° La date à laquelle la recommandation d'investissement a été diffusée pour la première fois aux fins de distribution soit indiquée clairement et de façon bien apparente, ainsi que la date et l'heure du cours de tout instrument financier mentionné ;

9° Lorsqu'une recommandation d'investissement diffère d'une recommandation concernant le même instrument financier ou le même émetteur émise au cours des douze mois précédents, ce changement et la date de cette recommandation antérieure soient indiqués clairement et d'une façon bien apparente.

Article 315-4

Le prestataire et l'analyste financier font leurs meilleurs efforts pour être en mesure de démontrer, à la demande de l'AMF, le caractère raisonnable de toute recommandation d'investissement au moment où elle a été produite.

Sous-section 2 : Mention des conflits d'intérêts

Article 315-5

La recommandation d'investissement diffusée présente les relations et circonstances concernant l'analyste ou le prestataire de services d'investissement, dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont de nature à porter atteinte à l'objectivité de la recommandation, en particulier lorsque le prestataire ou l'analyste ou toute personne qui a participé à l'élaboration de la recommandation a un intérêt financier significatif portant sur un ou plusieurs instruments financiers faisant l'objet de la recommandation ou un conflit d'intérêts significatif avec un émetteur auquel se rapporte la recommandation.

Article 315-6

Les informations à fournir conformément à l'article 315-5 incluent au moins, s'agissant du prestataire de services d'investissement ou des personnes morales qui lui sont liées :

1° Leurs intérêts ou conflits d'intérêts éventuels, dont la connaissance est accessible ou peut raisonnablement être considérée comme accessible aux personnes participant à l'élaboration de la recommandation ;

2° Leurs intérêts ou conflits d'intérêts éventuels, qui sont connus de personnes n'ayant pas participé à l'élaboration de la recommandation mais ayant accès ou pouvant raisonnablement être considérées comme ayant accès à la recommandation avant sa diffusion aux clients ou au public.

Lorsque des personnes physiques ou morales qui travaillent sous l'autorité ou pour le compte du prestataire participent à l'élaboration de la recommandation, les informations à fournir incluent en particulier la mention que leur rémunération est liée, le cas échéant, aux services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou aux services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code fournis par le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée.

Article 315-7

La recommandation diffusée mentionne clairement et d'une façon bien visible les informations suivantes sur les intérêts et conflits d'intérêts du prestataire de services d'investissement :
1° Les participations importantes existant entre le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée, d'une part, et l'émetteur, d'autre part, au moins dans les cas suivants :

a) Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur ;

b) L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis du prestataire de services d'investissement ou de toute personne morale qui lui est liée ;

2° Le prestataire de services d'investissement, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs ;

3° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;

4° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;

5° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou les services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code, à condition que cela n'entraîne pas la divulgation d'informations commerciales confidentielles et que l'accord ait été en vigueur au cours des douze derniers mois ou ait donné lieu au paiement ou à la promesse d'une rémunération au cours de la même période ;

6° Le prestataire de services d'investissement et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.

Article 315-8

La recommandation d'investissement diffusée mentionne, en termes généraux, les modalités administratives et organisationnelles effectives arrêtées au sein du prestataire de services d'investissement, y compris les barrières à l'information, afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement.

Article 315-9

Le prestataire de services d'investissement publie trimestriellement la part que représentent les recommandations diffusées d'« acheter », de « conserver », de « vendre » ou les recommandations formulées en des termes équivalents dans l'ensemble des recommandations du prestataire de services d'investissement ainsi que la proportion des recommandations diffusées de même type portant sur les seuls émetteurs auxquels il a fourni des services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou des services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code importants au cours des douze derniers mois.
Sous-section 3 : Adaptation des procédures relatives aux avertissements

Article 315-10

Le prestataire de services d'investissement établit une procédure adaptant les dispositions des articles 315-3, 315-5 et 315-7 afin qu'elles ne soient pas disproportionnées en cas de recommandation non écrite.

Article 315-11

Lorsque les dispositions de l'article 315-2, des 4° , 5° et 6° de l'article 315-3, des articles 315-5 à 315-9 sont disproportionnées par rapport à la longueur de recommandation diffusée, le prestataire de services d'investissement peut faire référence clairement et de façon bien apparente dans la recommandation elle-même à l'endroit où les mentions requises peuvent être directement et aisément consultées par le public, par exemple par la fourniture d'un lien direct vers ces mentions sur le site du prestataire de services d'investissement.

Sous-section 4 : La diffusion des recommandations d'investissement produites par un tiers

Article 315-12

Les dispositions des articles 327-19 à 327-23 sont applicables au prestataire de services d'investissement diffusant des recommandations qui ne sont pas produites par lui-même.

Article 315-13

Quand un prestataire de services d'investissement diffuse des analyses ou recommandations d'investissement produites par un tiers, il est tenu aux obligations suivantes :

1° Il indique clairement et d'une façon bien apparente sa propre identité et le nom de l'autorité compétente dont il relève ;

2° Il respecte les obligations imposées au producteur au quatrième alinéa de l'article 315-6 et aux articles 315-7 à 315-11 si le producteur de cette analyse ne l'a pas déjà diffusée par un canal donnant accès à l'information à un grand nombre de personnes.

Sous-section 5 : Transparence des analyses financières diffusées à partir de l'étranger

Article 315-14

Les dispositions des articles 315-1 à 315-8 et 315-10 à 315-12 sont applicables aux analyses diffusées à partir de l'étranger et accessibles à des investisseurs résidant habituellement ou établis en France, lorsqu'elles portent sur des émetteurs :

1° Dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 du code monétaire et financier ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée ; ou

2° Dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1.

Section 2 : Gestion des informations privilégiées et restrictions applicables au sein des prestataires de services d'investissement

Sous-section 1 : Règles prévenant la circulation indue d'informations privilégiées

Article 315-15

Le prestataire de services d'investissement établit et garde opérationnelles des procédures appropriées de contrôle de la circulation et de l'utilisation des informations privilégiées au sens des articles 621-1 à 621-3 en tenant compte des activités exercées par le groupe auquel il appartient et de l'organisation adoptée au sein de celui-ci. Ces procédures dites « barrières à l'information » prévoient :

1° L'identification des secteurs, services, départements ou toutes autres entités, susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

2° L'organisation, notamment matérielle, conduisant à la séparation des entités au sein desquelles des personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2 sont susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

3° L'interdiction, pour les personnes concernées détentrices d'une information privilégiée, de la communiquer à d'autres personnes sauf dans les conditions prévues au 1° de l'article 622-1 et après information du responsable de la conformité ;

4° Les conditions dans lesquelles le prestataire de services d'investissement peut autoriser une personne concernée affectée à une entité donnée à apporter son concours à une autre entité, dès lors qu'une de ces entités est susceptible de détenir des informations privilégiées. Le responsable de la conformité est informé lorsque la personne concernée apporte son concours à l'entité détentrice des informations privilégiées ;

5° La manière dont la personne concernée bénéficiant de l'autorisation prévue au 4° est informée des conséquences temporaires de celles-ci sur l'exercice de ses fonctions habituelles.

Le responsable de la conformité est informé lorsque cette personne retrouve ses fonctions habituelles.

Sous-section 2 : Liste de surveillance

Article 315-16

Afin d'assurer le respect de l'obligation d'abstention prévue aux articles 622-1 et 622-2, le prestataire de services d'investissement établit et garde opérationnelle une procédure appropriée organisant la surveillance des émetteurs et des instruments financiers sur lesquels il dispose d'une information privilégiée. Cette surveillance porte sur :

1° Les transactions sur instruments financiers effectuées par le prestataire de services d'investissement pour son compte propre ;

2° Les transactions personnelles, définies à l'article 313-9, réalisées par ou pour le compte des personnes concernées mentionnées au premier alinéa de l'article 313-10 ;

3° Les recommandations d'investissement à caractère général, au sens de l'article 313-25, diffusées par le prestataire de services d'investissement.

À cette fin, le responsable de la conformité établit une liste de surveillance recensant les émetteurs et les instruments financiers sur lesquels le prestataire de services d'investissement dispose d'une information privilégiée.

Les entités concernées informent le responsable de la conformité dès qu'elles estiment détenir des informations privilégiées.
Dans ce cas, l'émetteur ou les instruments financiers concernés sont inscrits, sous le contrôle du responsable de la conformité, sur la liste de surveillance.

La liste de surveillance comporte le motif de l'inscription d'un émetteur ou d'un instrument financier sur la liste de surveillance et les noms des personnes ayant accès à l'information privilégiée.

Les dispositions de l'alinéa précédent ne s'appliquent pas lorsqu'en sa qualité d'émetteur d'instruments financiers le prestataire de services d'investissement tient la liste prévue à l'article 223-27.

Les entités concernées informent le responsable de la conformité lorsqu'elles estiment que les informations qu'elles avaient transmises en application du troisième alinéa ont cessé d'avoir un caractère privilégié.

Les éléments contenus dans la liste de surveillance sont confidentiels ; leur diffusion est restreinte aux personnes nommément désignées dans les procédures mentionnées au premier alinéa de l'article 315-15.

Article 315-17

Le prestataire de services d'investissement exerce sa surveillance conformément aux procédures mentionnées à l'article 315-16. Il prend des mesures appropriées lorsqu'il constate une anomalie.

Le prestataire de services d'investissement conserve, sur un support durable, la trace des mesures qu'il a prises, ou, s'il ne prend aucune mesure en présence d'anomalie significative, les raisons de son abstention.

Sous-section 3 : Liste d'interdiction

Article 315-18

I. - Le prestataire de services d'investissement établit et garde opérationnelle une procédure appropriée de contrôle du respect de toute restriction applicable :
1° Aux transactions sur instruments financiers effectuées par le prestataire de services d'investissement pour son compte propre ;

2° Aux transactions personnelles, définies à l'article 313-9, réalisées par ou pour le compte des personnes concernées mentionnées au premier alinéa de l'article 313-10 ;

3° Aux recommandations d'investissement à caractère général, au sens de l'article 313-25, diffusées par le prestataire de services d'investissement.

II. - À cette fin, le responsable de la conformité établit une liste d'interdiction. Elle recense les émetteurs ou les instruments financiers pour lesquels le prestataire de services d'investissement doit restreindre ses activités ou celles des personnes concernées en raison :

1° Des dispositions légales ou réglementaires auxquelles il est soumis autres que celles résultant des obligations d'abstention prévues aux articles 622-1 et 622-2 ;

2° De l'application d'engagements pris à l'occasion d'une opération financière.
Le prestataire de services d'investissement inscrit également sur cette liste les émetteurs et/ou les instruments financiers pour lesquels il estime nécessaire d'interdire ou de restreindre l'exercice d'un service d'investissement, d'une activité d'investissement ou d'un service connexe.

Article 315-19

Le prestataire de services d'investissement détermine, à partir de la liste d'interdiction, quelles entités sont soumises aux restrictions mentionnées à l'article 315-18 et selon quelles modalités.
Il porte la liste et la nature des restrictions à la connaissance des personnes concernées affectées par ces restrictions.
Sous-section 4 : Introduction des titres de sociétés sur un marché réglementé d'instruments financiers

Article 315-31

Le prestataire de services d'investissement conseillant à une société l'introduction de ses titres sur un marché d'instruments financiers et lui proposant de conclure un contrat en vue de lui fournir ses services à cet effet, ci-après désigné prestataire chef de file, s'assure que les dirigeants de ladite société ont reçu, préalablement à la signature du contrat, une information sur le déroulement de l'opération d'introduction et sur les obligations légales et réglementaires de la société qui est introduite sur un marché d'instruments financiers.
Afin de permettre une information et une préparation adéquates des dirigeants de la société, le prestataire chef de file veille à ce qu'un délai suffisant soit aménagé entre la date de signature du contrat susvisé et la date à laquelle l'introduction sur un marché d'instruments financiers a effectivement lieu. Ce délai ne peut être inférieur à trois mois.

Article 315-32

Le prestataire chef de file convient par écrit avec la société de la nature et du coût des prestations qu'il se propose de lui assurer, au titre de la préparation de l'introduction, de sa réalisation et du suivi du marché du titre une fois la société introduite. Le prestataire précise les tâches qui incombent à la société en propre dans le cadre de l'introduction.

Article 315-33

Le prestataire de services d'investissement procède à une évaluation de la société dans le respect des principes posés à l'article 314-3. Il doit notamment, à cette fin, avoir recours aux méthodologies reconnues de valorisation et se fonder sur les données objectives relatives à la société elle-même, aux marchés sur lesquels elle intervient et à la concurrence à laquelle elle est confrontée.

Article 315-34

Il appartient au prestataire chef de file de convenir précisément, avec la société ou le cédant des actions mises sur le marché, des modalités de mise en œuvre d'une éventuelle clause permettant d'augmenter la taille initialement prévue de l'opération, dite clause de surallocation dans les conditions fixées par l'article L. 225-135-1 du code de commerce. Ces modalités doivent être décrites dans le prospectus.

La mise en œuvre d'une telle clause par le prestataire de services d'investissement à des fins autres que la couverture d'une demande d'actions supérieure à la demande initialement prévue n'est pas conforme au principe de loyauté mentionné à l'article 314-3.

Article 315-35

Pour l'allocation des titres, le prestataire chef de file veille, en concertation avec la société concernée, à ce que soit assuré un traitement équilibré entre les différentes catégories d'investisseurs autres que celles mentionnées à l'article 315-37. S'agissant des investisseurs personnes physiques, lorsque plusieurs procédures conçues à leur intention sont mises en oeuvre concomitamment, il veille à ce que les taux de service de la demande résultant de ces procédures soient du même ordre.

Le prestataire chef de file fait ses meilleurs efforts pour qu'il soit répondu de façon significative aux demandes formulées par les investisseurs personnes physiques. Cet objectif est réputé atteint dès lors qu'est prévue une procédure, centralisée par l'entreprise de marché et caractérisée par une allocation proportionnelle aux demandes formulées et que, par cette procédure accessible aux investisseurs particuliers, 10 % au moins du montant global de l'opération sont mis sur le marché.

Le prestataire chef de file s'attache à éviter un déséquilibre manifeste, aux dépens des investisseurs particuliers, entre le service de la demande qu'ils formulent et le service de la demande des investisseurs institutionnels. Ainsi, quand une procédure de placement conçue à l'intention des investisseurs institutionnels coexiste avec une ou plusieurs procédures conçues à l'intention des investisseurs particuliers, le prestataire chef de file s'attache à prévoir un mécanisme de transfert susceptible d'éviter un tel déséquilibre.

Article 315-36

Tout prestataire de services d'investissement recevant et transmettant des ordres de clients qui ne peuvent participer directement à la procédure de placement mais qui souhaitent y participer leur précise les conditions dans lesquelles il répartira entre lesdits clients les titres qui lui auront été alloués.

Article 315-37

Dans le cadre d'un placement, le prestataire chef de file veille à ce que les caractéristiques de toute tranche réservée à une catégorie déterminée d'investisseurs liés à la société émettrice tels que les fournisseurs ou les clients, notamment le nombre de titres réservés, les investisseurs concernés et les conditions d'allocation prévues, soient indiquées dans le prospectus et que toute modification desdites caractéristiques soit le plus rapidement possible portée à la connaissance du public.

Si les personnes physiques liées à la société telles que les actionnaires, les dirigeants, les salariés ou des tiers que ces personnes sont habilitées à représenter sont admises à déposer des ordres dans le cadre d'une opération de placement, le prestataire chef de file veille à ce qu'une information analogue à celle prévue au premier alinéa soit assurée.

Section 3 : Déclarations des opérations suspectes à l'AMF

Article 315-42

La déclaration prévue aux articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier peut être effectuée par courrier électronique, lettre, télécopie ou téléphone. Dans ce dernier cas, elle est confirmée par écrit.
La déclaration écrite prend la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF.

Article 315-43

Les opérations à notifier par application de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier comprennent également les ordres de bourse.

Article 315-44

Les personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier se dotent d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier et des articles 315-42 et 315-43.

Cette organisation et ces procédures ont notamment pour objet, en tenant compte des recommandations formulées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification.

Section 4 : Publication des transactions portant sur les actions admises à la négociation sur un marché réglementé

Article 315-45

La publication des transactions mentionnée à l'article L. 533-24 du code monétaire et financier s'effectue, dans la mesure du possible, en temps réel, à des conditions commerciales raisonnables et sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché.

Ces informations sont rendues publiques selon les modalités fixées par le règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

Section 5 : Déclarations des transactions à l'AMF

Article 315-46

I. - Les prestataires de services d'investissement déclarent à l'AMF toutes les transactions effectuées sur un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, quels que soient le lieu et les modalités d'exécution de la transaction.

Cette obligation s'applique également aux succursales établies en France de prestataires agréés dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France pour les transactions qu'elles effectuent sur le territoire français ; ces succursales ont en outre la faculté de communiquer à l'AMF les déclarations relatives aux transactions effectuées hors du territoire français.

Les transactions effectuées par une succursale d'un prestataire de services d'investissement établie dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France n'ont pas à être déclarées à l'AMF si elles sont déjà déclarées à l'autorité compétente de l'État dans lequel la succursale est établie.

I bis. - L'obligation visée au I s'applique également aux transactions effectuées par les entités mentionnées au I autres que les sociétés de gestion de portefeuille sur un instrument financier non admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur un tel marché ou système. »

II. - Les transactions mentionnées au I incluent les transactions effectuées en compte propre par une entité mentionnée au I et dont elle a confié l'exécution à un autre prestataire de services d'investissement agréé dans un
État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un établissement étranger équivalent.

III. - La déclaration porte sur les transactions définies à l'article 5 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 et intervient dès que la transaction a été effectuée ou au plus tard le jour ouvré suivant.

IV. - Les dispositions du présent article ne s'appliquent pas lorsque l'entité fournit un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers défini à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier.

V. - Une instruction de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application du présent article.

Article 315-47

Le contenu de la déclaration mentionnée à l'article 315-46 est précisé dans une instruction de l'Autorité des marchés financiers.

Article 315-48

I. - Sous réserve des dispositions du II, les entités mentionnées à l'article 315-46 déclarent à l'AMF, selon les modalités techniques définies par une instruction de l'AMF, les transactions qu'elles ont effectuées :

1° Soit directement, par la mise en œuvre de la procédure directe établie avec l'AMF définie par une instruction de l'AMF ;

2° Soit en donnant mandat à un tiers pour mettre en œuvre cette procédure.

II. - Les entités mentionnées au I de l'article 315-46 sont dispensées de déclarer à l'AMF les transactions qu'elles ont effectuées lorsque la déclaration mentionnée à l'article 315-47 est transmise à l'AMF, selon les modalités techniques définies par une instruction de l'AMF :

1° Soit par un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, pour les transactions conclues dans leurs systèmes, dès lors que les règles du système multilatéral de négociation distinguent entre les interventions pour compte propre et les interventions pour compte de tiers de ses membres ;

2° Soit par un système de confrontation des ordres ou de déclaration satisfaisant aux critères définis dans une instruction de l'AMF.

Section 6 : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Sous-section 1 : Dispositions communes aux prestataires de services d'investissement

Article 315-49

Le prestataire de services d'investissement se dote d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'informations prévues au titre VI du livre V du code monétaire et financier, relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Sous-section 2 : Dispositions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille

Article 315-50

La société de gestion de portefeuille est soumise aux dispositions de la présente sous-section au titre des services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et de la commercialisation, effectuée par elle-même ou par recours à un mandataire, des parts ou actions d'organisme de placement collectif dont elle assure ou non la gestion.

Article 315-51

La société de gestion de portefeuille met en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

Elle se dote d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article 315-52

La société de gestion de portefeuille désigne un membre de la direction comme responsable de la mise en œuvre du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme prévu à l'article L. 561-32 du code monétaire et financier.
Le responsable peut déléguer tout ou partie de cette mise en œuvre à un tiers aux conditions suivantes :

1° Le délégataire dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes ;

2° Le délégataire n'est pas impliqué dans l'exécution des services et activités qu'il contrôle.
Le délégant demeure responsable des activités déléguées.

Article 315-53

La société de gestion de portefeuille veille à ce que le déclarant et le correspondant mentionnés aux articles R. 561-23 et R. 561-24 du code monétaire et financier aient accès à toutes les informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Elle met à leur disposition des outils et des moyens appropriés afin de permettre le respect de leurs obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Le déclarant et le correspondant susmentionnés sont également informés :

1° Des incidents révélés par les systèmes de contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;

2° Des insuffisances constatées par les autorités de contrôle nationales et, le cas échéant, étrangères, dans la mise en œuvre des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article 315-54

Pour mettre en place les systèmes mentionnés à l'article 315-51, la société de gestion de portefeuille élabore et met à jour régulièrement une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présentés par les services qu'elle fournit. Elle évalue son degré d'exposition à ces risques en fonction, notamment, des conditions et des modalités selon lesquelles ces services sont fournis ainsi que des caractéristiques des clients.

À cette fin, il est tenu compte des informations publiées par l'instance internationale de concertation et de coordination en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et par le ministre chargé de l'économie.

Article 315-55

La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement.

Ces procédures internes portent notamment sur :

1° L'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ;

2° La mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier :

a) Les conditions et les modalités d'acceptation des nouveaux clients et des clients occasionnels ;

b) Les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ;

c) Les mesures de vigilance complémentaires mentionnées aux articles L. 561-10 et L. 561-10-2 du code monétaire et financier ainsi que les conditions et modalités de leur mise en œuvre ;
d) Les éléments d'information à recueillir et à conserver concernant les opérations mentionnées au II de l'article L. 561-10-2 du code monétaire et financier ;

e) Les mesures de vigilance à mettre en œuvre au regard de tout autre risque identifié par la classification des risques mentionnée à l'article 315-53 ;

f) Les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier ;

g) Les mesures de vigilance lui permettant de déterminer les conditions dans lesquelles elle doit conclure la convention mentionnée à l'article R. 561-9 du code monétaire et financier ;

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe financier, d'un groupe mixte ou d'un conglomérat financier, les modalités de circulation au sein du groupe des informations nécessaires à l'organisation de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme dans les conditions fixées à l'article L. 511-34 du code monétaire et financier, en veillant à ce que ces informations ne soient pas utilisées à des fins autres que la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

4° La détection et le traitement des opérations et des transactions inhabituelles ou suspectes ;

5° La mise en œuvre des obligations de déclaration et de transmission d'informations à la cellule de renseignement financier nationale ;

6° Les modalités d'échange d'informations relatives à l'existence et au contenu des déclarations à la cellule de renseignement financier nationale, lorsque les personnes assujetties font partie d'un groupe ou interviennent pour un même client et dans une même transaction dans les conditions prévues aux articles L. 561-20 et L. 561-21 du code monétaire et financier ;

7° Les modalités de conservation des éléments d'information, documents et pièces requis en application du 2° ainsi que :

a) Des résultats de l'examen renforcé mentionné à l'article R. 561-22 du code monétaire et financier ;

b) Des éléments d'information, pièces documents justificatifs et déclarations relatifs aux opérations visées à l'article L. 561-15 du code monétaire et financier.

Article 315-56

Les procédures internes précisent également, en matière de vigilance et de conservation des informations, les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille applique les dispositions de l'article L. 561-34 du code monétaire et financier à l'égard de ses succursales ou filiales situées à l'étranger.

Article 315-57

Lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, la société de gestion de portefeuille veille à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et définit des procédures permettant de contrôler les choix d'investissements opérés par ses préposés.

Article 315-58

La société de gestion de portefeuille prend en compte, dans le recrutement de son personnel, selon le niveau des responsabilités exercées, les risques au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Elle assure à son personnel, lors de son embauche, et de manière régulière ensuite, une information et une formation portant notamment sur la réglementation applicable et ses modifications, sur les techniques de blanchiment utilisées, sur les mesures de prévention et de détection ainsi que sur les procédures et modalités de mise en œuvre mentionnées à l'article 315-52. Elles sont adaptées aux fonctions exercées, à ses clients, à ses implantations et à sa classification des risques.

Elle sensibilise les personnes agissant pour son compte aux mesures à mettre en œuvre pour assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Section 7 : Dispositions spécifiques à la gestion d'organismes de placement collectif immobilier, de sociétés civiles de placement immobilier et de mandats de gestion spécifiques portant sur des actifs immobiliers

Sous-section 1 : Moyens et organisation de la gestion

Article 315-60

À l'exception des articles 314-99 à 314-104, les chapitres Ier à IV et de la section 6 du chapitre V du présent titre sont applicables aux sociétés de gestion de portefeuille dans leur activité de gestion d'OPCI ou d'organismes professionnels de placement collectif immobilier, de SCPI et de mandats spécifiques portant sur les actifs immobiliers, sauf dispositions contraires figurant dans la présente section.

Article 315-61

Lorsque le mandat de gestion spécifique mentionné à l'article L. 214-119 du code monétaire et financier autorise des opérations portant sur les actifs mentionnés aux a à c du I de l'article L. 214-92 dudit code, un accord spécial et exprès du mandant doit être donné. Cet accord indique clairement les actifs autorisés, les modalités de ces opérations et de l'information du mandant.

La dénonciation du mandat par le mandataire peut prendre effet dans un délai supérieur au délai mentionné à l'article 314-61.

Article 315-63

Les moyens matériels et techniques et les dispositifs de contrôle et de sécurité dont doit disposer la société de gestion de portefeuille en application de l'article 313-54 doivent être, selon le cas, suffisants et adaptés à la gestion d'OPCI (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou d'organismes professionnels de placement collectif immobilier », de sociétés civiles de placement immobilier ou à la gestion d'actifs immobiliers mentionnés (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux 1° à 3° du I de l'article L.214-36 » du code monétaire et financier.

La société de gestion de portefeuille doit être en mesure de suivre l'évolution des marchés et des actifs immobiliers susmentionnés, qui entrent dans la composition des portefeuilles gérés, et d'enregistrer et de conserver, dans des conditions de sécurité satisfaisantes, les éléments relatifs aux opérations effectuées sur ces actifs afin d'en assurer la traçabilité.

Elle doit pouvoir mesurer à tout moment les risques associés à ces investissements et la contribution de ces investissements au profil de risque de l'OPCI (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier ». En application de l'article (Arrêté du 11 décembre 2013) « R. 214-112 » du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille calcule à tout moment l'engagement de l'OPCI (Arrêté du 11 décembre 2013) « ou de l'organisme professionnel de placement collectif immobilier » sur des (Arrêté du 30 juillet 2009) « contrats financiers » selon les modalités précisées dans une instruction de l'AMF.

Article 315-64

La société de gestion de portefeuille doit disposer d'une organisation interne permettant de justifier en détail de l'origine et de l'exécution des opérations portant sur les actifs mentionnés (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 » du code monétaire et financier.

La société de gestion de portefeuille doit disposer en permanence de procédures de suivi spécifiques et adaptées aux opérations d'acquisition ou de cession portant sur les actifs mentionnés (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 Â» du code monétaire et financier.

Article 315-64-1

Le respect des diligences prévues aux articles 315-63 et 315-64 permettent de satisfaire aux obligations d'enregistrement et de conservation des données prévues aux I et II de l'article 313-48 pour les actifs mentionnés (Arrêté du 11 février 2014) « aux 1°à 3° du I de l'article L. 214-36 Â» du code monétaire et financier.

Article 315-65

La société de gestion de portefeuille ne peut déléguer la gestion financière d'OPCI, (Arrêté du 11 décembre 2013) «d'organismes professionnels de placement collectif immobilier, » de sociétés civiles de placement immobilier ou de mandats de gestion spécifiques portant sur les actifs immobiliers mentionnés (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux 1° à 3° du I de l'article L.214-36 » du code monétaire et financier que dans les conditions mentionnées (Arrêté du 3 octobre 2011) « à l'article 313-77 ».

Lorsque le délégataire a son siège à l'étranger, il doit disposer des agréments nécessaires l'autorisant à fournir le service de gestion d'actifs mentionnés (Arrêté du 11 décembre 2013) « aux 1° à 3° du I de l'article L. 214-36 » du code monétaire et financier dans le pays où il a établi son siège statutaire ou faire l'objet d'un contrôle équivalent.

Section 8 : Dispositions diverses

Article 315-66

Les dispositions des chapitres III, IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2.
Les règles adoptées en vertu des chapitres III, IV et V du présent titre par le prestataire de services d'investissement et s'appliquant aux personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2 constituent pour celles-ci une obligation professionnelle.
Les dispositions des chapitres IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées mentionnées au II de l'article 313-2 des succursales établies en France par des prestataires de services d'investissement agréés dans d'autres États parties à l'accord sur l'Espace économique européen.

Section 8 bis : Prise en charge et suivi des bulletins de souscription

Article 315-66-1

Lorsqu'il réalise des offres de titres financiers au moyen d'un site internet dans les conditions prévues à l'article 325-32, le prestataire de services d'investissement peut fournir une prestation de prise en charge et de suivi des bulletins de souscription. Cette prestation est formalisée par voie de convention précisant notamment les obligations du prestataire de services d'investissement et les frais facturés. Dans ce cadre, il recueille notamment les données personnelles concernant les souscripteurs et les transmet à l'émetteur en vue de l'inscription dans les registres de celui-ci.

Le prestataire de services d'investissement met en place une procédure fixant les modalités de prise en charge et de suivi du bulletin de souscription, notamment en cas de sur souscription. Cette procédure prévoit l'horodatage des bulletins de souscription lors de leur réception.

Le prestataire de services d'investissement doit agir avec diligence et professionnalisme dans le traitement des bulletins de souscription.
Il conserve un enregistrement de la prestation fournie sur support durable.

Si l'offre est annulée, il en informe sans délai le client.

Section 9 : Encadrement de la négociation automatisée et à haute fréquence

Article 315-67 [1]

I. – Constitue un dispositif de traitement automatisé, au sens de l'article L.451-4 du code monétaire et financier, tout algorithme informatique de négociation d'instruments financiers sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui détermine automatiquement les paramètres des ordres tels que l'opportunité et le moment de leur émission, les conditions de prix ou de quantité ainsi que la façon dont ils seront gérés après leur émission, sans intervention humaine ou avec une intervention humaine limitée, à l'exclusion des systèmes utilisés pour se conformer à l'article L.533-18 du code monétaire et financier.

II. – Le prestataire de services d'investissement recourant à un ou plusieurs dispositifs de traitement automatisé, qui émet des ordres sur des titres de sociétés dont le siège social est localisé en France, notifie leur utilisation à l'AMF dans le mois qui suit leur mise en fonctionnement. La notification mentionne le marché réglementé ou le système multilatéral de négociation vers lequel les ordres sont transmis.

Le prestataire de services d'investissement se dote de procédures et d'une organisation interne permettant de conserver pendant une durée de cinq ans l'algorithme de négociation, la traçabilité de chaque transaction et de chaque ordre émis par celui-ci, y compris ses caractéristiques, les modifications et l'annulation dont il a pu faire l'objet. Il tient l'ensemble de ces informations à la disposition de l'AMF.

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement fournit à ses clients un service de réception et de transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres via internet au travers d'un outil doté d'une fonctionnalité définie au premier alinéa du II, il procède à la notification en lieu et place de ses clients et se dote de procédures et d'une organisation qui répondent aux exigences énoncées à l'alinéa précédent.

III. – Les dispositions du présent article sont applicables à toute personne recourant à un ou plusieurs dispositifs de traitement automatisé. S'agissant des personnes non résidentes, ces dispositions ne sont applicables que si les ordres sont transmis sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situé en France.

Article 315-68

Constitue un accès direct au marché, au sens du 8 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier, un système par lequel un prestataire de services d'investissement qui est membre d'une plate-forme de négociation permet à des clients spécifiques ou à des contreparties éligibles de transmettre des ordres par voie électronique pour une transmission ultérieure automatique vers ladite plate-forme sous l'identité de négociation du prestataire de services d'investissement.
Au sens du présent article, une plate-forme de négociation est un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation.

1 L'article 315-67 entre en vigueur le 1er janvier 2015

Lorsqu'il fournit à une personne un accès direct à un marché, le prestataire de services d'investissement signe un accord écrit contraignant avec cette personne portant sur les droits et obligations essentiels découlant de la fourniture de ce service et stipulant que le prestataire de services d'investissement conserve la responsabilité de garantir la conformité des négociations effectuées par son intermédiaire.

L'accord écrit prévoit en particulier les modalités de filtrage des ordres appropriées pour prévenir toute perturbation du marché.

Le prestataire de services d'investissement met en place les systèmes lui permettant de vérifier le respect des engagements prescrits par ledit accord, s'agissant notamment de la prévention de toute perturbation du marché ou du respect des règles en matière d'abus de marché définies au livre VI.

Le prestataire de services d'investissement assure la traçabilité de chaque ordre, y compris les modifications et les annulations d'ordres, émis au travers d'un accès direct au marché et conserve toutes leurs caractéristiques pendant une durée de cinq ans. Il tient l'ensemble de ces informations à la disposition de l'AMF.

Titre Ier bis : Sociétés de gestion de portefeuille de FIA

Article 316-1

Pour l'application du présent titre :

1° Le terme "société de gestion de portefeuille" désigne la société de gestion "de portefeuille française ;

2° Le terme "société de gestion" désigne la société de gestion établie dans un autre État membre de l'Union européenne ;

3° Le terme "gestionnaire" désigne le gestionnaire établi dans un pays tiers.

Article 316-2

I. - Le présent titre est applicable :

1° Aux sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des FIA dont les actifs sont supérieurs aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier ;

2° Aux sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des "Autres FIA" mentionnés au 1° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier ;

3° Aux sociétés de gestion de portefeuille ou personnes morales qui gèrent des FIA dont les actifs sont inférieurs aux seuils fixés à l'article R.

532-12-1 du code monétaire et financier ou des "Autres FIA" mentionnés aux 2° et 3° du III de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier ou dans le cas mentionné au dernier alinéa du III du même article L. 214-24, lorsque ces sociétés de gestion de portefeuille ou personnes morales ont choisi de soumettre ces FIA ou "Autres FIA" au présent titre. Dans ce cas, ces sociétés de gestion de portefeuille et personnes morales se conforment au règlement d'exécution (UE) n° 447/2013 de la Commission du 15 mai 2013.

II. - Sauf dispositions contraires, une société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 et agréée conformément à la directive 2011/61/ UE Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 doit appliquer cumulativement le titre Ier et le titre Ier bis du présent livre. Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent II.

III. - Pour l'exercice des activités autres que la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille régie par le présent titre applique les dispositions pertinentes des chapitres III, IV et V du titre Ier du présent livre.

Chapitre Ier : Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport

Section 1 : Agrément et programme d'activité

Sous-section 1 : Délivrance de l'agrément

Article 316-3

L'agrément d'une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier est subordonné au dépôt auprès de l'AMF d'une demande précisant l'étendue de l'agrément et d'un dossier conforme au dossier type prévu à l'article R. 532-10 du même code.

Le dossier d'agrément doit comporter les informations suivantes :

1° Des informations sur les personnes qui dirigent effectivement les activités de la société de gestion de portefeuille ;

2° Des informations sur l'identité des actionnaires ou des membres, directs ou indirects, de la société de gestion de portefeuille qui détiennent des participations qualifiées ainsi que sur les montants de ces participations ;

3° Un programme d'activité pour chacun des services que la société de gestion de portefeuille entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation. Ce programme d'activité est complété, le cas échéant, par des informations complémentaires correspondant aux actifs utilisés par la société de

gestion de portefeuille ;

4° Des informations sur les politiques et les pratiques de rémunération ;

5° Des informations sur les modalités prises pour déléguer et sous-déléguer à des tiers ses fonctions de société de gestion de portefeuille ;

6° Des informations sur chaque FIA qu'elle gère ou prévoit de gérer ;

7° Le règlement ou les statuts de chaque FIA qu'elle prévoit de gérer ;

8° Des informations sur le mode de sélection du dépositaire pour chaque FIA qu'elle prévoit de gérer ;

9° Toute information supplémentaire prévue au troisième alinéa de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier pour chaque FIA qu'elle gère ou prévoit de gérer.

Si la société de gestion de portefeuille est déjà agréée conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 par l'AMF, il n'est pas nécessaire qu'elle fournisse à nouveau, à l'AMF, les informations ou documents qu'elle a lui déjà fournis lors de sa demande d'agrément au titre de cette directive, dès lors que ces informations ou documents sont à jour.
A réception de ce dossier, l'AMF délivre un récépissé.
Le contenu du programme d'activité ainsi que le contenu du dossier d'agrément sont précisés dans une instruction de l'AMF.

Article 316-4

Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, l'AMF apprécie, outre les éléments contenus dans le dossier mentionné à l'article 316-3, les éléments énoncés au chapitre II du présent titre ; elle peut demander au requérant tous éléments d'information complémentaires nécessaires pour prendre sa décision.

Elle peut restreindre la portée de l'agrément, notamment en ce qui concerne les stratégies d'investissement des FIA que le requérant sera autorisé à gérer.
L'AMF statue sur la demande d'agrément dans un délai de trois mois suivant le dépôt du dossier complet.

Elle peut prolonger ce délai d'une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances spécifiques de l'espèce et après l'avoir notifié au requérant.
Aux fins du présent article, une demande est réputée complète si le dossier d'agrément du requérant comprend au moins les informations mentionnées aux 1° à 4° et 6° de l'article 316-3.

Le requérant peut commencer son activité de gestion de FIA dès l'obtention de son agrément, mais au plus tôt un mois après avoir présenté toute information manquante mentionnée aux 5° et 7° à 9° de l'article 316-3.

La procédure et les modalités d'agrément sont précisées par une instruction de l'AMF.

L'AMF informe l'Autorité européenne des marchés financiers sur une base trimestrielle des agréments accordés conformément au présent chapitre.

Article 316-5

Les modifications des informations figurant dans le dossier d'agrément de la société de gestion de portefeuille font l'objet, selon les cas, d'une déclaration, notification ou demande d'autorisation préalable à l'AMF.

A réception de la déclaration, notification ou demande d'autorisation préalable de la société de gestion de portefeuille, l'AMF délivre un récépissé.

Conformément au II de l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier, lorsque la société de gestion de portefeuille présente une demande d'autorisation préalable d'un changement substantiel des informations figurant dans son dossier d'agrément, l'AMF a un mois pour l'informer de son refus ou des restrictions imposées à sa demande.

L'AMF peut, si les circonstances particulières de l'espèce le justifient, notifier à la société de gestion de portefeuille la prolongation de ce délai d'une durée pouvant aller jusqu'à un mois.

Les changements sont mis en œuvre à l'issue de la période d'évaluation d'un mois, éventuellement prolongée.
Les modalités d'application du présent article sont précisées par une instruction de l'AMF

Sous-section 2 : Retrait d'agrément et radiation

Article 316-6

Hors le cas où[1] le retrait est demandé par la société, l'AMF, lorsqu'elle envisage de retirer l'agrément d'une société de gestion de portefeuille en application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, en informe la société en préconisant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée. La société dispose d'un délai d'un mois Ã compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles.

Article 316-7

Lorsque l'AMF décide de retirer l'agrément, sa décision est notifiée à la société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public du retrait d'agrément par insertion dans les journaux ou publications qu'elle désigne.
Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre du retrait d'agrément. Pendant ce délai, la société est placée sous le contrôle d'un mandataire, désigné par l'AMF en raison de ses compétences. Le mandataire est tenu au secret professionnel ; s'il dirige lui-même une société, celle-ci ne peut directement ou indirectement reprendre la clientèle.

Durant cette période, la société ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires des FIA ; elle informe du retrait d'agrément le ou les dépositaires. L'AMF invite les dépositaires des FCP à désigner une autre société de gestion de portefeuille. Pour les FCPE, cette désignation est soumise à la ratification du conseil de surveillance de chaque fonds. L'AMF informe l'Autorité européenne des marchés financiers sur une base trimestrielle des agréments retirés conformément au présent article.

Article 316-8

Lorsqu'elle prononce la radiation en application de l'article L. 532-12 du code monétaire et financier, l'AMF notifie sa décision à la société dans les conditions prévues à l'article 316-7. Elle en informe le public par insertion dans les journaux ou publications qu'elle désigne.

Sous-section 3 : Démission

Article 316-9

Lorsqu'elle envisage d'exiger la démission d'une société en sa qualité de société de gestion de portefeuille d'un FIA en application de l'article L. 621-13-4 du code monétaire et financier, l'AMF en informe la société en précisant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée. La société dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles.

Lorsqu'elle décide d'exiger la démission de la société en sa qualité de société de gestion de portefeuille d'un FIA, l'AMF notifie sa décision à la société par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public de sa décision par insertion dans les journaux ou publications qu'elle désigne.

Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre de la démission. Pendant ce délai, le FIA concerné est placé sous le contrôle d'un mandataire, désigné par l'AMF en raison de ses compétences. Le mandataire est tenu au secret professionnel ; s'il dirige lui-même une société, celle-ci ne peut directement ou indirectement reprendre la gestion du FIA concerné.

Durant cette période, la société de gestion de portefeuille ne peut effectuer que des opérations strictement nécessaires à la préservation des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires du FIA concerné ; elle informe de la décision de l'AMF les porteurs de parts ou actionnaires ainsi que le dépositaire du FIA concerné. L'AMF invite le dépositaire du FIA concerné à désigner une autre société de gestion de portefeuille.

Les parts ou actions du FIA concerné ne doivent plus être commercialisées en France ainsi que, le cas échéant, dans les autres États membres de l'Union européenne.

Le cas échéant, l'AMF informe immédiatement de sa décision les autorités compétentes des État membres d'accueil de la société de gestion de portefeuille.

Section 2 : Passeport des sociétés de gestion de portefeuille souhaitant gérer des FIA dans les autres États membres de l'Union européenne

Article 316-10

Une société de gestion de portefeuille qui souhaite, en libre prestation de services ou en libre établissement, constituer et gérer un FIA établi dans un autre État membre de l'Union européenne notifie son projet à l'AMF dans les conditions prévues aux articles R. 532-25-1 et R. 532-30 du code monétaire et financier et conformément à une instruction de l'AMF.

Section 3 : Règles spécifiques concernant l'agrément des gestionnaires souhaitant gérer des FIA de l'Union européenne ou commercialiser, dans l'Union européenne, avec un passeport, des FIA de l'Union européenne ou de pays tiers qu'ils gèrent

Article 316-11

La date d'entrée en vigueur de la présente section est fixée conformément aux dispositions de l'acte délégué de la Commission européenne prévu au paragraphe 6 de l'article 67 de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011.

Article 316-12

Sans préjudice de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, aucun agrément n'est octroyé à moins que les conditions supplémentaires suivantes ne soient remplies :

1° Le gestionnaire désigne la France comme État membre de référence conformément aux critères énoncés à l'article R.532-31 du même code et la désignation est étayée par la communication de la stratégie de commercialisation ;

2° Le gestionnaire a désigné un représentant légal établi en France ;

3° Le représentant légal est, avec le gestionnaire, le point de contact du gestionnaire pour les porteurs de parts ou actionnaire pour l'Autorité européenne des marchés financiers ainsi que pour l'AMF et les autorités compétentes en ce qui concerne les activités pour lesquelles le gestionnaire est agréé dans l'Union européenne et est équipé de manière suffisante pour exercer sa fonction de vérification de conformité en vertu des dispositions législatives et (Arrêté du 11 décembre 2013) « réglementaires » applicables aux sociétés de gestion de portefeuille ;

4° Des modalités de coopération appropriées existent entre la France, les autorités compétentes de l'État membre d'origine des FIA de l'Union européenne concernés et les autorités de surveillance du pays tiers où le gestionnaire est établi afin d'assurer un échange d'informations efficace, qui permette à l'AMF et aux autorités compétentes d'exécuter les missions qui leur incombent ;

5° Le pays tiers dans lequel est établi le gestionnaire ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI ;

6° Le pays tiers dans lequel le gestionnaire est établi a signé avec la France un accord qui respecte pleinement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale ;

7° Le bon exercice, par l'AMF, de ses fonctions de surveillance n'est pas entravé par les dispositions législatives, réglementaires ou administratives du pays tiers dont relève le gestionnaire ni par les limites posées aux pouvoirs de surveillance et d'enquête des autorités de surveillance de ce pays tiers.

Article 316-13

L'agrément du gestionnaire de FIA est octroyé conformément à l'article L. 532-36 du code monétaire et financier, sous réserve des critères suivants :

1° Les informations mentionnées à l'article L. 532-9 du même code sont complétées par :

a) Une justification par le gestionnaire quant à son évaluation relative à l'État membre de référence conformément aux critères énoncés à l'article R. 532-31 du même code avec des informations relatives à la stratégie de commercialisation ;

b) Une liste des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille de FIA auxquelles il est impossible pour le gestionnaire de se conformer dans la mesure où le respect de ces dispositions par le gestionnaire est incompatible avec le respect d'une disposition obligatoire de la législation à laquelle sont soumis le gestionnaire établi dans un pays tiers ou le FIA de pays tiers commercialisé dans l'Union européenne ;

c) Des preuves écrites reposant sur les normes techniques de réglementation développées par l'Autorité européenne des marchés financiers indiquant que la législation du pays tiers concerné prévoit une mesure équivalente aux dispositions dont le respect est impossible, ayant le même effet réglementaire et offrant le même niveau de protection aux investisseurs des FIA concernés et que le gestionnaire respecte cette mesure équivalente. Ces preuves écrites sont étayées par un avis juridique sur l'existence, dans la législation du pays tiers, de la disposition obligatoire incompatible concernée et incluent une description de l'effet réglementaire et de la nature de la protection qu'elle vise à offrir aux investisseurs ;

d) Le nom du représentant légal du gestionnaire et le lieu où il est établi ;

2° Les informations mentionnées aux 1° à 6° de l'article 316-3 peuvent se limiter aux FIA de l'Union européenne que le gestionnaire a l'intention de gérer et aux FIA qu'il gère et qu'il a l'intention de commercialiser dans l'Union européenne avec un passeport ;

3° (Arrêté du 11 décembre 2013) « Le deuxième alinéa » du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier est sans préjudice de l'article L. 532-31 du même code ;

4° Le 1° du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier n'est pas applicable ;

5° Le cinquième alinéa de l'article 316-4 est compris comme incluant une référence aux « informations mentionnées à l'article L. 532-37 du code monétaire et financier ».

Article 316-14

Le gestionnaire se conforme au règlement d'exécution (UE) n° 448/2013 de la Commission du 15 mai 2013 et aux articles 113 Ã 115 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Chapitre II : Conditions d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille de FIA et de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille de FIA

Section 1 : Conditions d'agrément

Article 317-1

La société de gestion de portefeuille a son siège social en France. Elle peut revêtir toute forme sociale, sous réserve de l'examen de la compatibilité de ses statuts avec les lois et règlements qui lui sont applicables et à la condition que ses comptes fassent l'objet d'un contrôle légal.

Article 317-2

I. - Le montant minimum du capital social d'une société de gestion de portefeuille de FIA est égal à 125 000 euros et doit être libéré en numéraire au moins à hauteur de ce montant.

II. Lors de l'agrément et au cours des exercices suivants, la société de gestion de portefeuille doit pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants mentionnés aux 1° et 2° ci-après :

I. 1.° 125 000 euros complété d'un montant égal à 0,02 % du montant de l'actif géré par la société de gestion de portefeuille excédant 250 millions d'euros.

Le montant des fonds propres requis n'excède pas 10 millions d'euros.
Les actifs pris en compte pour le calcul du complément de fonds propres mentionné au troisième alinéa sont ceux :

a) Des FIA de droit français ou étranger, sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;

b) Des FIA de droit français ou étranger sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation ;

Le complément de fonds propres peut être constitué dans la limite de 50 % d'une garantie donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant qu'il soit soumis à des règles prudentielles que l'AMF juge équivalentes à celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
2° Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent.

III. - Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base de données prévisionnelles.

Pour les exercices suivants, le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements mentionnée à l'article 318-37.

Les éléments composant les frais généraux, les fonds propres et les portefeuilles d'une société de gestion de portefeuille sont précisés dans une instruction de l'AMF.

IV. - Afin de couvrir les risques éventuels de mise en cause de sa responsabilité professionnelle à l'occasion de la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille doit :

1° Soit disposer de fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle ;

2° Soit être couverte par une assurance de responsabilité civile professionnelle, adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de sa responsabilité pour négligence professionnelle.

Les articles 12 à 15 du règlement (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (Arrêté du 11 décembre 2013) « précisent » les exigences en matière de fonds propres supplémentaires et d'assurance de responsabilité civile.

V. - Lorsque la société de gestion de portefeuille est également agréée conformément à la directive 2009/65/ CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 par l'AMF, elle n'est pas soumise aux I, II et III du présent article.

Article 317-3

Les fonds propres, y compris les fonds propres supplémentaires, doivent être placés dans des actifs (Arrêté du 11 décembre 2013) « liquides » ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives.

Article 317-4

La société de gestion de portefeuille fournit l'identité de ses actionnaires directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée ainsi que le montant de leur participation.

L'AMF apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente et du bon exercice de sa propre mission de surveillance.

Elle procède au même examen s'agissant des associés et des membres d'un groupement d'intérêt économique.
Une instruction de l'AMF précise la participation qualifiée susceptible d'empêcher une gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille.

Article 317-5

La société de gestion de portefeuille est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire ainsi que l'expérience adéquate à leurs fonctions, en vue de garantir sa gestion saine et prudente.

Les dirigeants doivent notamment avoir une expérience suffisante en ce qui concerne les stratégies d'investissement menées par les FIA gérés par la société de gestion de portefeuille.

L'une au moins de ces deux personnes doit être un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers.

L'autre personne peut être le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société.

Article 317-6

Les personnes qui dirigent effectivement la société de gestion de portefeuille au sens de l'article 317-5 s'engagent à informer sans délai l'AMF de toute modification de leur situation telle que déclarée, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF, au moment de leur désignation.

Section 2 : Contenu du programme d'activité

Article 317-7

La société de gestion de portefeuille dispose d'un programme d'activité conforme au chapitre III.

Le programme d'activité contient également des informations sur les politiques et pratiques de rémunération mises en place en application de l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier ainsi que des informations concernant les FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de gérer :

1° Des informations sur les stratégies d'investissement, y compris les types de fonds sous-jacents si le FIA est un fonds de fonds, la politique de la société de gestion de portefeuille en ce qui concerne l'utilisation de l'effet de levier et sur les profils de risque et autres caractéristiques des FIA qu'elle gère ou prévoit de gérer, y compris des informations sur les États membres de l'Union européenne ou sur les pays tiers dans lesquels ces FIA sont établis ou dans lesquels il est prévu qu'ils soient établis ;

2° Des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier ;

3° Le règlement ou les statuts de chaque FIA que la société de gestion de portefeuille prévoit de gérer ;

4° Des informations sur les modalités prévues pour la désignation du dépositaire pour chaque FIA concerné ;

5° Pour chaque FIA que la société de gestion de portefeuille gère ou prévoit de gérer, toute information supplémentaire mise à la disposition des investisseurs (Arrêté du 11 décembre 2013) « en » application du troisième alinéa de l'article L. 214-24-19 du code monétaire et financier et précisées par une instruction de l'AMF.

Outre la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille ne peut fournir que les services d'investissement de réception transmission d'ordres pour compte de tiers, de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de conseil en investissement.

Dans ce cas, elle doit se soumettre aux obligations des prestataires de services d'investissement prévues au 2° de l'article L. 532-3 et aux articles L. 533-10 et suivants et L. 533-11 et suivants du code monétaire et financier.

Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Article 317-8

La société de gestion de portefeuille peut détenir des participations dans des sociétés dont l'objet constitue un prolongement de ses activités. Ces participations doivent être compatibles avec les dispositions que la société de gestion de portefeuille est tenue de prendre pour détecter et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'être engendrés par ces participations.

Article 317-9

En cas de scission d'un FIA décidée conformément au deuxième alinéa de l'article L. 214-24-33 ou au deuxième alinéa de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier, l'agrément dont bénéficie la société de gestion de portefeuille qui gère ce FIA l'autorise à gérer le fonds professionnel spécialisé créé lors de cette scission et destiné à recevoir les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du FIA scindé.

Section 3 : Conditions de prise ou d'extension de participation dans le capital d'une société de gestion de portefeuille

Article 317-10

Toute opération permettant à une personne agissant seule ou de concert avec d'autres personnes, au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, d'acquérir, d'étendre, de diminuer ou de cesser de détenir, directement ou indirectement au sens de l'article L. 233-4 du même code, une participation dans une société de gestion de portefeuille doit être notifiée par cette ou ces personnes à l'AMF, préalablement à sa réalisation, lorsque l'une de ces deux conditions est remplie :

1° La fraction des droits de vote détenus par cette ou ces personnes passe au-dessus ou en dessous du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié ;

2° La société de gestion de portefeuille devient, ou cesse d'être, la filiale de cette ou ces personnes.

Article 317-11

Pour l'application du présent chapitre, les droits de vote sont calculés conformément aux I et IV de l'article L. 233-7 et de l'article L. 233-9 du code de commerce. Il n'est pas tenu compte des droits de vote que des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit détiennent à la suite de la prise ferme ou du placement garanti d'instruments financiers, au sens des 6-1 ou 6-2 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, pour autant que ces droits ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur et à condition qu'ils soient cédés dans le délai d'un an après l'acquisition.

Article 317-12

Les opérations de prise ou d'augmentation de participation sont soumises à l'autorisation préalable de l'AMF dans les conditions suivantes :

1° Dans un délai de deux jours ouvrables après réception de la notification et de tous les documents exigés, l'AMF en accuse réception par écrit au candidat acquéreur.

L'AMF dispose d'un maximum de soixante jours ouvrables à compter de la date de l'accusé de réception écrit de la notification pour procéder à l'évaluation de l'opération. L'accusé de réception écrit précise la date d'expiration de la période d'évaluation.

2° L'AMF peut, pendant la période d'évaluation et au plus tard le cinquantième jour ouvrable de la période d'évaluation, demander un complément d'information nécessaire pour mener à bien l'évaluation. Cette demande est faite, par écrit, et précise les informations complémentaires nécessaires. Dans un délai de deux jours ouvrables après réception de ces informations complémentaires, l'AMF en accuse réception par écrit au candidat acquéreur.
Pendant la période comprise entre la date de la demande d'informations par l'AMF et la réception d'une réponse du candidat acquéreur à cette demande, la période d'évaluation est suspendue. Cette suspension ne peut excéder vingt jours ouvrables. L'AMF peut formuler d'autres demandes visant à recueillir des informations complémentaires ou des clarifications, mais ces demandes ne peuvent donner lieu à une suspension de la période d'évaluation.

3° L'AMF peut porter la suspension mentionnée à l'alinéa précédent à trente jours ouvrables, si le candidat acquéreur :

a) Est établi hors de l'Union européenne ou relève d'une réglementation non communautaire ;

b) Ou est une personne qui n'est pas soumise à une surveillance en vertu des directives européennes 2006/48/ CE, 2009/65/ CE, 92/49/ CEE, 2002/83/ CE, 2004/39/ CE ou 2005/68/ CE.

4° Si l'AMF décide, au terme de l'évaluation, de s'opposer à l'acquisition envisagée, elle en informe, par écrit, le candidat acquéreur dans un délai de deux jours ouvrables et sans dépasser la période d'évaluation, en indiquant les motifs de cette décision. La société de gestion de portefeuille en est également informée.

A la demande du candidat acquéreur, l'AMF publie les motifs de sa décision sur le site mentionné à l'article R. 532-15-2 du code monétaire et financier.

5° Si, à l'échéance de la période d'évaluation, l'AMF ne s'est pas opposée par écrit à l'acquisition envisagée, celle-ci est réputée approuvée.

6° L'AMF peut fixer un délai maximal pour la conclusion de l'acquisition envisagée et, le cas échéant, le proroger.

7° Lorsque l'AMF a été saisie de plusieurs notifications prévues à l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier concernant la même société de gestion de portefeuille, elle procède à leur examen conjoint, dans des conditions assurant une égalité de traitement entre les candidats.

Par dérogation aux dispositions qui précèdent, sont seulement portées immédiatement à la connaissance de l'AMF les opérations réalisées entre des sociétés placées, directement ou indirectement, par des liens de capital, sous le contrôle effectif d'une même entreprise, sauf si ces opérations ont pour effet de transférer le pouvoir effectif de contrôle ou la détention de tout ou partie des droits précités à une ou plusieurs personnes ne relevant pas du droit d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen.

Lorsque, en vertu de dispositions législatives ou statutaires, le nombre ou la répartition des droits de vote est limité par rapport au nombre ou à la répartition des actions ou parts sociales auxquelles ils sont attachés, les pourcentages prévus dans le présent chapitre et à l'article 317-11 sont, respectivement, calculés et mis en œuvre en terme d'actions ou de parts sociales.

Article 317-13

Les opérations de cession ou de diminution de participation dans une société de gestion de portefeuille mentionnées à l'article 317-10 sont de nature à entraîner un réexamen de l'agrément compte tenu du besoin de garantir une gestion saine et prudente.

Article 317-14

L'AMF peut demander aux sociétés de gestion de portefeuille l'identité de leurs associés ou actionnaires qui leur ont déclaré détenir une fraction des droits de vote inférieure au vingtième mais supérieure à 0,5 % ou au chiffre correspondant fixé par les statuts en application de l'article L. 233-7 du code de commerce.

Chapitre III : Règles d'organisation

Article 318-1

La société de gestion de portefeuille utilise à tout moment les ressources humaines et techniques adaptées et appropriées nécessaires pour la bonne gestion des FIA.

Elle doit être dotée, compte tenu de la nature des FIA qu'elle gère, de solides procédures administratives et comptables, des dispositifs de contrôle et de sauvegarde dans le domaine du traitement électronique des données, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats incluant, notamment, des règles concernant les transactions personnelles de ses employés ou la participation ou la gestion d'investissements en vue d'investir pour son propre compte et garantissant, au minimum, que chaque transaction concernant les FIA peut être reconstituée quant à son origine, aux parties concernées, à sa nature, ainsi qu'au moment et au lieu où elle a été effectuée, et que les actifs des FIA gérés sont investis conformément au règlement ou aux statuts du FIA et aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Article 318-2

Les comptes annuels de la société de gestion de portefeuille sont certifiés par un commissaire aux comptes. La société de gestion de portefeuille adresse à l'AMF, dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, une copie du bilan, du compte de résultat et de ses annexes, du rapport annuel de gestion et de ses annexes ainsi que les rapports général et spécial du commissaire aux comptes. Le cas échéant, la société produit des comptes consolidés.

Section 1 : Règles d'organisation générales

Article 318-3

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 57 à 59 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 2 : Dispositif de conformité

Article 318-4

La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques et des procédures adéquates pour détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et (Arrêté du 11 décembre 2013) « pour minimiser »ces risques.

Elle se conforme également aux articles 61 et 62 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Article 318-5

Le responsable de la conformité mentionné au b du 3 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est titulaire d'une carte professionnelle attribuée dans les conditions définies par la section 8 du présent chapitre.

Section 3 : Responsabilités des dirigeants et des instances de surveillance

Article 318-6

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 60 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Section 4 : Vérification du niveau de connaissances de certaines personnes

Article 318-7

I. - La société de gestion de portefeuille s'assure que les personnes physiques placées sous son autorité ou agissant pour son compte disposent des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant.

II. - Elle vérifie que les personnes qui exercent l'une des fonctions suivantes justifient du niveau de connaissances minimales fixées au 1° du II de l'article 313-7-3 :

a) Le vendeur au sens de l'article 318-8 ;

b) Le gérant au sens de l'article 318-8 ;

c) Le responsable de la conformité et du contrôle interne au sens de l'article 318-21.

III. - La société de gestion de portefeuille ne procède pas à la vérification prévue au II à l'égard des personnes en fonction au 1er juillet 2010. Les personnes ayant réussi l'un des examens prévus au 3° du II de l'article 313-7-3 sont réputées disposer des connaissances minimales pour exercer les responsabilités qui leur sont confiées.

IV. - Pour conduire la vérification mentionnée au II, la société de gestion de portefeuille dispose d'un délai de six mois à partir de la date à laquelle le collaborateur concerné commence à exercer l'une des fonctions visées ci-dessus.

Toutefois, lorsque le collaborateur est employé dans le cadre d'un contrat de formation en alternance prévu aux articles L. 6222-1 et L. 6325-1 du code du travail, la société de gestion de portefeuille peut ne pas procéder à la vérification. Si elle décide de recruter le collaborateur à l'issue de sa formation, la société de gestion de portefeuille s'assure qu'il dispose des qualifications et de l'expertise appropriées ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant mentionné au I au plus tard à la fin du contrat d'apprentissage ou de l'action de professionnalisation.

La société de gestion de portefeuille s'assure que le collaborateur dont les connaissances minimales n'ont pas encore été vérifiées est supervisé de manière appropriée.

Article 318-8

1° Exerce la fonction de vendeur toute personne physique chargée d'informer ou de conseiller les clients de la société de gestion de portefeuille sous l'autorité ou pour le compte de laquelle elle agit, en vue de transactions sur instruments financiers ;

2° Exerce la fonction de gérant toute personne habilitée à prendre des décisions d'investissement dans le cadre de la gestion d'un ou plusieurs FIA.

Article 318-9

L'article 313-7-3 est applicable aux sociétés de gestion de portefeuille régies par le présent titre.

Section 5 : Traitement des réclamations

Article 318-10

La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une procédure efficace et transparente en vue du traitement raisonnable et rapide des réclamations adressées par :

1° L'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires de FIA lorsque aucun service d'investissement ne leur est fourni à l'occasion de la souscription ;

2° Des porteurs de parts ou actionnaires de FIA émanant de clients non professionnels lorsqu'un service d'investissement leur est fourni par la société de gestion de portefeuille lors de la souscription.

Les personnes mentionnées aux 1° et 2° peuvent adresser des réclamations gratuitement à la société de gestion de portefeuille.
La société de gestion de portefeuille répond à la réclamation dans un délai maximum de deux mois à compter de la date de réception de cette réclamation, sauf circonstances particulières dûment justifiées.

Elle met en place un dispositif permettant un traitement égal et harmonisé des réclamations des personnes mentionnées aux 1° et 2°. Ce dispositif est doté des ressources et de l'expertise nécessaires.

Elle enregistre chaque réclamation et les mesures prises en vue de son traitement. Elle met en place un suivi des réclamations lui permettant, notamment, d'identifier les dysfonctionnements et de mettre en œuvre les actions correctives appropriées.
Les informations sur la procédure de traitement des réclamations sont mises gratuitement à la disposition des personnes mentionnées aux 1° et 2°.
La procédure de traitement des réclamations est proportionnée à la taille et à la structure de la société de gestion de portefeuille.
Une instruction de l'AMF précise les modalités d'application du présent article.

Article 318-10-1

La société de gestion de portefeuille établit des procédures et des modalités appropriées afin de garantir qu'elle traitera correctement les réclamations des porteurs de parts ou actionnaires de FIA et que ceux-ci ne sont pas limités dans l'exercice de leurs droits lorsqu'ils résident dans un autre État membre de l'Union européenne. Ces mesures permettent aux porteurs de parts ou actionnaires de FIA d'adresser une réclamation dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre dans lequel le FIA est commercialisé et de recevoir une réponse dans la même langue.

La société de gestion de portefeuille établit également des procédures et des modalités appropriées pour fournir des informations, à la demande du public.

Ces dispositions s'appliquent lorsque aucun service d'investissement n'est fourni à l'occasion de la souscription.

Section 6 : Transactions personnelles

Article 318-11

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 63 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 7 : Conflits d'intérêts

Article 318-12

La présente section est applicable à la gestion de FIA de droit français par des sociétés de gestion de portefeuille, à l'exception, pour les succursales établies dans d'autres États membres de l'Union européenne, des FIA qu'elles gèrent dans cet État.
Elle est également applicable aux succursales établies en France par des sociétés de gestion ou par des gestionnaires.

Sous-section 1 : Principes

Article 318-13

I. - La société de gestion de portefeuille prend toute mesure raisonnable pour identifier les conflits d'intérêts qui surviennent lors de la gestion de FIA entre :

1° La société de gestion de portefeuille, y compris ses directeurs, ses employés ou toute personne directement ou indirectement liée à la société de gestion de portefeuille par une relation de contrôle, et le FIA géré par la société de gestion de portefeuille ou les porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA ;

2° Le FIA ou les porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA et un autre FIA ou les porteurs de parts ou actionnaires de cet autre FIA ;

3° Le FIA ou les porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA et un autre client de la société de gestion de portefeuille ;

4° Le FIA ou les porteurs ou actionnaires de ce FIA et un OPCVM géré par la société de gestion de portefeuille ou les porteurs de parts ou actionnaires de cet OPCVM ; ou
5° Deux clients de la société de gestion de portefeuille.

La société de gestion de portefeuille maintient et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts pour éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires.

Elle dissocie, dans son propre environnement opérationnel, les tâches et les responsabilités susceptibles d'être incompatibles entre elles ou susceptibles de créer des conflits d'intérêts systématiques. Elle évalue si ses conditions d'exercice peuvent impliquer d'autres conflits d'intérêts importants et les communique aux porteurs de parts ou actionnaires des FIA.

II. - Lorsque les dispositions organisationnelles prises par une société de gestion de portefeuille pour identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des porteurs de parts ou actionnaires sera évité, la société de gestion de portefeuille communique clairement à ceux-ci, avant d'agir pour leur compte, la nature générale ou la source de ces conflits d'intérêts, et élabore des politiques et des procédures appropriées.

III. - Lorsque la société de gestion de portefeuille a recours, pour le compte d'un FIA, aux services d'un courtier principal, les modalités en sont définies dans un contrat écrit. En particulier, toute possibilité de transfert et de réemploi des actifs du FIA est stipulée dans le contrat et satisfait au règlement ou aux statuts du FIA. Le contrat prévoit que le dépositaire est informé de ce contrat.

La société de gestion de portefeuille agit avec la compétence, le soin et la diligence requis dans la sélection et la désignation des courtiers principaux avec lesquels il est prévu de conclure le contrat.

Article 318-14

Quand des FIA ou fonds d'investissement gérés par la société de gestion de portefeuille ou une société liée sont achetés ou souscrits pour le compte d'un FIA, le document destiné à l'information des investisseurs de ce FIA doit prévoir cette possibilité.

Article 318-15

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 30 à 36 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Sous-section 2 : Dispositions applicables à l'analyse financière

Article 318-16

Lorsqu'elle est diffusée par une société de gestion de portefeuille, une recommandation d'investissement au sens du 1 de l'article R. 621-30-1 du code monétaire et financier, ci-après dénommée "recommandation d'investissement à caractère général", constitue :

1° Soit une analyse financière ou une recherche en investissement lorsqu'elle est conforme à l'article L. 544-1 du code monétaire et financier ci-après dénommée "analyse financière", soumise aux articles 318-17 et 318-18 ;

2° Soit, dans les autres cas, une communication à caractère promotionnel soumise à l'article 318-19.

Article 318-17

I. - La société de gestion de portefeuille qui produit ou organise la production d'analyses financières au sens de l'article 318-16, destinées à ou susceptibles d'être ultérieurement diffusées à ses propres clients ou au public, sous sa propre responsabilité ou celle d'un membre de son groupe, veille à l'application du II de l'article 313-21 aux analystes financiers intervenant dans la production de cette analyse et aux personnes concernées dont les responsabilités ou les intérêts professionnels peuvent entrer en conflit avec les personnes destinataires de l'analyse diffusée.

II. - Le I ne s'applique pas à la société de gestion de portefeuille qui diffuse auprès du public ou des clients une analyse financière produite par une autre personne si les conditions suivantes sont remplies :

1° La personne qui produit l'analyse financière n'est pas membre du groupe dont fait partie la société de gestion de portefeuille ;

2° La société de gestion de portefeuille ne modifie pas la substance des recommandations contenues dans l'analyse financière ;

3° La société de gestion de portefeuille ne présente pas l'analyse financière comme ayant été produite par elle-même ;

4° La société de gestion de portefeuille vérifie que l'auteur de l'analyse financière est soumis à des obligations équivalentes aux exigences prévues au I en relation avec la production de cette analyse, ou qu'il a mis en place une politique intégrant ces obligations.

Article 318-18

La société de gestion de portefeuille mentionnée au I de l'article 318-17 adopte des mesures permettant d'assurer que :

1° Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'exécuter, autrement qu'en qualité de teneur de marché agissant de bonne foi et dans le cadre des opérations normales de tenue de marché ou en réponse à un ordre de client non sollicité, des transactions personnelles ou des opérations pour le compte de toute autre personne, y compris la société de gestion de portefeuille, concernant des instruments financiers sur lesquels porte l'analyse financière, ou tout autre instrument financier lié lorsque :

a) Ils ont connaissance de la date probable de diffusion de cette analyse financière ou de son contenu ;

b) Cette connaissance n'est pas accessible au public ou aux clients et ne peut pas être aisément déduite de l'information disponible ;Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'agir aussi longtemps que les destinataires de l'analyse financière n'ont pas eu une opportunité raisonnable d'agir sur la base de la connaissance mentionnée au a ;

2° Dans les situations non mentionnées au 1°, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production d'analyse financière n'exécutent pas de transactions personnelles sur les instruments financiers sur lesquels porte l'analyse, ou sur tout autre instrument financier lié, qui iraient à l'encontre de recommandations en vigueur émises par ces personnes, sauf dans des circonstances exceptionnelles et avec l'accord préalable du responsable de la conformité et du contrôle interne ;

3° La société de gestion de portefeuille, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière n'acceptent pas d'avantages de personnes ayant des intérêts importants dans l'objet de l'analyse ;

4° La société de gestion de portefeuille, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière ne promettent pas à des émetteurs une couverture favorable dans leur analyse ;

5° Lorsqu'un projet d'analyse financière contient une recommandation ou un objectif de prix, ni les émetteurs, ni les personnes concernées autres que les analystes financiers, ni quelque autre personne que ce soit, ne sont autorisés à examiner ce projet préalablement à sa diffusion dans le but de vérifier l'exactitude des données factuelles contenues dans le travail d'analyse ou à toute autre fin qui ne serait pas la vérification du respect des obligations professionnelles de la société de gestion de portefeuille mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Aux fins du présent article, on entend par "instrument financier lié" tout instrument financier dont le prix est étroitement dépendant des fluctuations du prix d'un autre instrument qui est l'objet d'analyse financière, y compris les produits dérivés ayant pour sous-jacent cet autre instrument financier.

Article 318-19

La recommandation d'investissement à caractère général mentionnée à l'article 318-16 est soumise aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux communications à caractère promotionnel ainsi qu'aux conditions suivantes :

1° Elle est clairement identifiée comme telle ;

2° Elle contient un avertissement indiquant clairement qu'elle n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et que la société de gestion de portefeuille n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Dans le cas d'une communication orale, elle est accompagnée d'un avertissement similaire.

Section 8 : Carte professionnelle

Paragraphe 1 : Dispositions générales

Article 318-20

Doit être titulaire d'une carte professionnelle délivrée par l'AMF, en application de l'article 318-29, le responsable de la conformité et du contrôle interne.

Article 318-21

Exercent la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne les personnes mentionnées à l'article 318-56.

Article 318-22

Une personne physique peut exercer, à titre d'essai ou à titre temporaire, la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne sans être titulaire de la carte requise, pendant un délai maximal de six mois, renouvelable une fois.

La fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne ne peut être exercée à titre d'essai ou à titre temporaire qu'avec l'accord préalable de l'AMF.

Article 318-23

La délivrance d'une carte professionnelle requiert la constitution préalable par le candidat d'un dossier d'agrément remis à l'AMF.
Le dossier d'agrément comporte les éléments précisés dans une instruction de l'AMF.

Article 318-24

Le dossier d'agrément est conservé à l'AMF pendant un délai de dix ans après la cessation des fonctions ayant donné lieu à la délivrance de la carte professionnelle.

Article 318-25

Lorsque l'exercice effectif de l'activité nécessitant une carte professionnelle cesse provisoirement, cette interruption ne donne pas lieu à retrait de la carte.

La cessation de l'exercice de l'activité ayant justifié la délivrance de la carte est considérée comme définitive lorsque sa durée excède douze mois, sauf cas exceptionnel apprécié par l'AMF.

Article 318-26

La cessation définitive de l'exercice de la fonction ayant justifié la délivrance d'une carte professionnelle entraîne le retrait de la carte. Ce retrait est effectué par l'AMF.

La société de gestion de portefeuille pour le compte de laquelle agit le titulaire informe l'AMF dès la cessation définitive d'activité mentionnée à l'alinéa précédent.

Article 318-27

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille a été conduite à prendre une mesure disciplinaire à l'égard d'une personne titulaire d'une carte professionnelle, à raison de manquements à ses obligations professionnelles, elle en informe l'AMF dans le délai d'un mois.

Article 318-28

L'AMF tient un registre des cartes professionnelles.

Elle est tenue informée de la désignation du responsable de la conformité et du contrôle interne.

Les informations figurant sur le registre des cartes professionnelles sont conservées pendant dix ans après le retrait de la carte professionnelle.

Paragraphe 2 : Délivrance de la carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne

Article 318-29

L'AMF délivre la carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne au titulaire de cette fonction. A cette fin, elle organise un examen professionnel dans les conditions mentionnées aux articles 318-33 à 318-35.

Toutefois, lorsque la société de gestion de portefeuille confie la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne à l'un de ses dirigeants, celui-ci est titulaire de la carte professionnelle correspondante. Il est dispensé de passer l'examen prévu au premier alinéa.

Article 318-30

Pour délivrer la carte professionnelle, l'AMF s'assure :

1° De l'honorabilité de la personne physique concernée, de sa connaissance des obligations professionnelles et de son aptitude à exercer les fonctions de responsable de la conformité et du contrôle interne ;

2° Qu'en application du II de l'article 318-7 la société de gestion de portefeuille a contrôlé, par un dispositif de vérification interne ou par un examen prévu au 3° du II de l'article 313-7-3, que la personne concernée dispose des connaissances minimales mentionnées au 1° du II de l'article 313-7-3 ;

3° Que la société de gestion de portefeuille respecte l'article 318-4.

Article 318-31

L'AMF peut dispenser d'examen une personne ayant exercé des fonctions analogues chez une autre société de gestion de portefeuille ayant une activité et une organisation équivalentes, à la condition que cette personne ait déjà passé avec succès cet examen et que la société de gestion de portefeuille envisageant de lui confier cette fonction ait déjà présenté avec succès un candidat à l'examen.

Article 318-32

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille requiert l'attribution d'une carte professionnelle de responsable de la conformité et du contrôle interne au bénéfice de plusieurs personnes, l'AMF s'assure que le nombre des titulaires de ces cartes est en adéquation avec la nature et les risques des activités de la société de gestion de portefeuille, sa taille et son organisation.

La société de gestion de portefeuille définit précisément par écrit les attributions de chaque titulaire de carte professionnelle.

Article 318-33

L'examen consiste en un entretien avec un jury du candidat à l'attribution de la carte professionnelle présenté par la société de gestion de portefeuille pour le compte de laquelle il est appelé à exercer ses fonctions.

Le programme et les modalités de cet examen sont précisés par une instruction de l'AMF.

L'AMF organise au moins deux sessions d'examen par an, arrête la composition du jury, les dates des examens ainsi que le montant des droits d'inscription. Ces informations sont portées à la connaissance des sociétés de gestion de portefeuille.

Les droits d'inscription sont recouvrés par l'AMF auprès des sociétés de gestion de portefeuille qui présentent des candidats.

Article 318-34

Le jury mentionné au premier alinéa de l'article 318-33 est composé de :

1° Un responsable en exercice de la conformité, président ;

2° Une personne chargée d'un service opérationnel chez un prestataire de services d'investissement ;

3° Un membre des services de l'AMF.

Si un candidat estime qu'un membre du jury est en conflit d'intérêts à son égard, il peut demander à l'AMF d'être entendu par un autre jury.

Article 318-35

Le jury propose à l'AMF la délivrance de la carte professionnelle s'il estime que les conditions mentionnées à l'article 318-30 sont satisfaites.

Toutefois, si le jury estime que le candidat dispose des qualités requises pour exercer la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne mais que la société de gestion de portefeuille ne lui accorde pas une autonomie appropriée ou ne met pas à sa disposition les moyens adaptés, il peut proposer de subordonner la délivrance de la carte professionnelle à la condition que la société de gestion de portefeuille régularise cette situation et informe l'AMF des mesures prises à cet effet.

Lorsqu'il est envisagé d'externaliser l'exercice (Arrêté du 11 décembre 2013) « de » la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne, l'avis du jury peut être sollicité.

Section 9 : Enregistrements et conservation des données

Article 318-36

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 64 à 66 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 10 : Fiche de renseignements annuels

Article 318-37

Dans les quatre mois et demi suivant la clôture de l'exercice, la société de gestion de portefeuille transmet à l'AMF les informations figurant sur la fiche de renseignements dont le contenu est précisé par une instruction de l'AMF.

Section 11 : Gestion des risques

Article 318-38

La société de gestion de portefeuille sépare sur le plan fonctionnel et hiérarchique les fonctions de gestion des risques et les unités opérationnelles, y compris des fonctions de gestion des portefeuilles.

Article 318-39

La séparation sur le plan fonctionnel et hiérarchique des fonctions de gestion des risques, en application de l'article 318-38, est examinée conformément au principe de proportionnalité, étant entendu que la société de gestion de portefeuille est en tout état de cause en mesure de démontrer que des mesures de protection spécifiques contre les conflits d'intérêts permettent l'exécution indépendante des activités de gestion des risques et que le processus de gestion des risques répond aux exigences du présent article avec une efficacité constante.

Article 318-40

La société de gestion de portefeuille met en œuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée tous les risques relevant de chaque stratégie d'investissement des FIA et auxquels chaque FIA est exposé ou susceptible d'être exposé.

En particulier, la société de gestion de portefeuille ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b, du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs des FIA.

La société de gestion de portefeuille examine avec une fréquence appropriée, au moins une fois par an, les systèmes de gestion des risques et les adapte si nécessaire.

Article 318-41

La société de gestion de portefeuille, au moins :

1° Met en œuvre une procédure de diligence adaptée, documentée et régulièrement actualisée lorsqu'elle investit pour le compte du FIA, conformément à la stratégie d'investissement, aux objectifs et au profil de risque du FIA ;

2° S'assure que les risques associés à chaque position d'investissement du FIA et leur effet global sur le portefeuille du FIA peuvent être détectés, mesurés, gérés et suivis de manière appropriée à tout moment, notamment par des procédures de simulation de crise appropriées ;

3° S'assure que le profil de risque du FIA correspond à la taille, à la structure de portefeuille et aux stratégies et objectifs d'investissement du FIA, tels qu'ils sont définis dans le règlement ou les documents constitutifs du FIA, les prospectus et les documents d'offre.

Article 318-42

La société de gestion de portefeuille fixe le niveau maximal de levier auquel elle peut recourir pour le compte de chaque FIA qu'elle gère ainsi que la portée du droit de réemploi d'un collatéral ou d'une garantie qui pourraient être accordés au titre des aménagements relatifs à l'effet de levier, compte tenu, notamment :

1° Du type de FIA ;

2° De la stratégie d'investissement du FIA ;

3° Des sources de l'effet de levier pour le FIA ;

4° De toute autre interdépendance ou relation pertinente avec d'autres établissements de services financiers susceptibles de présenter un risque systémique ;

5° De la nécessité de limiter l'exposition à une seule contrepartie ;

6° Du degré de garantie dont l'effet de levier est assorti ;

7° Du ratio actif-passif ;

8° Du volume, de la nature et de l'étendue de l'activité de la société de gestion de portefeuille sur les marchés concernés.

Article 318-43

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 38 à 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 12 : Gestion de la liquidité

Article 318-44

Pour chaque FIA qu'elle gère qui n'est pas un FIA de type fermé ne recourant pas à l'effet de levier, la société de gestion de portefeuille utilise un système de gestion de la liquidité approprié et adopte des procédures permettant de suivre le risque de liquidité du FIA et garantissant que le profil de liquidité des investissements du FIA est conforme à ses obligations sous-jacentes.

La société de gestion de portefeuille effectue régulièrement des simulations de crise, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité des FIA, et d'effectuer en conséquence un suivi du risque de liquidité des FIA.

Article 318-45

La société de gestion de portefeuille veille pour chaque FIA qu'elle gère à ce que la stratégie d'investissement, le profil de liquidité et la politique de remboursement soient cohérents.

Article 318-46

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 46 à 49 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 13 :- Transmission d'informations sur les contrats financiers

Article 318-47

Pour chaque FIA qu'elle gère, la société de gestion de portefeuille transmet à l'AMF et met à jour au moins une fois par an et dans les conditions prévues par une instruction de l'AMF des informations donnant une image fidèle des types de contrats financiers, des risques sous-jacents, des limites quantitatives ainsi que des méthodes choisies pour estimer les risques associés aux opérations sur les contrats financiers.

L'AMF peut contrôler la régularité et l'exhaustivité de ces informations et demander des explications les concernant.

Section 14 : Contrôle périodique

Article 318-48

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 62 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 15 : L'organisation des fonctions de conformité et de contrôle interne

Sous-section 1 : Les éléments du dispositif de conformité et de contrôle interne

Article 318-49

Le dispositif de conformité et de contrôle interne comporte un contrôle permanent décrit à l'article 318-50, un contrôle périodique décrit à l'article 318-48 et des missions de conseil et d'assistance.

Article 318-50

Le contrôle permanent comporte le dispositif de contrôle de conformité mentionné au a du 2 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le dispositif de contrôle mentionné au 6 de l'article 57 du même règlement, le dispositif de contrôle de conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier et le dispositif de contrôle des risques prévu à la section 11 du présent chapitre.

Article 318-51

Les contrôles de premier niveau sont pris en charge par des personnes assumant des fonctions opérationnelles.

Le contrôle permanent s'assure, sous la forme de contrôles de deuxième niveau, de la bonne exécution des contrôles de premier niveau.

Le contrôle permanent est exercé exclusivement, sous réserve de l'article 318-55, par des personnes qui lui sont dédiées.

Sous-section 2 : Les responsables de la conformité et du contrôle interne

Article 318-52

Le responsable de la conformité et du contrôle interne est en charge de la fonction de conformité mentionnée au 2 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, du contrôle permanent mentionné à l'article 318-50 et du contrôle périodique mentionné à l'article 318-48.

Article 318-53

Lorsque la société de gestion de portefeuille établit une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante en application de l'article 318-48, cette fonction est confiée à un responsable du contrôle périodique différent du responsable de la fonction de conformité et de contrôle permanent.

Article 318-54

La société de gestion de portefeuille peut confier la responsabilité du contrôle permanent, hors conformité, et la responsabilité de la conformité à deux personnes différentes.

Article 318-55

Lorsque le dirigeant exerce la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne, il est également responsable du contrôle périodique et du contrôle permanent hors conformité.

Article 318-56

Sont titulaires de la carte professionnelle :

1° Le responsable mentionné à l'article 318-52 ;

2° Le responsable de la conformité et du contrôle permanent mentionné à l'article 318-53 ;

3° Le responsable du contrôle permanent hors conformité, mentionné à l'article 318-54, et le responsable de la conformité, mentionné audit article, lorsque les deux fonctions sont distinctes.

Peuvent être titulaires de la carte professionnelle, s'ils sont présentés par la société de gestion de portefeuille à l'examen, les salariés de la société de gestion de portefeuille ou les salariés d'une autre entité de son groupe ou relevant du même organe central.

L'AMF s'assure que le nombre de titulaires de la carte professionnelle est en adéquation avec la nature et les risques des activités de la société de gestion de portefeuille, sa taille et son organisation.

Le responsable du contrôle périodique mentionné à l'article 318-53 n'est pas titulaire de la carte professionnelle.

Article 318-57

La société de gestion de portefeuille met en place une procédure permettant à l'ensemble de ses salariés et aux personnes physiques agissant pour son compte de faire part au responsable de la conformité et du contrôle interne de leurs interrogations sur des dysfonctionnements qu'ils ont constatés dans la mise en œuvre effective des obligations de conformité.

Section 16 : Délégation de la gestion de FIA

Article 318-58

I. - Lorsque la société de gestion de portefeuille délègue la gestion d'un FIA, elle doit respecter les conditions suivantes :

1° Elle doit informer l'AMF de l'existence de la délégation avant que la délégation ne prenne effet ;

2° Elle doit être en mesure de motiver objectivement l'ensemble de sa structure de délégation ;

3° Le délégataire doit disposer de ressources suffisantes pour exécuter les tâches respectives et les personnes qui dirigent les activités déléguées doivent posséder une honorabilité et une expérience suffisantes ;

4° Lorsque la délégation porte sur la gestion financière ou la gestion des risques d'un FIA ouvert à des investisseurs non professionnels, elle ne peut être conférée qu'à une personne habilitée à gérer des OPC par une autorité publique ou ayant reçu délégation d'une autorité publique ;

5° Lorsque la délégation porte sur la gestion financière ou la gestion des risques d'un FIA ouvert à des investisseurs professionnels, elle ne peut être conférée qu'à :

a) Une entreprise agréée ou enregistrée aux fins de la gestion d'actifs et soumise à une surveillance ou, lorsque cette condition ne peut être remplie, moyennant approbation préalable de l'AMF ; ou

b) Un prestataire de services d'investissement à la condition qu'une procédure de maîtrise des risques et de conflits d'intérêts soit mise en place dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF ;

6° Lorsque la délégation porte sur la gestion financière ou la gestion des risques d'un FIA ouvert à des investisseurs professionnels et est conférée à une entreprise d'un pays tiers, en sus des obligations prévues au a du 5°, la coopération entre l'AMF et l'autorité de surveillance de cette entreprise doit être assurée ;

7° La délégation ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont la société de gestion de portefeuille fait l'objet et, en particulier, elle ne doit pas empêcher la société de gestion de portefeuille d'agir, ou le FIA d'être géré, au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires ;

8° La société de gestion de portefeuille doit être en mesure de prouver que le délégataire est qualifié et capable d'exercer les fonctions en question, que toute la diligence requise a été mise en œuvre pour sa sélection et que la société de gestion de portefeuille est à même de suivre de manière efficace et à tout moment la tche déléguée, de donner à tout moment des instructions supplémentaires au délégataire et de retirer la délégation avec effet immédiat lorsque cela est dans l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du FIA.

La société de gestion de portefeuille examine en permanence les services fournis par chaque délégataire.

II. - Aucune délégation de gestion financière ou de gestion de risques ne peut être confiée :

1° Au dépositaire ou à un délégataire du dépositaire ;

2° A aucune autre entité dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux de la société de gestion de portefeuille ou des porteurs de parts ou actionnaires du FIA, sauf si cette entité a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses tâches de gestion financière et de gestion des risques et ses autres tâches éventuellement conflictuelles et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA de manière appropriée.

III. - La responsabilité de la société de gestion de portefeuille à l'égard du FIA et de ses porteurs de parts ou actionnaires n'est pas affectée par le fait qu'elle a délégué des fonctions à un tiers ou par toute autre sous-délégation. La société de gestion de portefeuille ne délègue pas ses fonctions dans une mesure telle qu'elle deviendrait une société boîte aux lettres.

IV.-Le délégataire peut sous-déléguer toute fonction qui lui est déléguée si les conditions suivantes sont remplies :

1° La société de gestion de portefeuille délégante a donné son accord préalable à la sous-délégation ;

2° La société de gestion de portefeuille délégante a notifié à l'AMF des modalités de la sous-délégation avant qu'elles ne deviennent effectives ;

3° Les conditions prévues au I sont remplies. Dans ce cas, toutes les références au "délégataire" s'entendent comme des références au "sous-délégataire".

V. - Aucune sous-délégation de gestion financière ou de gestion de risques ne peut être donnée aux entités mentionnées au II.

Le délégataire concerné examine en permanence les services fournis par chaque sous-délégataire.

VI. - Lorsque le sous-délégataire délègue l'une des fonctions qui lui ont été déléguées, les conditions prévues au IV s'appliquent par analogie.

VII. - La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 75 à 82 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Chapitre IV : Règles de bonne conduite

Section 1 : Dispositions générales

Article 319-1

Le présent chapitre s'applique à la gestion de FIA par les sociétés de gestion de portefeuille, à l'exception, pour les succursales établies dans d'autres États membres de l'Union européenne, des FIA qu'elles gèrent dans cet État.

En application de l'article L. 532-21-3 du code monétaire et financier, ce chapitre s'applique également à la gestion de FIA de droit français par des succursales établies en France par des sociétés de gestion.

En application de l'article L. 532-30 du code monétaire et financier, ce chapitre s'applique également à la gestion de FIA par des succursales établies en France par des gestionnaires.

La société de gestion de portefeuille s'assure qu'il est rappelé aux personnes concernées qu'elles sont tenues au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues par la loi.

Pour l'application du présent chapitre, le terme "client" désigne les clients existants et les clients potentiels, ce qui comprend, dans les cas pertinents, les FIA ou leurs porteurs de parts ou actionnaires.

Sous-section 1 : Approbation des codes de bonne conduite

Article 319-2

Lorsqu'une association professionnelle élabore un code de bonne conduite destiné à s'appliquer à la gestion de FIA, l'AMF s'assure de la compatibilité de ses dispositions avec celles du présent règlement.

L'association professionnelle peut demander à l'AMF d'approuver tout ou partie de ce code en qualité de règles professionnelles.

Quand, après avis de l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement l'AMF estime opportun d'appliquer à l'ensemble des prestataires de services d'investissement tout ou partie des dispositions du code en cause, elle fait connaître cette décision en la publiant sur son site.

Sous-section 2 : Primauté de l'intérêt du client et respect de l'intégrité des marchés

Article 319-3

La société de gestion de portefeuille :

1° Agit honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de ses activités ;

2° Agit au mieux des intérêts des FIA ou des porteurs de parts ou actionnaires des FIA qu'elle gère, et de l'intégrité du marché ;

3° Dispose et utilise avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin ses activités commerciales ;

4° Prend toute mesure raisonnable destinée à empêcher les conflits d'intérêts et, lorsqu'ils ne peuvent être évités, à identifier, gérer et suivre et, le cas échéant, révéler ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires et de veiller à ce que les FIA qu'elle gère soient traités équitablement ;

5° Se conforme à toutes les exigences réglementaires applicables à l'exercice de ses activités commerciales de manière à promouvoir au mieux les intérêts des FIA ou des porteurs de parts ou actionnaires des FIA qu'elle gère et l'intégrité du marché ;

6° Traite tous les porteurs de parts ou actionnaires des FIA équitablement. Aucun porteur de parts ou actionnaire dans un FIA ne peut bénéficier d'un traitement préférentiel à moins qu'un tel traitement préférentiel ne soit communiqué par le règlement ou les statuts du FIA concerné.

7° Se conforme aux articles 17 à 23 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 2 : Catégorisation des clients

Article 319-4

La société de gestion de portefeuille qui commercialise des parts ou actions de FIA (Arrêté du 11 décembre 2013) « se » conforme aux dispositions relatives à la catégorisation des clients prévues par la section 2 du chapitre IV du titre Ier du présent livre.

Section 3 : L'information des clients

Article 319-5

La société de gestion de portefeuille qui commercialise des parts ou actions de FIA (Arrêté du 11 décembre 2013) « se » conforme aux dispositions relatives à l'information des clients prévues par la section 3 du chapitre IV du titre Ier du présent livre.

Section 4 : Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié du service à fournir

Article 319-6

La société de gestion de portefeuille qui commercialise des parts ou actions de FIA (Arrêté du 11 décembre 2013) « se » conforme aux dispositions relatives à l'évaluation du caractère approprié du service à fournir prévues par la section 4 du chapitre IV du titre Ier du présent livre.

Section 5 : Conventions conclues avec les clients

Article 319-7

La société de gestion de portefeuille qui commercialise des parts ou actions de FIA (Arrêté du 11 décembre 2013) « se » conforme aux dispositions relatives aux conventions conclues avec les clients prévues par la section 5 du chapitre IV du titre Ier du présent livre.

Section 6 : Traitement et exécution des ordres

Article 319-8

La société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 25 à 29 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Section 7 : Rémunération

Sous-section 1 : Avantages

Article 319-9

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 24 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Sous-section 2 : Politique de rémunération dans le cadre de la gestion de FIA

Article 319-10

I. - Lorsqu'elle définit et met en œuvre les politiques de rémunération globale, y compris les salaires et les prestations de pension discrétionnaires, pour les catégories de personnel mentionnées Ã l'article L. 533-22-2 du code monétaire et financier, la société de gestion de portefeuille respecte les principes suivants d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées Ã sa taille et son organisation interne ainsi qu'à la nature, Ã la portée et à la complexité de ses activités :

1° La politique de rémunération est cohérente et favorise une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des FIA qu'elle gère ;

2° La politique de rémunération est conforme Ã la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion de portefeuille et des FIA qu'elle gère ou Ã ceux des porteurs de parts ou actionnaires du FIA, et comprend des mesures visant Ã éviter les conflits d'intérêts ;

3° L'organe de direction de la société de gestion de portefeuille, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre ;

4° La mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance ;

5° Le personnel engagé dans des fonctions de contrôle est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'il contrôle ;

6° La rémunération des hauts responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est directement supervisée par le comité de rémunération ;

7° Lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité opérationnelle ou du FIA concernés avec celle des résultats d'ensemble de la société de gestion de portefeuille. Par ailleurs, l'évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers ;

8° L'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté au cycle de vie des FIA gérés par la société de gestion de portefeuille, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur une période tenant compte de la politique de remboursement des FIA gérés et des risques d'investissement qui y sont liés ;

9° La rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau salarié et est limitée à la première année ;

10° Un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable ;

11° Les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances réalisées sur la durée et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec ;

12° La mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective, comporte un mécanisme global d'ajustement qui intègre tous les types de risques actuels et futurs ;

13° En fonction de la structure juridique du FIA et de son règlement ou de ses documents constitutifs, une part importante, et dans tous les cas au moins égale à 50 % de la composante variable de la rémunération, consiste en des parts ou des actions du FIA concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions ou en des instruments non numéraires équivalents, à moins que la gestion des FIA ne représente moins de 50 % du portefeuille total géré par la société de gestion de portefeuille, auquel cas le seuil minimal de 50 % ne s'applique pas.

Les instruments visés au présent paragraphe sont soumis à une politique de rétention appropriée visant à aligner les incitations sur les intérêts de la société de gestion de portefeuille et des FIA qu'elle gère et sur ceux des porteurs ou actionnaires du FIA ;

14° Le paiement d'une part substantielle, et dans tous les cas au moins égale à 40 % de la composante variable de la rémunération, est reporté pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement du FIA concerné. Cette part est équitablement proportionnée à la nature des risques liés au FIA en question.

La période visée à l'alinéa précédent devrait être d'au moins trois à cinq ans, à moins que le cycle de vie du FIA concerné ne soit plus court. La rémunération due en vertu de dispositifs de report n'est acquise au maximum qu'au prorata. Si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant est reporté ;

15° La rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière de la société de gestion de portefeuille dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, du FIA et de la personne concernés.

Le montant total des rémunérations variables est en général considérablement réduit lorsque la société de gestion de portefeuille ou le FIA concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives, compte tenu à la fois des rémunérations actuelles et des réductions des versements de montants antérieurement acquis, y compris par des dispositifs de malus ou de restitution ;

16° La politique en matière de pensions est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de la société de gestion de portefeuille et des FIA qu'elle gère.
Si le salarié quitte la société de gestion de portefeuille avant la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont conservées par la société de gestion de portefeuille pour une période de cinq ans sous la forme d'instruments définis au 13°. Dans le cas d'un salarié qui atteint l'âge de la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont versées au salarié sous la forme d'instruments définis au 13°, sous réserve d'une période de rétention de cinq ans ;

17° Le personnel est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération ;
18° La rémunération variable n'est pas versée par le biais d'instruments ou de méthodes qui facilitent le contournement des exigences des dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.

II. - Les principes énoncés au I s'appliquent à tout type de rémunération versée par la société de gestion de portefeuille, à tout montant payé directement par le FIA lui-même, y compris l'intéressement aux plus-values, et à tout transfert de parts ou d'actions du FIA, effectués en faveur des catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, et dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur son profil de risque ou sur le profil de risque du FIA qu'elle gère.

III.- Les sociétés de gestion de portefeuille qui sont importantes en raison de leur taille ou de la taille des FIA qu'elles gèrent, de leur organisation interne ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités créent un comité de rémunération. Celui-ci est institué de sorte qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques.

Le comité de rémunération est responsable de la préparation des décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques de la société de gestion de portefeuille ou du FIA concerné, et que l'organe de direction est appelé à arrêter dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de direction qui n'exerce pas de fonctions exécutives auprès de la société de gestion de portefeuille concernée. Les membres du comité de rémunération sont des membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de la société de gestion de portefeuille concernée.

Article 319-11

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 107 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Sous-section 3 : Autres dispositions

Article 319-12

La société de gestion de portefeuille est rémunérée pour la gestion de FIA par une commission de gestion et, le cas échéant, par une quote-part des commissions de souscription et de rachat ou par des rémunérations accessoires, dans les conditions et limites fixées aux articles 319-13 à 319-20 et (Arrêté du 11 décembre 2013) « 422-91 ». Ces conditions et limites s'appliquent que les rémunérations soient perçues directement ou indirectement.

Article 319-13

La commission de gestion mentionnée à l'article 319-12 peut comprendre une part variable liée à la surperformance du FIA géré par rapport à l'objectif de gestion dès lors que :

1° Elle est expressément prévue dans le document d'information clé pour l'investisseur, ou à défaut, le document d'information à destination des investisseurs du FIA ;

2° Elle est cohérente avec l'objectif de gestion tel que décrit dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur, ou à défaut, le document d'information à destination des investisseurs du FIA ;

3° La quote-part de surperformance du FIA attribuée à la société de gestion de portefeuille ne doit pas conduire cette dernière à prendre des risques excessifs au regard de la stratégie d'investissement, de l'objectif et du profil de risque définis dans le prospectus et le document d'information clé pour l'investisseur ou, à défaut, le document d'information à destination des investisseurs du FIA.

Article 319-14

L'ensemble des frais et commissions supportés par le FIA à l'occasion des opérations portant sur le portefeuille géré, à l'exception des opérations de souscription et de rachat portant sur les FIA ou des fonds d'investissement, sont des frais de transaction. Ils se composent :

1° Des frais d'intermédiation, toutes taxes comprises, perçus directement ou indirectement par les tiers qui fournissent :

a) Le service de réception et de transmission d'ordres mentionné à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ;

b) Le service d'aide à la décision d'investissement précisé dans une instruction de l'AMF ;

2° Le cas échéant, d'une commission de mouvement partagée exclusivement entre la société de gestion de portefeuille et le dépositaire du FIA. Cette commission de mouvement peut également bénéficier :

a) A une société ayant reçu la délégation de la gestion financière du portefeuille ;

b) Aux personnes auxquelles le dépositaire du FIA a délégué tout ou partie de l'exercice de la conservation de l'actif du portefeuille ;

c) A une société liée exerçant exclusivement l'activité de gestion de FIA, les services de réception et de transmission d'ordres et d'exécution d'ordres principalement (Arrêté du 11 décembre 2013) « pour le compte des FIA gérés par la société » de gestion de portefeuille ou une société liée pour son activité de gestion de FIA.

Ces dispositions ne s'appliquent pas aux frais et commissions supportés à l'occasion de prestations de conseil et de montage, d'ingénierie financière, de conseil en stratégie industrielle, de fusion et d'acquisition et d'introduction en bourse de titres non cotés dans lesquels est investi un fonds de capital investissement, un fonds professionnel spécialisé ou un fonds professionnel de capital investissement.

Sont interdites les rétrocessions de toute rémunération mentionnée au 1° qui ne bénéficieraient pas exclusivement et directement au FIA. Les accords par lesquels, à l'occasion d'une opération portant sur un instrument financier, la société de gestion de portefeuille reverse une partie des frais d'intermédiation mentionnés au a du 1° sont interdits.

Article 319-15

L'article 319-14 ne s'applique pas aux frais et commissions rémunérant des prestations de conseil et de montages immobiliers attachées à l'acquisition ou à la cession d'actifs mentionnés aux a à c du 2° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier dans lesquels est investi l'actif d'un OPCI ou organisme professionnel de placement collectif immobilier.

La nature et les modalités de calcul de ces frais et commissions sont expressément mentionnées dans le prospectus et la note détaillée de l'OPCI ou l'organisme professionnel de placement collectif immobilier.

En application de l'article 319-14, les rétrocessions qui ne bénéficieraient pas exclusivement et directement à l'OPCI ou l'organisme professionnel de placement collectif immobilier sont interdites. Constituent de telles rétrocessions, les accords par lesquels, à l'occasion d'une opération portant sur un actif mentionné aux a à cdu 2° du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, le courtier, l'intermédiaire ou la contrepartie reverse une partie des frais mentionnés au 1° de l'article 319-14 ou des frais mentionnés au premier alinéa du présent article.

Article 319-16

Sans préjudice de l'article 319-13, les produits, rémunérations et plus-values dégagés par la gestion de FIA et les droits qui y sont attachés appartiennent aux porteurs de parts ou actionnaires. Les rétrocessions de frais de gestion et de commissions de souscription et de rachat du fait de l'investissement en FIA ou fonds d'investissement par le FIA bénéficient exclusivement à celui-ci.
La société de gestion de portefeuille, le délégataire de la société de gestion de portefeuille pour la gestion financière, le dépositaire, le délégataire du dépositaire, la société liée mentionnée au c du 2° de l'article 319-14 peuvent recevoir une quote-part du revenu des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres appartenant au FIA dans les conditions définies dans le prospectus, ou à défaut, le document d'information à destination des investisseurs du FIA.

Le prospectus ou, à défaut, le document d'information à destination des investisseurs du FIA peut prévoir le versement d'un don à un ou plusieurs organismes respectant au moins l'une des conditions suivantes :

1° Il est détenteur d'un rescrit administratif attestant qu'il entre dans la catégorie des associations à but exclusif d'assistance, de bienfaisance, de recherche scientifique ou médicale, ou d'association cultuelle ;

2° Il est détenteur d'un rescrit fiscal attestant qu'il est éligible au régime des articles 200 ou 238 bis du code général des impôts ouvrant droit à des réductions d'impôts au titre des dons ;

3° Il s'agit d'une congrégation religieuse ayant obtenu la reconnaissancelégalepardécretrendusuravisconformeduConseild'Étatconformément à l'article 13 de la loi du 1er juillet 1901.

Article 319-17

La société de gestion de portefeuille peut conclure des accords écrits de commission partagée aux termes desquels le prestataire de services d'investissement qui fournit le service d'exécution d'ordres reverse la partie des frais d'intermédiation qu'il facture, au titre des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, au tiers prestataire de ces services.

La société de gestion de portefeuille peut conclure ces accords dès lors que ceux-ci respectent les principes mentionnés aux articles 319-18 et 319-19.

Article 319-18

Les frais d'intermédiation mentionnés à l'article 319-14 rémunèrent des services qui présentent un intérêt direct pour le FIA. Ces services font l'objet d'une convention écrite soumise à l'article 314-59.

Ces frais font l'objet d'une évaluation périodique par la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'elle a recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres et que les frais d'intermédiation ont représenté pour l'exercice précédent un montant supérieur à 500 000 euros, la société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé "Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation", mis à jour autant que de besoin. Ce document précise les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a eu recours, pour l'exercice précédent, à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres ainsi que la clé de répartition constatée entre :

1° Les frais d'intermédiation relatifs au service de réception et de transmission et au service d'exécution d'ordres ;

2° Les frais d'intermédiation relatifs aux services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres.

Cette clé de répartition, formulée en pourcentage, est fondée sur une méthode établie selon des critères pertinents et objectifs. Elle peut être appliquée :

1° Soit à l'ensemble des actifs d'une même catégorie de FIA ;

2° Soit selon toute autre modalité adaptée à la méthode de répartition choisie.

Le document "Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation" précise, le cas échéant, le pourcentage constaté pour l'exercice précédent, par rapport à l'ensemble des frais d'intermédiation, des frais mentionnés au b du 1° de l'article 319-14 reversés à des tiers dans le cadre d'accords de commission partagée mentionnés à l'article 319-17.

Il rend compte également des mesures mises en œuvre pour prévenir ou traiter les conflits d'intérêts éventuels dans le choix des prestataires.

Ce document est disponible sur le site de la société de gestion de portefeuille lorsque cette dernière dispose d'un tel site. Le rapport de gestion de chaque FIA renvoie alors expressément à ce document. Lorsque la société de gestion de portefeuille ne dispose pas d'un site, ce document est diffusé dans le rapport de gestion de chaque FIA.

Article 319-19

Les frais d'intermédiation mentionnés au b du 1° de l'article 319-14 :

1° Doivent être directement liés à l'exécution des ordres ;

2° Ne doivent pas être constitutifs d'une prise en charge de :

a) Prestations, biens ou services correspondant aux moyens dont doit disposer la société de gestion de portefeuille dans son programme d'activité tels que la gestion administrative ou comptable, l'achat ou la location de locaux, la rémunération du personnel ;

b) Prestations de services pour lesquelles la société de gestion de portefeuille perçoit une commission de gestion.

Article 319-20

Lorsque des parts ou actions de FIA ou de fonds d'investissement gérés par une société de gestion de portefeuille sont achetées ou souscrites par cette société de gestion de portefeuille ou une société liée, pour le compte d'un FIA, les commissions de souscription et de rachat, hormis pour la part acquise au FIA faisant l'objet de l'investissement, sont interdites.

Section 8 : Informations relatives à la gestion de FIA

Article 319-21

La société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé "politique de vote", mis à jour en tant que de besoin, qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les FIA relevant des paragraphes 1,2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du code monétaire et financier (Arrêté du 11décembre 2013) « dont » elle assure la gestion.

Ce document décrit notamment :

1° L'organisation de la société de gestion de portefeuille lui permettant d'exercer ces droits de vote. Il précise les organes de la société de gestion de portefeuille chargés d'instruire et d'analyser les résolutions soumises et les organes chargés de décider des votes qui seront émis ;

2° Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer pour déterminer les cas dans lesquels elle exerce les droits de vote. Ces principes peuvent porter notamment sur les seuils de détention des titres que la société de gestion de portefeuille s'est fixée pour participer aux votes des résolutions soumises aux assemblées générales. Dans ce cas, la société de gestion de portefeuille motive le choix de ce seuil. Ces principes peuvent également porter sur la nationalité des sociétés émettrices dans lesquelles les FIA gérés par la société de gestion de portefeuille détiennent des titres, la nature de la gestion des FIA et le recours à la cession temporaire de titres par la société de gestion de portefeuille ;

3° Les principes auxquels la société de gestion de portefeuille entend se référer à l'occasion de l'exercice des droits de vote ; le document de la société de gestion de portefeuille présente la politique de vote de celle-ci par rubrique correspondant aux différents types de résolutions soumises aux assemblées générales. Les rubriques portent notamment sur :

a) Les décisions entraînant une modification des statuts ;

b) L'approbation des comptes et l'affectation du résultat ;

c) La nomination et la révocation des organes sociaux ;

d) Les conventions dites réglementées ;

e) Les programmes d'émission et de rachat de titres de capital ;

f) La désignation des contrôleurs légaux des comptes ;

g) Tout autre type de résolution spécifique que la société de gestion de portefeuille souhaite identifier ;

4° La description des procédures destinées à déceler, prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts susceptibles d'affecter le libre exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote ;
5° L'indication du mode courant d'exercice des droits de vote tel que la participation effective aux assemblées, le recours aux procurations sans indication du mandataire ou le recours aux votes par correspondance.

Ce document est tenu à la disposition de l'AMF. Il peut être consulté sur le site de la société de gestion de portefeuille ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées dans le prospectus. Il est mis gratuitement à la disposition des porteurs de parts ou actionnaires du FIA qui le demandent.

La société de gestion de portefeuille se conforme à l'article 37 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Article 319-22

Dans un rapport établi dans les quatre mois de la clôture de son exercice, annexé, le cas échéant, au rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire, la société de gestion de portefeuille rend compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote.

Ce rapport précise notamment :

1° Le nombre de sociétés dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote ;

2° Les cas dans lesquels la société de gestion de portefeuille a estimé ne pas pouvoir respecter les principes fixés dans son document "politique de vote" ;

3° Les situations de conflits d'intérêts que la société de gestion de portefeuille a été conduite à traiter lors de l'exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les FIA qu'elle gère.

Le rapport est tenu à la disposition de l'AMF. Il doit pouvoir être consulté sur le site de la société de gestion de portefeuille ou au siège de celle-ci selon les modalités précisées sur le prospectus.

Lorsque, en conformité avec sa politique de vote élaborée en application de l'article 319-21, la société de gestion de portefeuille n'a exercé aucun droit de vote pendant l'exercice social, elle n'établit pas le rapport mentionné au présent article, mais s'assure que sa politique de vote est accessible aux porteurs et clients sur son site.

Article 319-23

La société de gestion de portefeuille communique à l'AMF, à la demande de celle-ci, les abstentions ou les votes exprimés sur chaque résolution ainsi que les raisons de ces votes ou abstentions.

La société de gestion de portefeuille tient à disposition de tout porteur de parts ou actionnaire de FIA qui en fait la demande l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'assemblée générale d'un émetteur dès lors que la quotité des titres détenus par les FIA dont la société de gestion de portefeuille assure la gestion atteint le seuil de détention fixé dans le document "politique de vote" mentionné à l'article 319-21.

Ces informations doivent pouvoir être consultées au siège social de la société de gestion de portefeuille et sur son site.

Article 319-24

La société de gestion de portefeuille rend compte, dans le rapport annuel du fonds de capital investissement, du fonds professionnel spécialisé et du fonds professionnel de capital investissement, de sa pratique en matière d'utilisation des droits de vote attachés aux titres détenus dans le fonds.
Les diligences mentionnées aux articles 319-21 à 319-23 s'appliquent aux titres détenus par le fonds de capital investissement, fonds professionnel spécialisé ou fonds professionnel de capital investissement lorsqu'ils sont négociés sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un marché étranger reconnu.

Article 319-25

Les diligences mentionnées aux articles 319-21 Ã 319-23 s'appliquent aux sociétés de gestion de portefeuille pour les FCPE dont elles assurent la gestion et lorsqu'elles ont reçu délégation pour exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par ces fonds.

Article 319-26

En application de l'article L. 621-8-4 du code monétaire et financier, les sociétés de gestion de portefeuille communiquent à l'AMF des données sur la composition des FIA qu'elles gèrent selon les modalités prévues dans une instruction de l'AMF.

Chapitre V : Autres dispositions

Section 1 : Production et diffusion de recommandations d'investissement

Article 320-1

Lorsqu'elle produit ou diffuse des recommandations d'investissement, la société de gestion de portefeuille régie par le présent titre se conforme à la section 1 du chapitre V du titre Ier du présent livre.

Section 2 : Gestion des informations privilégiées et restrictions applicables au sein des sociétés de gestion de portefeuille de FIA

Sous-section 1 :- Règles prévenant la circulation indue d'informations privilégiées

Article 320-2

La société de gestion de portefeuille établit et garde opérationnelles des procédures appropriées de contrôle de la circulation et de l'utilisation des informations privilégiées au sens des articles 621-1 à 621-3 en tenant compte des activités exercées par le groupe auquel elle appartient et de l'organisation adoptée au sein de celle-ci. Ces procédures dites "barrières à l'information" prévoient :

1° L'identification des secteurs, services, départements ou toutes autres entités, susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

2° L'organisation, notamment matérielle, conduisant à la séparation des entités au sein desquelles des personnes concernées mentionnées au 2 de l'article 1er du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 sont susceptibles de détenir des informations privilégiées ;

3° L'interdiction, pour les personnes concernées détentrices d'une information privilégiée, de la communiquer à d'autres personnes sauf dans les conditions prévues au 1° de l'article 622-1 et après information du responsable de la conformité et du contrôle interne ;

4° Les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille peut autoriser une personne concernée affectée à une entité donnée à apporter son concours à une autre entité, dès lors qu'une de ces entités est susceptible de détenir des informations privilégiées. Le responsable de la conformité et du contrôle interne est informé lorsque la personne concernée apporte son concours à l'entité détentrice des informations privilégiées ;

5° La manière dont la personne concernée bénéficiant de l'autorisation prévue au 4° est informée des conséquences temporaires de celles-ci sur l'exercice de ses fonctions habituelles.

Le responsable de la conformité et du contrôle interne est informé lorsque cette personne retrouve ses fonctions habituelles.

Sous-section 2 : Liste de surveillance

Article 320-3

Afin d'assurer le respect de l'obligation d'abstention prévue aux articles 622-1 et 622-2, la société de gestion de portefeuille établit et garde opérationnelle une procédure appropriée organisant la surveillance des émetteurs et des instruments financiers sur lesquels elle dispose d'une information privilégiée.

Cette surveillance porte sur :

1° Les transactions sur instruments financiers effectuées par la société de gestion de portefeuille pour son compte propre ;
2° Les transactions personnelles, mentionnées à l'article 318-11, réalisées par ou pour le compte des personnes concernées mentionnées au 2 de l'article 1er du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;

3° Les recommandations d'investissement à caractère général, au sens de l'article 318-16, diffusées par la société de gestion de portefeuille.
A cette fin, le responsable de la conformité et du contrôle interne établit une liste de surveillance recensant les émetteurs et les instruments financiers sur lesquels la société de gestion de portefeuille dispose d'une information privilégiée.
Les entités concernées informent le responsable de la conformité et du contrôle interne dès qu'elles estiment détenir des informations privilégiées.

Dans ce cas, l'émetteur ou les instruments financiers concernés sont inscrits, sous le contrôle du responsable de la conformité et du contrôle interne, sur la liste de surveillance.

La liste de surveillance comporte le motif de l'inscription d'un émetteur ou d'un instrument financier sur la liste de surveillance et les noms des personnes ayant accès à l'information privilégiée.

Les dispositions de l'alinéa précédent ne s'appliquent pas lorsqu'en sa qualité d'émetteur d'instruments financiers la société de gestion de portefeuille tient la liste prévue à l'article 223-27.

Les entités concernées informent le responsable de la conformité et du contrôle interne lorsqu'elles estiment que les informations qu'elles avaient transmises en application du sixième alinéa ont cessé d'avoir un caractère privilégié.

Les éléments contenus dans la liste de surveillance sont confidentiels ; leur diffusion est restreinte aux personnes nommément désignées dans les procédures mentionnées au premier alinéa de l'article 320-2.

Article 320-4

La société de gestion de portefeuille exerce sa surveillance conformément aux procédures mentionnées à l'article 320-3. Elle prend des mesures appropriées lorsqu'elle constate une anomalie.

La société de gestion de portefeuille conserve, sur un support durable, la trace des mesures qu'elle a prises, ou, si elle ne prend aucune mesure en présence d'anomalie significative, les raisons de son abstention.

Sous-section 3 : Liste d'interdiction

Article 320-5

I. -La société de gestion de portefeuille établit et garde opérationnelle une procédure appropriée de contrôle du respect de toute restriction applicable :

1° Aux transactions sur instruments financiers effectuées par la société de gestion de portefeuille pour son compte propre ;

2° Aux transactions personnelles, mentionnées à l'article 318-11, réalisées par ou pour le compte des personnes concernées mentionnées au 2 de l'article 1er du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;

3° Aux recommandations d'investissement à caractère général, au sens de l'article 318-16, diffusées par la société de gestion de portefeuille.

II. - A cette fin, le responsable de la conformité et du contrôle interne établit une liste d'interdiction. Il recense les émetteurs ou les instruments financiers pour lesquels la société de gestion de portefeuille doit restreindre ses activités ou celles des personnes concernées en raison :

1° Des Dispositions légales ou réglementaires auxquelles elle est soumise autres que celles résultants des obligations d'abstention prévues aux articles 622-1 et 622-2.

2° De l'application d'engagements pris à l'occasion d'une opération financière.
La société de gestion de portefeuille inscrit également sur cette liste les émetteurs et/ ou les instruments financiers pour lesquels elle estime nécessaire d'interdire ou de restreindre l'exercice d'un service d'investissement, d'une activité d'investissement ou d'un service connexe.

Article 320-6

La société de gestion de portefeuille détermine, à partir de la liste d'interdiction, quelles entités sont soumises aux restrictions mentionnées à l'article 320-5 et selon quelles modalités.

Elle porte la liste et la nature des restrictions à la connaissance des personnes concernées affectées par ces restrictions.

Section 3 : Déclarations des opérations suspectes à l'AMF

Article 320-7

La déclaration prévue aux articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier peut être effectuée par courrier électronique, lettre, télécopie ou téléphone. Dans ce dernier cas, elle est confirmée par écrit.
La déclaration écrite prend la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF.

Article 320-8

Les opérations à notifier par application de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier comprennent également les ordres de bourse.

Article 320-9

Les personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier se dotent d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier et des articles 320-7 et 320-8.

Cette organisation et ces procédures ont notamment pour objet, en tenant compte des recommandations formulées par l'Autorité européenne des marchés financiers, d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification.

Section 4 : Publication des transactions portant sur les actions émises à la négociation sur un marché réglementé

Article 320-10

La publication des transactions mentionné à l'article L. 533-24 du code monétaire et financier s'effectue, dans la mesure du possible, en temps recel, Ã des conditions commerciales raisonnables et sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché.

Ces informations sont rendues publiques selon les modalités fixées par le règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

Section 5 : Déclarations des transactions à l'AMF

Article 320-11

I. - Les sociétés de gestion de portefeuille déclarent à l'AMF toutes les transactions effectuées sur un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, quels que soient le lieu et les modalités d'exécution de la transaction.

Cette obligation s'applique également aux succursales établies en France de sociétés de gestion pour les transactions qu'elles effectuent sur le territoire français ; ces succursales ont en outre la faculté de communiquer à l'AMF les déclarations relatives aux transactions effectuées hors du territoire français.

Les transactions effectuées par une succursale d'une société de gestion n'ont pas à être déclarées à l'AMF si elles sont déjà déclarées à l'autorité compétente de l'État dans lequel la succursale est établie.

II. - Les transactions mentionnées au I incluent les transactions effectuées en compte propre par une entité mentionnée au I et dont elle a confié l'exécution à un prestataire de services d'investissement agréé dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un établissement étranger équivalent.

III. - La déclaration porte sur les transactions définies à l'article 5 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 et intervient dès que la transaction a été effectuée ou au plus tard le jour ouvré suivant.

IV. - Le présent article ne s'applique pas lorsque l'entité fournit un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers défini à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier.

V. - Une instruction de l'AMF précise les conditions d'application du présent article.

Article 320-12

Le contenu de la déclaration mentionnée à l'article 320-11 est précisé dans une instruction de l'AMF.

Article 320-13

I. - Sous réserve des dispositions du II, les sociétés de gestion de portefeuille déclarent à l'AMF, selon les modalités techniques définies par une instruction de l'AMF, les transactions qu'elles ont effectuées :

1° Soit directement, par la mise en œuvre de la procédure directe établie avec l'AMF définie par une instruction de l'AMF ;

2° Soit en donnant mandat à un tiers pour mettre en œuvre cette procédure.

II. - Les sociétés de gestion de portefeuille sont dispensées de déclarer à l'AMF les transactions qu'elles ont effectuées lorsque la déclaration mentionnée à l'article 320-12 est transmise à l'AMF, selon les modalités techniques définies par une instruction de l'AMF :

1° Soit par un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, pour les transactions conclues dans leurs systèmes, dès lors que les règles du système multilatéral de négociation distinguent entre les interventions pour compte propre et les interventions pour compte de tiers de ses membres ;

2° Soit par un système de confrontation des ordres ou de déclaration satisfaisant aux critères définis dans une instruction de l'AMF.

Section 6 : Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

Article 320-14

La société de gestion de portefeuille se dote d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'informations prévues au titre VI du livre V du code monétaire et financier relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article 320-15

La société de gestion de portefeuille est soumise à la présente section au titre de la commercialisation, effectuée par elle-même ou par recours à un mandataire, des parts ou actions de FIA dont elle assure ou non la gestion.

Article 320-16

La société de gestion de portefeuille met en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.

Elle se dote d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article 320-17

La société de gestion de portefeuille désigne un membre de la direction comme responsable de la mise en œuvre du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme prévu à l'article L. 561-32 du code monétaire et financier.

Le responsable peut déléguer tout ou partie de cette mise en œuvre à un tiers aux conditions suivantes :

1° Le délégataire dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes ;

2° Le délégataire n'est pas impliqué dans l'exécution des services et activités qu'il contrôle.

Le délégant demeure responsable des activités déléguées.

Article 320-18

La société de gestion de portefeuille veille à ce que le déclarant et le correspondant mentionnés aux articles R. 561-23 et R. 561-24 du code monétaire et financier aient accès à toutes les informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Elle met à leur disposition des outils et des moyens appropriés afin de permettre le respect de leurs obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Le déclarant et le correspondant susmentionnés sont également informés :

1° Des incidents révélés par les systèmes de contrôle interne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;

2° Des insuffisances constatées par les autorités de contrôle nationales et, le cas échéant, étrangères, dans la mise en œuvre des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Article 320-19

Pour mettre en place les systèmes mentionnés à l'article 320-16, la société de gestion de portefeuille élabore et met à jour régulièrement une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présentés par les services qu'elle fournit. Elle évalue son degré d'exposition à ces risques en fonction, notamment, des conditions et des modalités selon lesquelles ces services sont fournis ainsi que des caractéristiques des clients.

A cette fin, il est tenu compte des informations publiées par l'instance internationale de concertation et de coordination en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et par le ministre chargé de l'économie.

Article 320-20

La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement.

Ces procédures internes portent notamment sur :

1° L'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ;

2° La mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier :

a) Les conditions et les modalités d'acceptation des nouveaux clients et des clients occasionnels ;

b) Les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ;

c) Les mesures de vigilance complémentaires mentionnées aux articles L. 561-10 et L. 561-10-2 du code monétaire et financier ainsi que les conditions et modalités de leur mise en œuvre ;

d) Les éléments d'information à recueillir et à conserver concernant les opérations mentionnées au II de l'article L. 561-10-2 du code monétaire et financier ;

e) Les mesures de vigilance à mettre en œuvre au regard de tout autre risque identifié par la classification des risques mentionnée à l'article 320-19 ;

f) Les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier ;

g) Les mesures de vigilance lui permettant de déterminer les conditions dans lesquelles elle doit conclure la convention mentionnée à l'article R.

561-9 du code monétaire et financier ;

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe financier, d'un groupe mixte ou d'un conglomérat financier, les modalités de circulation au sein du groupe des informations nécessaires à l'organisation de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme dans les conditions fixées à l'article L. 511-34 du code monétaire et financier, en veillant à ce que ces informations ne soient pas utilisées à des fins autres que la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

4° La détection et le traitement des opérations et des transactions inhabituelles ou suspectes ;

5° La mise en œuvre des obligations de déclaration et de transmission d'informations à la cellule de renseignement financier nationale ;

6° Les modalités d'échange d'informations relatives à l'existence et au contenu des déclarations à la cellule de renseignement financier nationale, lorsque les personnes assujetties font partie d'un groupe ou interviennent pour un même client et dans une même transaction dans les conditions prévues aux articles L. 561-20 et L. 561-21 du code monétaire et financier ;

7° Les modalités de conservation des éléments d'information, documents et pièces requis en application du 2° ainsi que :

a) Des résultats de l'examen renforcé mentionné à l'article R. 561-22 du code monétaire et financier ;

b) Des éléments d'information, pièces documents justificatifs et déclarations relatifs aux opérations visées à l'article L. 561-15 du code monétaire et financier.

Article 320-21

Les procédures internes précisent également, en matière de vigilance et de conservation des informations, les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille applique l'article L. 561-34 du code monétaire et financier à l'égard de ses succursales ou filiales situées à l'étranger

Article 320-22

Lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, la société de gestion de portefeuille veille à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et définit des procédures permettant de contrôler les choix d'investissements opérés par ses préposés.

Article 320-23

La société de gestion de portefeuille prend en compte, dans le recrutement de son personnel, selon le niveau des responsabilités exercées, les risques au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Elle assure à son personnel, lors de son embauche, et de manière régulière ensuite, une information et une formation portant notamment sur la réglementation applicable et ses modifications, sur les techniques de blanchiment utilisées, sur les mesures de prévention et de détection ainsi que sur les procédures et modalités de mise en œuvre mentionnées à l'article 320-17. Elles sont adaptées aux fonctions exercées, à ses clients, à ses implantations et à sa classification des risques.

Elle sensibilise les personnes agissant pour son compte aux mesures à mettre en œuvre pour assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Section 7 : Dispositions diverses

Article 320-24

Les chapitres III, IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées mentionnées au 2 de l'article 1er du règlement délégué (UE) n ° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Les règles adoptées en vertu des chapitres III, IV et V du présent titre par la société de gestion de portefeuille et s'appliquant aux personnes concernées mentionnées au 2 de l'article 1er du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité constituent pour celles-ci une obligation professionnelle.

Les chapitres IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées (Arrêté du 11 décembre 2013) « mentionnées au 2 » de l'article 1er du règlement délégué n° 231/2013 précité des succursales établies en France par des sociétés de gestion ou par des gestionnaires.

Pour la gestion d'organismes de titrisation, la société de gestion de portefeuille se conforme aux articles 50 à 56 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 précité.

PARTIE IV

INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

A. Agrément et règles d'utilisation

B. Conformité, contrôle interne et lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

C. Réglementation de la gestion

D. Commercialisation des produits

A. Agrément et règles d'organisation

1. *Guide Société de gestion du 16 mars 2016 – directive MIF 2 – Société de gestion*
2. *Guide Société de gestion du 3 février 2016 – directive OPCVM 5- Société de gestion*
3. *Position-recommandation AMF n°2014-06 du 1er août 2014 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille*
4. *Position AMF n° 2013-22 du 18 novembre 2013 - Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM*
5. *Position AMF n° 2013-16 du 13 octobre 2013 - Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs*
6. *Guide AIFM de l'AMF du 16 avril 2013 - Directive AIFM - Guide société de gestion du 16 avril 2013*
7. *Position - recommandation AMF n° 2012–19 du 18 décembre 2013 - Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés*
8. *Instruction AMF n° 2012-01 du 1er février 2012 - Organisation de l'activité de gestion d'OPCVM ou d'OPCI et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques*
9. *Position - recommandation AMF n° 2009-24 du 7 décembre 2009 - Questions – réponses relatives aux changements d'actionnariat dans des sociétés de gestion de portefeuille*
10. *Instruction AMF n° 2008-06 du 30 décembre 2008 - Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers*
11. *Position - Recommandation AMF n°2008-23 du 4 juillet 2008 - Questions-réponses relatives sur l'exercice du service d'investissement de conseil en investissement*
12. *Instruction AMF n° 2008-03 du 28 mai 2008 - Les procédures d'agrément et le programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement*
13. *Position-Recommandation AMF n°2007-24 du 23 octobre 2007 - Questions-réponses relatives aux règles d'organisation des prestataires de services d'investissement*
14. *Position AMF n°2007-20 du 6 avril 2007La responsabilité des sociétés de gestion dans la détermination de l'éligibilité de certains actifs pour l'investissement par des OPCVM (anciennement dénomination avant la Directive AIFM)*

MIF 2

GUIDE SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

amf-france.org

Avant-propos

La directive « MIF 2 »[1] et le règlement « MIFIR »[2] ont pour objet de réviser la directive « MIF 1 »[3].

S'agissant des dispositions dites de « niveau 1 », la directive MIF 2, telle que modifiée récemment[4], prévoit que sa transposition dans les droits nationaux doit intervenir d'ici le 3 juillet 2017 et précise son entrée en application, pour la plupart de ses dispositions, le 3 janvier 2018. En France, la transposition de la directive MIF 2 dans la partie législative du code monétaire et financier s'est organisée en deux étapes :

- une première étape s'est achevée avec la publication de l'ordonnance n° 2016-827 du 23 juin 2016 relative aux marchés d'instruments financiers[5] qui entrera en vigueur le 3 janvier 2018 pour la plupart de ses dispositions, ordonnance qui a transposé les articles 1 à 66 de la directive MIF 2 (qui contient 95 articles).
- une seconde étape est en cours de réalisation. L'article 46 de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique habilite le gouvernement à prendre par voie d'ordonnance les mesures nécessaires relevant du domaine de la loi pour achever la transposition de la directive MIF 2, en particulier les dispositions relatives aux pouvoirs des autorités compétentes. Cette ordonnance devra donc être publiée avant le 3 juillet 2017.

Le règlement MIFIR, tel que modifié récemment[6], est d'application directe (la plupart de ses dispositions s'appliqueront dès le 3 janvier 2018) et ne sera donc pas transposé en droit français. Néanmoins, il fait l'objet d'une transposition dite « négative » (selon le schéma décrit ci-dessus pour la transposition de la directive MIF 2), cet exercice consistant notamment à abroger les dispositions législatives existantes de droit français qui traitent des sujets figurant dans le règlement MIFIR[7].

S'agissant des dispositions dites de « niveau 2 », la Commission européenne a publié :

- une directive déléguée[8] qui devra être transposée dans le règlement général de l'AMF avant le 3 juillet 2017 pour entrer en application le 3 janvier 2018 ; et
- deux règlements délégués et une trentaine de règlements d'exécution qui s'appliqueront directement à compter du 3 janvier 2018, et devant faire l'objet d'une transposition dite « négative » consistant essentiellement à l'abrogation de dispositions traitant, le cas échéant, des mêmes sujets dans le règlement général de l'AMF.

[1] Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du 23 juin 2016.

[2] Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifié par le règlement (UE) 2016/1033 du Parlement européen et du Conseil du 23 juin 2016.

[3] Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 avril 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

[4] La Directive MIF 2 a été modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du Parlement européen et du Conseil du 23 juin 2016.

[5] Ordonnance prise conformément à l'habilitation donnée au gouvernement de prendre les mesures nécessaires relevant du domaine de la loi pour transposer la directive MIF 2, conformément à l'article 28 de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière.

[6] Le Règlement MIFIR a été modifié le 23 juin 2016 par le Règlement (UE) 2016/1033 du Parlement européen et du Conseil du 23 juin 2016.

[7] La transposition dite « négative » de certaines dispositions de MiFIR, par abrogation de dispositions législatives existantes qui traitent des sujets figurant dans le règlement MiFIR, a été anticipée dans la première ordonnance du 23 juin 2016 susvisée.
La prochaine ordonnance de transposition portera toutefois transposition dite « positive » de quelques dispositions de ce règlement (qui exigent une telle transposition), l'essentiel des dispositions de ce règlement étant toutefois d'application directe.

[8] Directive déléguée (UE) de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive MIF 2 en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2

La directive MIF 2 et le règlement MIFIR présentent des évolutions importantes dans le domaine de la protection des investisseurs, guidées principalement par la recherche d'une meilleure information et la prévention des conflits d'intérêts. Ils constituent également une avancée majeure en matière de transparence et de structure des marchés.
La directive MIF 2 a notamment pour objet de réglementer les entités qui fournissent des services d'investissement. Elle s'applique aux entreprises d'investissement, ainsi qu'aux établissements de crédit et aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM ou de FIA dans le cadre de la fourniture de services d'investissement et de services connexes[9].
Elle permet néanmoins aux Etats membres de choisir de ne pas l'appliquer aux personnes fournissant uniquement des services de conseil en investissement et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») à la condition que les activités de ces personnes soient autorisées et réglementées au niveau national et soient soumises à certaines exigences analogues à celles applicables aux entreprises d'investissement. C'est le cas, par exemple en France, des conseillers en investissements financiers et des conseillers en investissements participatifs.

Ce guide s'adresse aux SGP en tant que prestataires et non en tant qu'investisseurs. Aussi, ce guide se concentre principalement sur les dispositions nouvelles ou renforcées s'agissant de la protection des investisseurs prévues par MIF 2 qui auront des impacts sur l'activité des SGP vis-à-vis de leurs clients et leurs relations avec les distributeurs[10].

Le présent document, qui n'est pas exhaustif, répond ainsi à un certain nombre de questions qui se posent pour les SGP existantes en ce qui concerne les dispositions de la directive cadre et des actes délégués (textes de niveau 1 et 2) qui les impactent et leur mise en œuvre.

Par ailleurs, des éléments contenus dans le présent document sont susceptibles d'évolution en fonction des textes législatifs et réglementaires de transposition finaux ainsi que des clarifications apportées par l'ESMA dans le cadre des travaux de niveau 3. A ce titre, des premières questions-réponses ont été publiées par l'ESMA les 10 octobre et 16 décembre 2016 sur le thème protection des investisseurs[11] et une consultation de l'ESMA relative à un projet d'orientations portant sur le régime de la gouvernance des produits s'est clôturée le 5 janvier 2017.

Dans ce cadre, ce guide pourra faire l'objet d'une nouvelle actualisation et être complété.

Enfin, et au-delà de l'objet de ce guide, les impacts des travaux de transposition de la directive MIF 2 conduiront l'AMF à devoir mettre à jour sa doctrine publiée sous l'empire des textes MIF 1 pour la rendre conforme aux nouveaux textes.

[9] Tels que définis aux articles L. 321-1 et L. 321-2 du code monétaire et financier

[10] Il convient de préciser que, s'agissant des sociétés de gestion de portefeuille soumises par exemple à la directive AIFM, la directive MIF 2 (qui concerne notamment la fourniture de services d'investissement) n'a pas vocation à les dispenser du respect des obligations prévues par AIFM en matière de commercialisation des FIA.

[11] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Le dispositif mis en place par l'AMF pour vous accompagner

Le recueil des principales questions via les associations professionnelles puis création d'une adresse internet accessible aux SGP

La mise à jour régulière du présent guide (cf. V1 du présent guide publiée le 16 mars 2016)

Un support quotidien apporté par vos chargés de portefeuille dédiés au sein de la Direction de la gestion d'actifs

De nombreux groupes de travail avec les associations professionnelles

Des rencontres d'informations régulières avec la Place (cf. Journée RCCI/RCSI du 22 mars 2016, Formations à la Maison du barreau des 11 mai 2016 et du 09 juin 2016…)

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Sommaire

Fiche n° 1 – Modification du statut des

SGP Fiche n° 2 – Gouvernance des

produits

Fiche n° 3 – Conseil en investissement « indépendant

» Fiche n° 4 – Information des clients

Fiche n° 5 – Vérification des connaissances et compétences du personnel fournissant des conseils en investissement ou des informations sur des services et instruments financiers

Fiche n° 6 - Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié des produits ou services fournis aux

clients Fiche n° 7 – Nature complexe ou non, au sens de la directive MIF 2, des parts/actions des

OPCVM et des FIA Fiche n° 8 – Comptes-rendus relatifs aux services fournis Fiche n° 9 – Avantages et

rémunérations

Fiche n° 10 – Meilleure exécution, meilleure sélection et

reporting Fiche n° 11 – Transparence et structure des marchés

Fiche n° 12 – Cas pratique : la commercialisation de parts

d'OPC Fiche n° 13 – Le financement de la recherche

Fiche n° 14 – Enregistrement et

conservation Fiche n° 15 – Rappel des

prochaines étapes

Principal texte de référence[12]

Texte français
Article 122 de la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique

En quelques mots

Les sociétés de gestion de portefeuille (ci-après « SGP ») sont actuellement définies en droit français comme des entreprises d'investissement (ci-après « EI »). Cela se justifiait auparavant notamment par une volonté d'appliquer des standards élevés aux différents prestataires fournissant des services d'investissement et exerçant des activités de gestion dans un but de protection des investisseurs. Néanmoins, l'élaboration ces dernières années de réglementations européennes sectorielles (notamment OPCVM et AIFM) a conduit, dans le cadre des travaux de transposition de MIF 2, à une réflexion pour une meilleure cohérence des statuts en droit national avec leur définition dans les textes européens[13].

1. La distinction entre les SGP et les EI

Afin de limiter toute situation de surtransposition liée à l'application des dispositions de la directive MIF 2 à l'ensemble des SGP en leur qualité d'entreprise d'investissement, il est apparu nécessaire d'exclure en droit national les SGP exerçant une activité de gestion collective de la catégorie des entreprises d'investissement (EI), ces dernières étant, par nature et dans leur ensemble, touchées par les futures dispositions de MIF 2.
Cette séparation permettra de maintenir les SGP, dans leur nouveau périmètre, dans le régime actuel, tout en faisant basculer les EI dans le régime intégral de MIF 2.

L'article 122 de la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique[14] comporte une habilitation du Gouvernement à légiférer sur ce sujet par voie d'ordonnance dans un délai de neuf mois à compter de la promulgation de cette loi. Il est ainsi envisagé de procéder à la refonte du statut des SGP selon le même calendrier que celui envisagé pour la finalisation de la transposition de la directive MIF 2 (publication des textes en juillet 2017, entrée en vigueur au 3 janvier 2018).

Sous réserve des textes définitifs, l'objectif poursuivi peut se traduire de la façon suivante :

- les SGP qui exercent une activité de gestion collective et qui sont agréées pour gérer des OPCVM ou des FIA ne relèveront plus du statut d'EI ;
- les SGP qui exercent tant une activité de gestion collective (OPCVM ou FIA) que de gestion sous mandat (service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) ne relèveront plus du statut d'EI, et ne seront soumises à MIF 2 que pour le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[15] ;

[13] Le cadre applicable aux SGP est en cours d'élaboration et pourrait donc changer par rapport à la présentation faite dans ce guide.
[14] Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016.
[15] Si la SGP est également agréée pour fournir d'autres services d'investissement (par exemple, conseil en investissement), elle sera également soumise à MIF 2 pour la fourniture de ces services.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

- celles qui ne sont pas agréées pour gérer des OPCVM ou des FIA et qui fournissent le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers seront soumises intégralement aux dispositions de MIF 2 : en droit national, elles seront désormais uniquement des EI et perdront leur qualité de SGP.

Cette réorganisation suivra donc la logique des textes européens :

- les entités qui fournissent des services d'investissement et n'exercent pas d'activité de gestion collective seront des EI[16] ;
- les entités qui exercent au moins une activité de gestion collective seront des SGP et relèveront des directives OPCVM ou AIFM ou d'un régime national, qu'elles fournissent ou non des services d'investissement.

En revanche, la notion française de prestataire de services d'investissement sera conservée dans son périmètre actuel (elle englobe les SGP, les EI et les établissements de crédit agréés pour fournir des services d'investissement).

2. Les conséquences en termes de règles applicables à la fourniture de services d'investissement

Les directives OPCVM et AIFM permettent aux sociétés de gestion d'être agréées pour fournir à titre accessoire certains services d'investissement qu'elles énumèrent. Elles prévoient que dans ce cas, les sociétés de gestion doivent respecter certaines dispositions de la directive MIF.

En conséquence, dans la réorganisation envisagée, les SGP qui exercent, en plus de leur activité de gestion collective, les services de conseil en investissement, de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO »)[17] ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) seront soumises, pour ces services, aux dispositions correspondantes de MIF 2 (dont les nouveautés sont développées dans le présent guide).

Deux situations doivent être distinguées :

1) La SGP est agréée au titre de la directive OPCVM ou AIFM pour fournir ces services d'investissement :

Dans ce cas, les dispositions de MIF 2 applicables par renvoi des directives OPCVM ou AIFM s'imposeront de plein droit à la SGP.
Par ailleurs, elle pourra conserver le bénéfice des éventuels passeports notifiés au titre de la directive OPCVM ou AIFM pour la fourniture de ces services d'investissement en Europe.

2) La SGP n'est pas agréée au titre de la directive OPCVM ou AIFM (par exemple, elle gère des FIA pour une valeur totale inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros et elle n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM) :

Dans cette seconde situation, les conséquences pour la SGP dépendent des services qu'elle fournit :

- Soit elle fournit les seuls services de conseil en investissement et réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») : dans cette hypothèse, elle pourra continuer à fournir ces services dans le cadre du régime d'exemption prévu à l'article 3 de la directive MIF 2 en respectant des règles analogues à celles listées par cette directive (il s'agira des mêmes règles que pour les autres sociétés lorsqu'elles fournissent des services d'investissement). En revanche, elle ne bénéficiera pas de la possibilité de passeporter ces services d'investissement (sauf à opter pour un agrément au titre des directives OPCVM ou AIFM qui permettent de bénéficier d'un tel passeport) ;

[16] Sauf les conseillers en investissements financiers et les conseillers en investissements participatifs qui se placeront sous un régime analogue.
[17] Les modifications envisagées n'ont pas vocation à permettre à des sociétés de gestion qui ne peuvent fournir un service de RTO actuellement (par exemple, les sociétés de gestion qui gèrent des OPCVM si elles ne sont pas par ailleurs agréées au titre de la directive AIFM) de pouvoir en fournir un.

- Soit elle fournit au moins le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) : dans la mesure où ce service ne peut bénéficier d'un régime d'exemption au sens de l'article 3 de la directive MIF 2, la SGP devra alors se mettre en conformité pour que cette activité puisse perdurer. Trois solutions sont possibles :
    - Filialiser la fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en créant une EI (alors totalement soumise à MIF 2) ;
    - Si elle gère des FIA, opter pour l'application intégrale de la directive AIFM et demander à ce titre un agrément qui permet de fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
    - Gérer un OPCVM et demander à ce titre, au préalable, un agrément au titre de la directive OPCVM qui permet de fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

3. Les conséquences en termes de règles applicables à l'activité de gestion de placements collectifs

L'exercice mené à l'occasion de la transposition de la directive MIF 2 se fera pour l'essentiel[18] à droit constant pour l'activité de gestion collective des SGP (cette activité de gestion collective étant notamment régie par des dispositions issues des réglementations européennes sectorielles OPCVM 4 et AIFM).

4. Les conséquences pour les sociétés de gestion de portefeuille qui n'exercent qu'une activité de gestion sous mandat (service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers)

Dans le cadre de la réorganisation des statuts EI/SGP envisagée, comme indiqué plus haut, les SGP qui exercent seulement l'activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) – autrement dit, dès lors qu'elles ne gèrent aucun placement collectif - ne seront plus SGP et relèveront désormais de la seule qualification d'« entreprises d'investissement ». A ce titre, elles devront être agréées auprès de l'ACPR.

Ainsi, les SGP agréées par l'AMF avant l'entrée en application des nouveaux textes et n'exerçant qu'une activité de gestion sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers) à cette date ne pourront plus se prévaloir de leur agrément délivré par l'AMF après cette date.

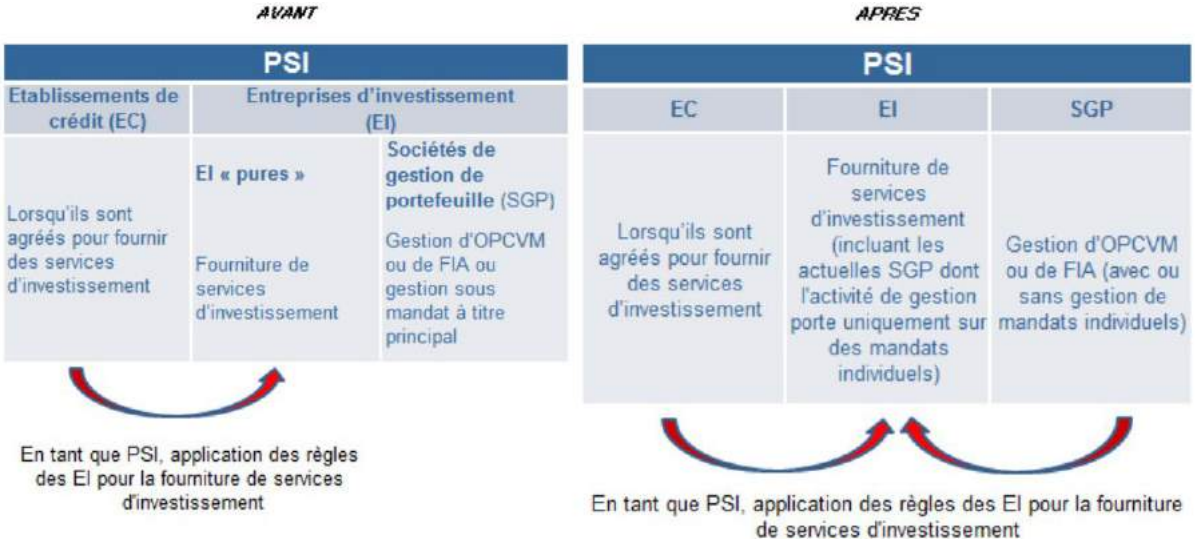
Le nouvel agrément ACPR en tant qu'« entreprise d'investissement » leur permettra de continuer à fournir en France après l'entrée en application de MIF 2 le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (et les éventuels autres services pour lesquels elles sont aujourd'hui habilitées) et de conserver la possibilité de passeporter leur activité en Europe.

[18] Des ajustements pourront être effectués, découlant de la séparation des SGP et des EI (sur le reporting des transactions par exemple, cf. Fiche n° 10) ou de l'articulation avec les nouveaux textes MIF 2 (sur la vérification des connaissances des personnes physiques agissant pour le compte de la SGP par exemple, cf. Fiche 5).

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

5. Synthèse des changements liés à la modification du statut des SGP

5.1. Les SGP dans l'univers des PSI : avant et après MIF 2



5.2. Les activités de gestion et services d'investissement autorisés pour les SGP après MIF 2

	SGP d'OPCVM (uniquement)	SGP de FIA (agréée AIFM) (uniquement)	SGP d'OPCVM et de FIA (agréée OPCVM et AIFM)	SGP d'OPCVM et de FIA (sous les seuils et sans opt in)	SGP de FIA (sous les seuils et sans opt in) (uniquement)
Gestion de FIA					
Gestion de UCITS					
Gestion sous mandat	Possible	Possible	Possible	Possible	
RTO		Possible	Possible		Possible mais non passeportable
Conseil en investissement	Possible	Possible	Possible	Possible	Possible mais non passeportable
	Soumises partiellement à MIF 2 dans le cadre de la fourniture de services d'investissement				*Régime national (soumises partiellement à AIFM + soumises au régime d'exemption MIF 2 pour la fourniture de services d'investissement)*

Avertissement :

Considérant les impacts potentiellement élevés sur l'organisation des sociétés de gestion de portefeuilles concernées (en particulier les SGP fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, à l'exclusion de toute activité de gestion collective), il est demandé aux acteurs de se rapprocher de leur chargé de portefeuille dédié afin de leur exposer les solutions envisagées avant le 31 mars 2017.

Compte tenu par ailleurs des délais nécessaires d'instruction pour les dossiers les plus complexes, un dossier devra être présenté, le cas échéant, à l'AMF au plus tard le 30 juin 2017.

5.3. La refonte du statut des EI et des SGP : arbre de décision

SGP

Exercice d'un ou plusieurs services d'investissement ?

oui *non*

Activité de gestion sous mandat ? Statut de SGP inchangé

oui *non*

Activité de gestion sous mandat exclusive ? Statut de SGP inchangé

oui *non*

Nouveau statut d'entreprise d'investissement agréée par l'ACPR Activité de gestion collective ?

OPCM et FIA ?

oui *non*

Statut de SGP inchangé OPCVM ?

oui *non*

Statut de SGP inchangé FIA avec un agrément AIFM ?

oui *non*

Statut de SGP inchangé 3 options

Statut de SGP régime national + Filialiser l'activité de gestion sous mandat dans une EI

Opter pour le régime intégral de la directive AIFM

Gérer un OPCVM et relever du statut de SGP d'OPCVM

Foire aux questions

Une SGP agréée au titre de la directive OPCVM ou de la directive AIFM est-elle concernée par MIF 2 ?

Oui si la société de gestion est également agréée pour fournir des services d'investissement (conseil en investissement et/ou gestion de portefeuille pour le compte de tiers). Dans ce cas, elle sera tenue d'appliquer les règles issues de la transposition de MIF 2 applicables à ces services d'investissement[19].
En revanche, si son agrément ne couvre pas la fourniture de services d'investissement, elle n'est pas concernée directement par MIF 2.

Une SGP qui gère des FIA sous les seuils de 100 ou 500 millions d'euros et est aujourd'hui agréée pour fournir le seul service de conseil en investissement pourra-t-elle après l'entrée en application des nouveaux textes continuer de fournir ce service en France ?

Oui. Si elle n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, cette société de gestion pourra continuer de fournir en France le service de conseil en investissement dans le cadre du régime national d'exemption prévu à l'article 3 de la directive MIF 2 (c'est aussi le cas des conseillers en investissements financiers et des conseillers en investissements participatifs). Les règles qui s'appliqueront à la fourniture de ce service seront les mêmes que pour les autres sociétés de gestion qui ne bénéficieraient pas d'un tel régime d'exemption.

Une SGP qui gère des FIA sous les seuils de 100 ou 500 millions d'euros et est aujourd'hui agréée pour fournir le service de gestion de portefeuille pourra-t-elle après l'entrée en application des nouveaux textes continuer de fournir ce service ?

Non si la SGP ne procède pas à une modification de son organisation. Trois solutions sont envisageables :

1) Opter pour l'application intégrale des dispositions prévues par la directive AIFM. Dans ce cas, elle doit demander un agrément au titre de la directive AIFM auprès de l'AMF. Cet agrément lui permettra de continuer à fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et lui donnera également la possibilité de passeporter ce service ;
2) Filialiser la fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en créant une entreprise d'investissement, soumise alors intégralement à MIF 2 ;
3) Gérer un OPCVM. Dans ce cas, elle doit demander un agrément au titre de la directive OPCVM qui lui permettra de continuer à fournir le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et lui donnera également la possibilité de passeporter ce service.

Une SGP agréée pour fournir le service de gestion de portefeuille (et non pour gérer des OPCVM ou des FIA) sera une EI après l'entrée en vigueur des dispositions issues de la transposition MIF 2. Cette société continuera-t-elle d'avoir des relations avec l'AMF ?

Oui. Quand bien même l'agrément d'une entreprise d'investissement relèvera à l'avenir de l'ACPR, son programme d'activité pour fournir le service de gestion de portefeuille sera approuvé par l'AMF. L'AMF veillera au respect par la société de ce programme d'activité et des règles d'organisation et de bonne conduite sur lesquelles elle est compétente en matière de services d'investissement et pourra, le cas échéant, sanctionner la société en cas de manquements.

[19] En application des renvois des directives OPCVM 4 et AIFM.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[20]
Niveau 1 : Directive 2014/65/UE Articles 16 (3) et 24 (2)	Articles L. 533-24 et L. 533-24-1 du code monétaire et financier
Niveau 2 : Directive déléguée du 07/04/2016 Articles 9 et 10	Livre III du règlement général de l'AMF (à venir)
Niveau 3 : projet d'orientations de l'ESMA sur la gouvernance des produits	

En quelques mots

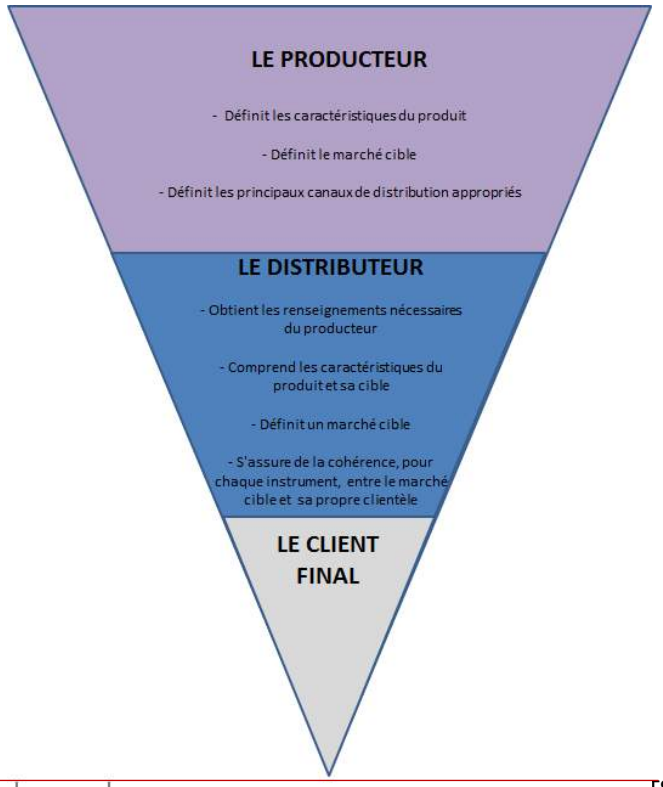
La directive MIF 2 consacre des obligations nouvelles en matière de gouvernance des instruments financiers. L'objectif consiste en une définition plus fine des responsabilités respectives entre producteurs et distributeurs en instaurant un lien entre les deux maillons principaux de la chaine de distribution.

Les éléments ci-après, non exhaustifs, ont pour objet d'éclairer les SGP mais ne les dispense pas, comme pour l'intégralité de MIF 2 et les autres fiches du présent guide, de consulter les nouveaux textes applicables au fil de l'eau de leur publication.

Lorsqu'une entité conçoit des instruments financiers et qu'elle est soumise aux règles dites « producteurs » de la gouvernance des instruments financiers, elle doit notamment prévoir un dispositif de validation desdits instruments financiers, définir un marché cible et fournir aux distributeurs tous renseignements utiles sur les instruments financiers concernés (« règles producteurs »).

Les dispositions prévues par la directive déléguée concernent notamment :

- l'analyse par le producteur des potentiels conflits d'intérêts,
- l'expertise du personnel participant à la production d'instruments financiers (il doit posséder l'expertise nécessaire pour comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'il a l'intention de produire et les risques qu'ils présentent), l'implication de la fonction de conformité (supervision de l'élaboration et du réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits) et de l'organe de direction (contrôle effectif sur le processus de gouvernance),
- le cas où le producteur conçoit un produit en collaboration avec une



[20] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

autre entité, y compris une entité non MIF ou une entité de pays tiers (nécessité d'inscrire les responsabilités mutuelles dans un accord écrit),

- l'identification non seulement du marché cible (sur la base des connaissances théoriques du producteur et de son expérience de l'instrument financier ou d'instruments financiers similaires, des marchés financiers ainsi que des besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels), mais également d'un marché cible « négatif », c'est-à-dire le ou les groupes de clients dont les besoins, caractéristiques et objectifs ne sont pas compatibles avec l'instrument financier,
- l'analyse de scenario d'évolution des instruments financiers évaluant le risque que le produit donne de mauvais résultats pour les clients finaux, et les circonstances dans lesquelles ces résultats peuvent survenir,
- la prise en compte de la structure de coût proposée pour l'instrument financier,
- les informations fournies aux distributeurs sur l'instrument financier (canaux de distribution appropriés, processus d'approbation du produit et évaluation du marché cible) et la qualité de ces informations pour leur permettre de comprendre et recommander ou de vendre l'instrument financier de manière appropriée, ou encore
- le réexamen régulier des instruments financiers au regard de la cible de clientèle et l'identification des évènements susceptibles d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel ou la rémunération attendue de l'instrument financier.

Le distributeur soumis à la directive MIF (à travers la fourniture de services d'investissement) doit quant à lui se doter de dispositifs appropriés pour obtenir les renseignements utiles relatifs auxdits instruments financiers (y compris lorsque le producteur n'est pas soumis aux règles MIF), pour en comprendre les caractéristiques et pour évaluer la compatibilité de chaque instrument financier avec les besoins de ses clients, notamment par rapport au marché cible qu'il définit en tenant compte, le cas échéant, du marché cible identifié par le producteur (« règles distributeurs »). Les informations obtenues sur le produit doivent être confrontées avec celles concernant les propres clients du distributeur pour définir le marché cible et la stratégie de distribution.
Le distributeur doit définir non seulement un marché cible (sur la base, le cas échéant, du marché cible défini par le producteur), mais également un marché cible « négatif », c'est-à-dire identifier le ou les groupes de clients avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels le produit ou le service n'est pas compatible. Les dispositions prévues par la directive déléguée concernent notamment :

- les informations à obtenir du producteur, qu'il soit soumis ou non à la directive MIF : ces informations doivent permettre au distributeur de comprendre et connaître suffisamment les produits qu'il entend recommander ou vendre pour que ceux-ci soient distribués conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini,
- un réexamen régulier des instruments financiers proposés ou recommandés et les services fournis en tenant compte de tout évènement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible,
- la compétence du personnel en charge de la commercialisation (il doit disposer des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits, ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini), l'implication de la fonction de conformité (supervision de l'élaboration et du réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits) et de l'organe de direction (contrôle effectif sur le processus de gouvernance),
- la fourniture au producteur d'informations sur les ventes, ou encore
- la situation dans laquelle plusieurs entreprises d'investissement coopèrent pour distribuer un produit ou un service (chaînes de distribution) : les entreprises intermédiaires doivent notamment veiller à la bonne redescente de l'information sur le produit du producteur jusqu'au distributeur final et à la bonne remontée de l'information sur les ventes du produit du distributeur final jusqu'au producteur.

Lorsque le producteur n'est pas soumis à la directive MIF 2, il appartient au distributeur de déterminer le marché cible et de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir du producteur des informations adéquates et fiables lui permettant de distribuer les produits conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible. Au regard des dispositions de la directive déléguée, il est possible pour le

distributeur de s'appuyer sur des informations publiées en application, par exemple, de la directive Prospectus ou de la directive Transparence[21].

Les exigences réglementaires sur la gouvernance des instruments financiers, impliquent ainsi une définition, puis un suivi, notamment des trois paramètres suivants :

- les caractéristiques de l'instrument financier (niveau de risque, horizon de placement, etc.) ;
- le marché cible : quelle clientèle est visée par l'instrument financier, étant entendu qu'il s'agit ici des clients finaux à l'intérieur de la catégorie de clients concernée (cf. considérant 71 de la directive) ?
- la stratégie de distribution adaptée au marché cible : notamment, quels canaux de distribution sont adéquats pour atteindre le marché cible ?

Le monitoring et l'ajustement de ces trois paramètres devra donc faire l'objet à la fois :

- d'une modification si nécessaire du processus d'élaboration et de validation des nouveaux produits ;
- d'une revue régulière des produits déjà créés ;
- de la mise à disposition des informations nécessaires sur ce processus au distributeur ;
- de la mise en place de mesures raisonnables visant à s'assurer que l'instrument financier est distribué auprès de son marché cible identifié le cas échéant par le producteur.

Cela étant dit, la directive déléguée précise que les acteurs doivent se conformer à ces dispositions d'une manière adaptée et proportionnée en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit. Par exemple, et sous réserve des travaux de niveau 3 de l'ESMA, l'étendue des diligences en ce qui concerne la détermination du marché cible et son respect dans le cadre de la distribution d'un produit pourrait varier en fonction du service fourni par le distributeur et les diligences en découlant (par exemple, service de RTO - pour lequel le distributeur collecte auprès des clients des informations sur leur expérience et leurs connaissances en matière d'investissement - *versus* service de conseil en investissement - pour lequel le distributeur collecte auprès des clients des informations, non seulement sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, mais également sur leur situation financière et leurs objectifs d'investissement).

Par ailleurs, il convient de mentionner que l'application des nouvelles dispositions relatives à la gouvernance des instruments financiers ne doit pas remettre en cause :

- les règles applicables à l'évaluation de l'adéquation et du caractère approprié du produit ou du service d'investissement fourni au client. Le régime de gouvernance des produits ne vient pas se substituer à cette évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié du produit ou du service fourni au client mais vient plutôt compléter le régime issu de MIF 1 en matière de protection des investisseurs pour éviter le lancement de produits inadaptés et une mauvaise commercialisation ;
- la diversification du portefeuille du client, lorsque son profil le requiert et dans le respect de l'évaluation du caractère adéquat du conseil en investissement le cas échéant fourni ;
- le modèle de distribution en architecture ouverte. Ces nouvelles exigences permettent la coexistence de différents modèles de distribution et, partant, de promouvoir le maintien d'un modèle en architecture ouverte. Il est en effet important – et MIF 2 va dans ce sens – de préserver la diversité de l'offre de produits financiers.

Le 5 octobre 2016, l'ESMA a publié une consultation sur des orientations (travaux de niveau 3) concernant la gouvernance des instruments financiers. Ce projet d'orientations traite essentiellement de la détermination du marché cible.

[21] Le projet d'orientations de l'ESMA soumis à consultation cite également les informations publiées en application des directives OPCVM et AIFM.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Les « règles producteurs » de la directive MIF 2 s'appliquent aux entités MIF qui créent, développent, émettent ou structurent des instruments financiers. Dans la mesure où les SGP ne sont pas des EI au sens de la directive, les règles producteurs ne devraient donc pas trouver à s'appliquer directement auxdites SGP.
Cependant, les obligations relatives aux distributeurs de produits financiers pourraient avoir *de facto* un impact important pour les SGP lorsque la distribution des fonds qu'elles gèrent implique la fourniture de service(s) d'investissement entraînant l'application des « règles **Elevé** distributeurs » (notamment en cas de recours, pour la distribution, à d'autres prestataires de services d'investissement ou des conseillers en investissements financiers[22]), en particuier en matière de communication d'informations. En conséquence, il est probable que les relations entre les SGP et leurs distributeurs soient impactées pour tenir compte des obligations liées à la gouvernance des instruments financiers.

Les « règles distributeurs » s'appliquent aux entreprises d'investissement qui proposent ou recommandent des instruments financiers :

- par renvoi des directives OPCVM et AIFM, la directive MIF 2 trouvera à s'appliquer dès lors qu'un service d'investissement sera réalisé par la SGP. Cela concerne ainsi les SGP fournissant un service d'investissement (par exemple un service de conseil en investissement ou de gestion sous mandat) en distribuant elles-mêmes leurs propres produits ou en commercialisant des fonds gérés par des sociétés de gestion tierces ;
- sous réserve des textes finaux issus des travaux de transposition de la directive MIF 2, il est envisagé de soumettre également en tout ou partie du régime de gouvernance distributeurs aux situations de commercialisation en France par des SGP non caractérisées par la fourniture de services d'investissement ce qui permettra d'assurer une protection équivalente des clients des sociétés de gestion dans le cadre de la souscription en France de produits[23].

Elevé

Dès lors, les SGP répondant à ces critères devront mettre en œuvre les nouvelles exigences de la directive et notamment comprendre les caractéristiques de chaque instrument, identifier le marché cible, évaluer en fonction la comptabilité des instruments proposés avec les besoins de leur clientèle.

[22] Les CIF et les CIP seront soumis à des exigences analogues à celles des PSI, notamment en matière de « règles distributeurs » s'agissant du dispositif de la gouvernance des produits.
[23] Par exemple en cas de prise en charge d'un ordre de souscription.

Foire aux questions

Comment s'articulent les catégories de clients existantes mises en place dans MIF1 et le marché cible ?

Les deux notions sont différentes et complémentaires. Le marché cible de clients finaux s'inscrit à l'intérieur de la catégorie de clients concernés (considérant 71 de la directive de niveau 1). La catégorisation en client non professionnel, professionnel ou contrepartie éligible ne peut donc s'interpréter comme suffisante pour respecter les dispositions en matière de définition du marché cible, la catégorisation du client ayant pour objectif d'instaurer des niveaux de protection des clients différents en fonction notamment de leur expérience, de leurs connaissances et de leur compétence pour prendre des décisions en matière d'investissement et évaluer correctement les risques encourus.

Une SGP qui crée un fonds qui sera distribué uniquement par un distributeur dans un pays non européen pour une clientèle localisée dans ce pays tiers pourra-t-elle être impactée indirectement par les règles de gouvernance des produits ?

Non. MIF 2 n'impose pas au distributeur situé dans un pays tiers de respecter les règles de gouvernance des produits. Aussi bien, et sous réserve du droit local, le distributeur situé dans un pays tiers ne devrait pas être amené, au strict regard de MIF 2, à demander à la SGP des informations lui permettant de définir un marché cible.

L'information présente dans le DICI est-elle suffisante ? Et celle présente dans les prospectus ?

Si les informations figurant dans les documents d'information réglementaire sont utiles pour l'application des règles de gouvernance des instruments financiers, elles pourraient ne pas être nécessairement suffisantes. Il convient néanmoins de préciser que l'entrée en application future du règlement PRIIPS pourrait clarifier certaines informations nécessaires pour la distribution des produits dans son champ.

La définition du marché cible se substitue-t-elle à la vérification du caractère adéquat ou approprié du produit ou service fourni ?

Non. Dans le cadre de la fourniture d'un service d'investissement à un client, le prestataire est soumis aux règles relatives à la catégorisation du client et à l'évaluation du caractère approprié ou adéquat du produit ou du service, et ce sans préjudice du marché cible défini pour chaque instrument financier qu'il propose.

Comment une SGP distribuant directement les OPC qu'elle gère doit-elle appliquer les règles de gouvernance des produits ?

Dès lors que le prestataire rend un service d'investissement, en l'occurrence le conseil en investissement (ou la gestion sous mandat), il est pleinement soumis aux règles MIF 2 s'y rattachant et donc aux règles afférentes à la gouvernance des produits au titre de la distribution.
Au-delà de cette question, MIF 2 prévoit que les diligences (définition du marché cible par exemple) pourront en revanche être réalisées une seule fois pour satisfaire les exigences tant du côté producteur que distributeur.

Quelles sont les exigences portant sur les distributeurs soumis aux règles distributeurs de la gouvernance des instruments financiers dès lors que les produits proposés sont issus de producteurs non soumis à MIF 2
?
S'agissant de produits conçus par des entités qui ne sont pas soumises à MIF 2, il appartient au distributeur d'obtenir suffisamment d'informations sur les instruments financiers proposés afin de disposer lui-même de

la matière lui permettant de remplir ses propres obligations, y compris l'obligation de déterminer lui-même le marché cible. En cas d'absence de données jugées suffisantes, le distributeur doit se rapprocher du producteur pour l'obtention des informations manquantes avant de proposer ou de recommander l'instrument financier, sauf à se mettre en risque.

Une SGP qui distribue elle-même des contrats d'assurance-vie libellés en unités de compte ayant pour sous-jacent des OPCVM ou des FIA qu'elle gère est-elle soumise aux règles distributeurs de gouvernance des instruments financiers de MIF 2 ?

Non. Dans cette situation, la SGP n'est pas soumise à MIF 2 mais est soumise aux règles relatives à l'intermédiation d'assurance. En revanche, les règles relatives à l'intermédiation d'assurance sont désormais définies dans la directive révisée sur l'intermédiation en assurance, laquelle reprend des dispositions inspirées du régime prévu par MIF 2.

Comment répondre à la problématique de cohérence entre l'univers clients défini par le producteur et l'univers clients suivi par le distributeur ? Le distributeur est-il lié par le marché cible défini par le producteur ?

D'une manière générale, considérant sa connaissance plus fine de la clientèle finale à laquelle il s'adresse, au travers notamment des diligences relatives à la connaissance client, le distributeur est en capacité d'apprécier avec une granularité potentiellement plus importante l'adéquation entre le couple instrument financier/ marché cible définit par le producteur, et son propre marché cible. En cas de survenance d'une situation dans laquelle le distributeur estime que tel ou tel produit correspond à un marché cible différent de celui du producteur, le distributeur devrait prendre attache du producteur afin d'évaluer si la définition du marché cible du producteur est toujours adaptée.
Enfin, comme il a déjà été mentionné, les diligences relatives à la gouvernance des produits et spécialement au marché cible défini ne doivent pas avoir pour conséquence de nier toute possibilité de diversification du portefeuille du client.

Les règles relatives à la gouvernance des instruments financiers s'appliquent-elles lorsqu'un produit est destiné uniquement à une clientèle professionnelle ?

Oui.

Quels distributeurs sont susceptibles de demander à la société de gestion de portefeuille des informations sur l'OPCVM ou le FIA qu'elle gère ?

Sont notamment concernés les prestataires de services d'investissement, mais également les conseillers en investissements financiers, soumis à un régime analogue aux entreprises d'investissement en la matière.

Les règles relatives à la gouvernance des instruments financiers s'appliquent-elles lorsqu'une société de gestion de portefeuille se rapproche d'investisseurs afin d'estimer leur appétence préalablement au lancement d'un fonds ouvert à des investisseurs professionnels[24] ?

Dès lors que la société de gestion de portefeuille ne propose ni ne recommande d'investir dans ule produit, les règles de la gouvernance des instruments financiers ne devraient pas trouver à s'appliquer. En revanche, dans le cadre de la souscription éventuelle, après le test d'appétence, par l'investisseur approché, les règles de la gouvernance des instruments financiers pourraient trouver à s'appliquer.

[24] Dans les conditions mentionnées à la question-réponse 1 de la position AMF 2014-04 Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et FIA en France.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[25]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 24 (4) et (7)	Article L. 533-12-2 du code monétaire et financier Décret pour la transposition de l'article 24 (4) (à venir)
Niveau 2 : Directive déléguée du 07/04/2016 Article 12 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 52 et 53	Règlement général de l'AMF pour la transposition de l'article 12 de la directive déléguée (à venir)
Niveau 3 Questions-réponses de l'ESMA (au fil de l'eau)	

En quelques mots

La directive MIF 2 introduit la notion de conseil en investissement fourni sur une base indépendante et impose aux entreprises d'investissement fournissant le service de conseil en investissement de préciser si elles agissent de manière indépendante ou non (art. 24 (4) de la directive). Si tel est le cas, elles devront respecter plusieurs critères relatifs à la méthode d'évaluation des instruments financiers qu'elles sont susceptibles de recommander et aux modalités de rémunération de leur activité.

1. Quantité et diversité des produits évalués par le conseiller indépendant

Le prestataire fournissant un conseil en investissement indépendant doit évaluer « [...] un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché, qui doivent être suffisamment diversifiés quant à leur type et à leurs émetteurs, ou à leurs fournisseurs [...] et ne doivent pas se limiter » à ceux émis notamment par le groupe (article 24 (7) de la directive).

Le règlement délégué du 25 avril 2016 énonce l'obligation d'expliquer, de façon claire et concise, au client la façon dont le service répond aux conditions de l'indépendance et de détailler les facteurs pris en compte dans l'élaboration de la recommandation (risques, coûts, complexité, etc.).

Ce même règlement prévoit également que la diversité ou le nombre des instruments financiers pris en considération doit être proportionné à la portée du service de conseil proposé. Ainsi, si le conseil en investissement aborde un marché de niche comprenant une quantité restreinte de produits, le conseiller devrait pouvoir agir sur une base indépendante sans évaluer pour autant un nombre élevé d'instruments, dès lors que le périmètre de produits considérés est représentatif du marché abordé. Toutefois, dans ce cas, le conseiller doit :

- se présenter uniquement d'une façon à viser les clients ayant un intérêt pour les instruments spécifiques qu'il conseille,
- veiller à ce que ses clients demandent à n'être conseillés que sur ce type d'instruments,
- vérifier que ceux-ci correspondent bien aux clients.

[25] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.*le 6 février 2017*

Par ailleurs, le considérant 73 de la directive 2014/65/UE précise qu'il n'est pas nécessaire que le conseiller indépendant analyse tous les instruments de tous les émetteurs de son périmètre avant de fournir une recommandation. Toutefois, l'entreprise d'investissement ne doit, en aucun cas, limiter son évaluation à des instruments émis par elle-même ou une entité avec laquelle elle entretient des relations étroites, ces dernières pouvant prendre la forme de tous liens capitalistiques, économiques ou contractuels suffisamment importants pour remettre en cause l'indépendance du conseil fourni. De surcroît, le règlement délégué ajoute que le nombre d'instruments émis par l'entité qui fournit le conseil ou une entreprise du même groupe doit rester proportionné au regard de la quantité totale d'instruments évalués. Le conseiller doit également distinguer pour chaque type d'instruments évalués, l'éventail de ceux qui ont été émis ou produits par une entité non liée.

2. Interdiction des rétrocessions et autres avantages monétaires et non monétaires

Lors de la fourniture de conseils sur une base indépendante, l'entreprise d'investissement aura l'interdiction de conserver tout avantage monétaire ou non monétaire provenant d'un tiers (article 24 (7) de la directive). Si elle en perçoit, elle devra les reverser à son client et pourra facturer des honoraires de conseil en guise de rémunération du service rendu. La directive déléguée précise que le remboursement au client de tout avantage reçu doit être intégral et aussi rapide que possible. De plus, le conseiller doit mettre en œuvre une politique visant à s'assurer que ce transfert vers le client a été bien réalisé et informer le client le cas échéant dans le cadre de déclarations périodiques, des droits, commissions et avantages pécuniaires qui lui sont transférés. A l'inverse, lorsque le conseil est rendu de manière non indépendante, la perception de rétrocession ou de tout autre avantage monétaire et non monétaire demeure permise (sous certaines conditions présentées dans la Fiche n° 9 du présent guide).

Par dérogation, les avantages non monétaires mineurs pourront être conservés par un conseiller indépendant sous réserve qu'ils concourent à l'amélioration du service fourni au client, qu'ils soient suffisamment faibles pour garantir que le prestataire agisse bien dans l'intérêt de son client et qu'enfin ce dernier soit informé de leur existence. La Fiche n°9 présente plus en détail les conditions liées à la perception d'avantages non monétaires mineurs.

3. Cas d'une entité qui fournirait à la fois des conseils indépendants et des conseils non indépendants

Le règlement délégué du 25 avril 2016précise qu'une même entité peut offrir à la fois un service de conseil indépendant et un service de conseil non indépendant. Cependant, elle ne peut alors se présenter comme conseiller indépendant pour l'ensemble de son activité ni mettre en avant son offre de conseil indépendant de manière injustifiée par rapport aux prestations de conseil non indépendant.

Le prestataire devra, en outre, informer le client, avant la prestation, du caractère indépendant ou non de son conseil et pouvoir justifier l'existence de dispositifs de contrôle visant à s'assurer de la séparation entre activité de conseil indépendant et activité de conseil non indépendant,

Par ailleurs, le règlement délégué prévoit qu'une même personne physique ne pourra fournir pour le compte de son employeur alternativement des conseils indépendants et non indépendants

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Il n'appartiendra pas aux sociétés de gestion qui recourent à des tiers pour distribuer les fonds qu'elles gèrent de veiller à ce que les distributeurs se présentant comme indépendants	**Nul**
Dans leur activité de distribution en direct, les SGP devront indiquer à leurs clients en cas de conseil en investissement si celui-ci est fourni de manière indépendante. Il est probable que l'introduction de la notion d'indépendance dans le conseil en investissement affecte peu l'activité des SGP dans les cas où elles souhaitent privilégier la distribution de leurs propres produits.	**Modéré**

Foire aux questions

Un conseil portant sur un seul produit ou uniquement des produits groupe proposés peut-il être qualifié d'« indépendant » ?

La quantité des produits analysés par le prestataire devra être proportionnée à l'univers d'investissement ciblé. La notion d'indépendance se vérifie au niveau du processus d'évaluation des produits disponibles, sur l'univers d'investissement que s'autorise le prestataire, bien en amont du conseil.
Par ailleurs, le prestataire n'a pas l'obligation de présenter un nombre important d'instruments financiers, il doit simplement évaluer, avant la prestation, une variété importante d'instruments et présenter les conclusions de cette évaluation à son client. Son conseil peut ne porter que sur un seul instrument financier. Lorsque les conseils aboutissent à recommander majoritairement ou exclusivement des produits groupe, le conseil pourrait néanmoins être qualifié d'indépendant s'il respecte en particulier les conditions mentionnées ci-dessus et que le conseiller est en mesure de le démontrer. Enfin, que le conseil soit indépendant ou non, le conseiller doit expliquer au client les relations éventuelles qu'il entretient avec les producteurs des instruments pouvant être recommandés.

Une société de gestion de portefeuille disposant des agréments nécessaires pour fournir le service de conseil en investissement et commercialiser des OPC tiers[26] peut-elle se présenter comme conseiller en investissement indépendant ?

Oui si elle respecte toutes les contraintes liées au conseil indépendant.

Une société de gestion de portefeuille qui commercialise ses propres produits peut-elle être qualifiée de conseiller en investissement indépendant ?

Une telle configuration est envisageable à condition que la société de gestion dispose de l'agrément idoine (pour fournir le service de conseil en investissement) et respecte toutes les obligations applicables aux conseillers indépendants. Cela suppose en particulier, que ses propres parts de placements collectifs ne représentent qu'une part non significative de l'ensemble des produits qu'elle évalue dans le cadre de son offre de conseil indépendant.

Par ailleurs, l'AMF attire l'attention sur le fait que l'ESMA a publié le 10 octobre 2016 une première question-réponse sur cette thématique[27].

[26] C'est-à-dire des OPC gérés pas une autre société de gestion.
[27] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européen	Textes français[28]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 24 (3) et 24 (4)	Article L. 533-12 du code monétaire et financier Décret pour la transposition de l'article 24 (4) (à venir)
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 44 à 52 et 59 à 63	N/A

Cette fiche traite des obligations d'information à l'égard des clients qui incombent à l'entreprise d'investissement (à l'exclusion des obligations concernant les comptes-rendus relatifs aux services fournis qui sont traités dans la Fiche n° 8).

En quelques mots

1. Le maintien du principe d'obligations d'information envers les clients

Comme MIF 1, MIF 2 prévoit que :

- toutes les informations (y compris les communications à caractère promotionnel) adressées par l'entreprise d'investissement au client sont claires, exactes et non trompeuses ;
- des informations appropriées doivent être communiquées au client en ce qui concerne l'entreprise d'investissement et ses services, les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés, les plates-formes d'exécution et tous les coûts et frais liés. De la même façon, ces informations pourront toujours continuer à être fournies sous une forme normalisée et elles doivent permettre aux clients de comprendre raisonnablement la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents pour prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause.

2. Les nouveautés

2.1. En cas de fourniture d'un service de conseil en investissement

Si un service de conseil en investissement est fourni, alors l'entreprise d'investissement doit indiquer au client, en temps utile avant la fourniture de ce service :

(i) si le conseil sera fourni de manière indépendante (cf. Fiche n° 3),

(ii) s'il repose sur une analyse large ou plus restreinte de différents types d'instruments financiers et, en particulier, si l'éventail se limite aux instruments financiers émis ou proposés par des entités ayant des liens étroits avec l'entreprise d'investissement ou toute autre relation juridique ou économique, telle qu'une relation contractuelle, si étroite qu'elle présente le risque de nuire à l'indépendance du conseil fourni,

[28] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

(iii) si l'entreprise d'investissement fournira au client une évaluation périodique du caractère adéquat des instruments financiers qui lui sont recommandés.

L'entreprise d'investissement fournissant une telle évaluation périodique doit communiquer la fréquence et la portée de cette évaluation et, le cas échéant, les situations qui déclenchent cette évaluation, la mesure dans laquelle les informations précédemment recueillies seront soumises à une nouvelle évaluation et la façon dont la recommandation actualisée sera communiquée au client.

2.2. Concernant les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés

Les informations sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés doivent préciser si l'instrument financier est destiné à des clients de détail ou à des clients professionnels, compte tenu du marché cible défini (cf. Fiche n° 2). En ce qui concerne la description des risques des instruments financiers (qui existait déjà sous MIF 1), l'article 48 du règlement délégué ajoute de nouveaux éléments dont notamment des informations sur les contraintes ou restrictions qui s'appliquent à la revente (ex. : instruments financiers non liquides ou ayant une durée d'investissement fixe), y compris une illustration des moyens de sortie possibles et les conséquences d'une telle sortie, les contraintes possibles et le délai estimé pour la vente de l'instrument financier avant de recouvrer les coûts initiaux de la transaction sur ce type d'instrument financier. Ces informations sont à fournir par les EI aux clients existants ou potentiels en temps voulu avant la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires.

2.3. Concernant les informations sur les coûts et les frais liés

(i) Une obligation d'information agrégée sur les coûts qui porte sur le coût des services d'investissement et celui des instruments financiers et la manière dont le client peut s'en acquitter

Les informations sur les coûts et frais liés sont évoquées dès le niveau 1 de la directive MIF 2 : elles doivent être communiquées en temps utile aux clients ou clients potentiels et inclure des informations relatives au coût des services d'investissement et des services auxiliaires (services connexes au sens du droit français), y compris le coût des conseils, s'il y a lieu, le coût des instruments financiers recommandés au client ou commercialisés auprès du client et la manière dont le client peut s'en acquitter ce qui comprend également tout paiement à ou par des tiers. Il est également précisé que les informations relatives à l'ensemble des coûts et frais, y compris les coûts et frais liés au service d'investissement et à l'instrument financier, qui ne sont pas causés par la survenance d'un risque du marché sous-jacent, sont totalisées afin de permettre au client de saisir le coût total, ainsi que l'effet cumulé sur le retour sur investissement, et, si le client le demande, une ventilation par poste est fournie.

(ii) Une information *ex-ante* et *ex-post*

S'agissant de l'information *ex-ante* à fournir au client, le règlement délégué prévoit qu'elle doit se fonder sur les coûts réellement supportés ou, si les coûts réels ne sont pas disponibles, sur une estimation raisonnable. L'information *ex-ante* complète (tant sur les coûts et frais associés à l'instrument financier qu'au service fourni) s'applique en cas de conseil ou en cas de commercialisation d'instruments financiers qui nécessitent de fournir au client un DICI (OPCVM ou PRIIPS). Dans les autres cas, l'information du client porte sur les coûts et frais relatifs au service fourni.

L'information *ex-post* est à fournir sur base annuelle et concerne l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et connexes lorsque l'entreprise d'investissement a recommandé ou commercialisé ces instruments financiers ou lorsqu'elle a fourni au client un DICI et a, ou a eu, une relation continue avec le client au cours de l'année. Cette information *ex-post* est basée sur les coûts supportés et est fournie sur une base personnalisée.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Le règlement délégué prévoit également que l'information tant *ex-ante* que celle *ex-post* est fournie en montant absolu et en pourcentage.

(iii) Une information très large sur les coûts et les frais

Le règlement délégué prévoit que cette information inclut les coûts directs et indirects du service et des instruments financiers ainsi que les coûts de gestion et de production des instruments financiers.

(iv) Une limitation de l'information possible avec les clients professionnels ou les contreparties éligibles

Le règlement délégué prévoit la possibilité pour les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement à des clients professionnels de convenir avec lesdits clients de limiter l'application des obligations d'information sur les coûts et frais. Cette possibilité n'est toutefois pas ouverte aux entreprises d'investissement en cas de fourniture d'un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou encore, indépendamment du service fourni, lorsque les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé.

Une dérogation similaire existe également avec les contreparties éligibles, sauf lorsque les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé et que les contreparties éligibles entendent les proposer à leurs clients.

2.4. En cas de fourniture d'un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers

L'entreprise d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte tiers (ou gestion sous mandat) doit informer son client lorsque la valeur totale du portefeuille (telle que valorisée au début de chaque période de déclaration) a baissé de 10%. Cette obligation s'applique aux seuils de baisse de 10% successifs.

Lorsque l'entreprise d'investissement a recours au compte de recherche (cf. Fiche 13 ci-après), dans le cadre du service de gestion sous mandat, elle doit là encore, fournir un certain nombre d'informations :

- avant de fournir un service d'investissement à ses clients, l'information sur le budget prévu pour la recherche et le montant des frais estimés pour chaque client ;
- des informations annuelles (*ex-post*) sur les coûts totaux que chacun d'eux a encourus pour la recherche tierce.

?	
Si MIF 2 s'inscrit globalement dans la continuité de MIF 1 dans le principe de fournir une information appropriée aux clients, celle-ci va plus loin dans le détail des obligations et en particulier concernant les coûts et frais liés aux services proposés. Ces nouvelles obligations concerneront les sociétés de gestion de portefeuille lorsqu'elles fournissent des services d'investissement à leurs clients (par exemple, en gestion sous mandat, information du client en cas de baisse de 10% de la valeur du portefeuille, et pour chaque multiple de 10% par la suite). Elles seront également impactées de manière indirecte en tant que producteur d'instruments financiers, étant amenées à fournir des éléments d'information suffisants aux entreprises soumises aux dispositions issues de MIF 2 avec lesquelles elles entretiennent une relation d'affaires.	**Elevé**

Question fréquemment posée

Les informations figurant dans le document d'information clé pour l'investisseur OPCVM permettront-elles au distributeur de satisfaire à ses obligations d'information en matière de coût et frais ?

Non, le DICI des OPCVM ne comporte pas l'ensemble des informations requises par MIF 2, spécialement les coûts de transactions.
Il convient néanmoins de préciser que l'entrée en application future du règlement PRIIPS pourrait clarifier certaines informations nécessaires pour la distribution des produits entrant dans son champ d'application.

Par ailleurs, l'AMF rappelle que l'ESMA a publié le 16 décembre 2016 des premières questions-réponses sur l'obligation d'information du client en cas de baisse de 10 % de la valeur du portefeuille.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[29]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 25 (1)	Article L. 533-12-6 du code monétaire et financier
Niveau 3 Orientations de l'ESMA sur l'évaluation des connaissances et des compétences[30]	

En quelques mots

La directive MIF 2 prévoit l'obligation pour les entreprises d'investissement de s'assurer et de démontrer à leurs autorités respectives que les personnes physiques agissant pour leur compte, lorsqu'elles fournissent des conseils en investissement ou des informations sur des instruments financiers, des services d'investissement ou des services auxiliaires à des clients, disposent des connaissances et des compétences nécessaires pour respecter leurs obligations au titre de l'article 24 de la directive. En cas d'exercice en libre établissement de ses services dans un autre Etat que son Etat d'origine, ce sont les autorités du pays d'accueil qui seront compétentes pour contrôler le respect de ces dispositions par l'entreprise d'investissement.

Par ailleurs, MIF 2 exige que les Etats membres définissent et publient les critères utilisés pour évaluer les connaissances et compétences des personnes concernées.

Enfin, en application du paragraphe 9 de l'article 25, des orientations de l'ESMA, publiées le 22 mars 2016, précisent les critères à appliquer pour l'évaluation des connaissances et des compétences des personnes physiques en question.

[29] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

[30] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015-1886_fr.pdf

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Les SGP françaises ayant passeporté en libre établissement la fourniture de services d'investissement seront soumises aux règles du pays d'accueil en matière de vérification des connaissances et des compétences des personnes physiques fournissent pour leur compte **Elevé** en investissement ou des informations sur des instruments financiers, des services d'investisseme services auxiliaires à des clients.	des conseils nt ou des

Foire aux questions

L'exigence de vérification des connaissances et des compétences de certaines personnes physiques s'appliquera-elles aux sociétés de gestion de portefeuille ?

Les sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent des services d'investissement sont concernées par ces dispositions.

Néanmoins, en l'état actuel du droit français en vigueur, pour certaines fonctions définies par le règlement général de l'AMF (article 313-7-1 paragraphe II), le prestataire de services d'investissement doit vérifier que les personnes disposent de connaissances déterminées, fixées par l'AMF sur avis du Haut Conseil certificateur de place. L'article 313-7-3 du règlement général prévoit que l'AMF définit et publie le contenu de ces connaissances minimales.
Ces fonctions recouvrent notamment celle du vendeur défini comme toute personne physique chargée d'informer ou de conseiller les clients du prestataire de services d'investissement sous l'autorité ou pour le compte duquel elle agit, en vue de transactions sur instruments financiers.
La vérification que le vendeur dispose des connaissances nécessaires peut être soit réalisée directement par le prestataire de services d'investissement, soit par la réussite d'un examen certifié par l'AMF.

Ainsi, si le dispositif prévu actuellement en droit français pourrait devoir subir quelques adaptations, spécialement au regard des lignes directrices de l'ESMA, l'entrée en application des nouvelles dispositions de MIF 2 ne devrait pas entrainer un bouleversement par rapport aux obligations actuelles.

Quelles sont les personnes physiques concernées par les nouvelles exigences de MIF 2 en matière de vérification des connaissances et compétences ?

Les personnes physiques concernées sont celles qui fournissent des conseils en investissement ou des informations sur les instruments financiers, des services d'investissement ou des services connexes à des clients pour le compte de la société de gestion de portefeuille. Il peut s'agir des salariés de l'entreprise, de ses dirigeants, ou encore, le cas échéant, les démarcheurs[31] qu'elle mandate.

Les dispositions françaises issues de MIF 2 relatives à la vérification des connaissances et compétences des personnes physiques conseillant ou fournissant des informations à des clients s'appliqueront-elles aux salariés travaillant au sein d'une succursale étrangère ?

Non. Les succursales établies dans un autre Etat membre de sociétés de gestion de portefeuille françaises seront soumises aux règles du pays d'accueil pour les personnes qui conseillent ou fournissent des informations à des clients.

[31] Il est rappelé que les démarcheurs bancaires ou financiers ne peuvent être mandatés pour fournir des services d'investissement (y compris le service de conseil en investissement).

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[32]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 25 (2) à (4)	Article L. 533-13 I et II du code monétaire et financier
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 54 à 57	N/A
Niveau 3 Questions-réponses de l'ESMA (au fil de l'eau)	

En quelques mots

La fourniture d'un service d'investissement nécessite au préalable de recueillir des informations auprès du client afin de s'assurer du caractère adéquat ou approprié de l'instrument financier ou du service fourni.

1. Généralités sur la vérification du caractère adéquat ou approprié du service

Spécialement, sous l'empire des textes MIF 1 :

- la fourniture d'un service de conseil en investissement ou d'un service de gestion de portefeuille à un client nécessite au préalable de se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client, sa situation financière et ses objectifs d'investissement de manière à pouvoir lui recommander les instruments financiers adaptés ou gérer son portefeuille de manière adaptée à sa situation. C'est le test de caractère adéquat du conseil (*suitability test*) ;
- la fourniture d'un autre service d'investissement[33] à un client nécessite au préalable de se procurer des informations sur ses connaissances et son expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou l'instrument financier proposé au client ou demandé par celui- ci lui convient (*appropriatness test*).

La directive MIF 2 conserve ces dispositions mais précise que :

- les informations concernant la situation financière du client incluent « sa capacité à subir des pertes » ;
- les informations concernant ses objectifs d'investissement incluent « sa tolérance au risque ».

Par ailleurs, MIF 2 prévoit que lorsqu'une EI fournit un conseil en investissement au client recommandant une offre groupée de services ou de produits, l'offre groupée dans son ensemble doit convenir au client.

2. Focus sur l'évaluation périodique du caractère adapté des instruments financiers recommandés

[32] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.
[33] Sous réserve du service dit « d'exécution simple », cf. Fiche n° 7.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

MIF 2 introduit l'obligation pour l'entreprise d'investissement, en temps utile avant la fourniture d'un service de conseil en investissement, d'indiquer au client si elle lui fournira une évaluation périodique du caractère adapté des instruments financiers qui lui sont recommandés (cf. fiche n° 4). Le règlement délégué précise que, dans ce cas, cet examen devra avoir lieu au moins une fois par an, la fréquence de cette évaluation étant accrue en fonction du profil de risque du client et du type d'instruments financiers recommandés.
Par ailleurs, cette évaluation périodique est un critère de légitimation des *inducements* perçus dans la durée (cf. Fiche n° 9).

?	
Conseil en investissement et gestion de portefeuille pour le compte de tiers Dans le cadre du recueil des informations relatives à la connaissance de leurs clients, les sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir les services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers devront se procurer des informations spécifiques liées à la capacité à subir des pertes et à la tolérance au risque de leurs clients.	**Modéré**
Conseil en investissement En cas de fourniture du service de conseil en investissement recommandant une offre groupée de services ou de produits, la société de gestion de portefeuille devra s'assurer que l'offre groupée dans son ensemble est adéquate pour le client.	**Modéré**
Evaluation périodique du caractère adapté des instruments financiers recommandés En cas de fourniture du service de conseil en investissement, la société de gestion de portefeuille devra préciser au client si elle vérifiera périodiquement le caractère toujours adapté des instruments financiers recommandés. La notion de « conseil dans la durée » n'est pas une nouveauté pour les acteurs fournissant le service de conseil lorsqu'ils perçoivent des *inducements* dans la durée (cf. position-recommandation AMF DOC-2013-10).	**Modéré**

Foire aux questions

Les sociétés de gestion de portefeuille devront-elles revoir leurs questionnaires de connaissance client et leurs processus de vérification de l'adéquation et du caractère approprié des instruments financiers et des services d'investissement fournis à leurs clients ?

Les sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent des services d'investissement sont concernées par ces dispositions.
Les questionnaires « connaissance client » devront donc être complétés à l'aune de ces nouvelles exigences.

A qui incombe la responsabilité de la réalisation du test d'adéquation (ou du caractère approprié) au client final, au producteur ou au distributeur ?

Il n'y a aucun changement par rapport à la règlementation actuelle. Pour ce qui est du client final, cette obligation incombe au distributeur fournissant le service d'investissement (quel que soit son statut : EI, SGP, CIF, etc.).

Par ailleurs, l'AMF attire l'attention sur le fait que l'ESMA a publié le 10 octobre 2016 des premières questions- réponses sur les mesures à prendre par l'entreprise d'investissement lorsqu'un client souhaite procéder à une
transaction qui n'est pas adaptée à sa situation ainsi que sur la question de savoir s'il est possible de procéder au

test de caractère adapté lorsque le client ne souhaite pas divulguer toute l'information sur sa situation financière[34].

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

[34] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

1.1.

1.2.

1.3.

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[35]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Article 25 (4)	Article L. 533-13 III du code monétaire et financier Décret listant les instruments financiers non complexes (à venir)
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Article 57	N/A
Niveau 3 ESMA - Orientations sur les titres de créance complexes et les dépôts structurés (04/02/2016 - ESMA/2015/1787 FR)**36**	

En quelques mots

Pour les services d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et de RTO, la directive MIF 1 dispense l'entreprise d'investissement d'évaluer le niveau de connaissances et d'expérience du client à condition que le service visé respecte un certain nombre de conditions, lesquelles portent sur les instruments financiers concernés, les informations transmises au client et conservées par le fournisseur du service et le mode d'entrée en relation avec le client.

La directive MIF2 reprend le dispositif encadrant ce service dit « d'exécution simple » en le modifiant à certains égards :

- comme sous MIF 1, seuls les services d'exécution d'ordres et de RTO peuvent être concernés. Le prestataire qui fournit un service de conseil en investissement ne pourra bénéficier du dispositif allégé et doit toujours veiller à l'adéquation du produit ;
- comme sous MIF 1, différentes conditions s'appliquent, notamment celle exigeant que le service soit fourni à l'initiative du client.

La directive MIF 2 modifie toutefois significativement les critères applicables pour déterminer l'éligibilité des instruments financiers. Ainsi, sont notamment réputés non complexes par la directive MIF 2 :

- les OPCVM (à l'exception des OPCVM structurés) ;
- les actions admises à la négociation sur un marché règlementé (à l'exception des FIA) ;
- les obligations admises à la négociation sur un marché règlementé* ;
- la plupart des instruments du marché monétaire ;
- la plupart des dépôts structurés*.

[35] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018. *Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017*

Les autres instruments pourraient donc être considérés comme complexes, en ce y compris et *a fortiori* les parts ou actions d'OPCVM structurés et de FIA. En effet, quand bien même les textes de niveau 2 fixent des critères permettant de définir un instrument considéré comme non complexe, le fait que le niveau 1 de la directive évoque explicitement les organismes de placement collectifs autres que les OPCVM comme des instruments complexes pourrait ne pas permettre de rendre éligible les FIA et les OPCVM structurés aux règles de l'exécution simple.

En conséquence, les parts ou actions d'OPCVM structurés ou de FIA, qualifiées ainsi de complexes, ne pourraient donc plus être distribuées en exécution simple. Elles devraient alors faire l'objet d'un service de conseil en investissement ou, en cas de fourniture du service de RTO ou d'exécution d'ordre pour le compte de tiers, faire l'objet d'un test de caractère approprié. Cette question, très structurante pour l'industrie, devrait être prochainement et définitivement tranchée au niveau européen dans un souci de *level playing field*.

* *L'ESMA a publié en date du 4 février 2016 des orientations précisant les critères d'évaluation de la complexité des titres de créances et des dépôts structurés devant être exclus du régime de l'exécution simple, orientations auxquelles l'AMF a décidé de se conformer.*

Certains fonds (OPCVM structurés et FIA) pourraient ne plus être éligibles au dispositif dit de « l'exécution simple ». Cela aurait notamment pour conséquence : - que les SGP qui distribuent en direct ces fonds auraient l'obligation d'évaluer le caractère approprié du service fourni au client ou fournir un conseil en investissement à leurs clients ; - que les fonds visés, qui étaient, le cas échéant, distribués jusque-là via des plateformes d'exécution simple, ne pourraient plus l'être.	**Elevé**

Question fréquemment posée

Les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels pourront-ils bénéficier du régime de l'exécution simple après l'entrée en application des textes MIF 2 ?

Dans l'hypothèse d'une confirmation au niveau européen d'une position stricte sur le sujet, non. L'ensemble des FIA, y compris les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels, seraient exclus des instruments financiers non complexes et ne pourraient donc pas bénéficier du régime de l'exécution simple. Lors de leur commercialisation, ils devraient faire l'objet d'un service de conseil en investissement ou, en cas de fourniture du service de RTO ou d'exécution d'ordre pour le compte de tiers, faire l'objet d'un test de caractère approprié.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[37]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Article 25 (6)	Article L. 533-15 du code monétaire et financier Décret (à venir)
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 59 à 63	N/A
Niveau 3 Questions-réponses de l'ESMA (au fil de l'eau)	

En quelques mots

Les EI proposant des services d'investissement doivent actuellement communiquer aux clients des « rapports adéquats » sur le service fourni. Cette exigence est maintenue et précisée par la directive MIF 2. Les rapports remis aux clients devront contenir des communications périodiques dont la fréquence dépend du type et de la complexité des instruments financiers concernés ainsi que de la nature du service fourni au client.

Par ailleurs, MIF 2 prévoit l'obligation, lorsqu'un **conseil en investissement** est fourni, de remettre au client non professionnel, avant que la transaction ne soit effectuée, une déclaration d'adéquation sur un support durable.
Cette déclaration d'adéquation devra, selon la directive de niveau 1, préciser « les conseils prodigués et de quelle manière ceux-ci répondent aux préférences, aux objectifs et aux autres caractéristiques du client de détail ». Le règlement délégué précise à cet égard que cette justification doit tenir compte de « la durée d'investissement requise, les connaissances et l'expérience du client ainsi que l'attitude du client à l'égard du risque et sa capacité de perte ».
Le règlement délégué précise également que cette déclaration d'adéquation devra indiquer si les services ou instruments recommandés sont susceptibles de nécessiter que le client non professionnel demande un réexamen périodique.
Par dérogation, cette déclaration pourra être remise immédiatement après la conclusion de la transaction « [...] lorsque l'accord d'achat ou de vente d'un instrument financier est conclu en utilisant un moyen de communication à distance qui ne permet pas la transmission préalable de la déclaration d'adéquation [...] ». Cette disposition concerne en particulier le conseil réalisé en ligne et n'est valable qu'à condition que le client ait donné son accord pour recevoir la déclaration après la transaction d'une part et que l'entreprise fournissant le service ait donné à son client la possibilité de retarder la transaction afin qu'il puisse recevoir préalablement la déclaration d'autre part.

Lorsque le **service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers** est fourni, MIF 2 conserve les principes de MIF 1 relatifs à l'obligation d'adresser au client sur un support durable un relevé périodique des activités de gestion de portefeuille (voir en particulier l'article 60 du règlement délégué). En revanche, deux nouveautés notamment doivent être soulignées

[37] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

- si sous l'empire des textes MIF 1, le caractère normé du contenu et de la fréquence du relevé périodique ne s'appliquait qu'à l'égard des clients non professionnels, celui-ci s'appliquera désormais que le client soit catégorisé professionnel ou non professionnel (cette extension aux clients professionnels concerne également les obligations d'information relatives à l'exécution des ordres ne relevant pas de la gestion de portefeuille, cf. article 59 du règlement délégué) ;
- la fréquence de ce relevé périodique qui était jusque-là, en principe, semestrielle sera désormais, en principe, trimestrielle. S'agissant des possibilités de dérogation à cette fréquence de principe, figurent toujours le cas où le client a choisi de recevoir les informations sur les transactions exécutées transaction par transaction (fréquence du relevé périodique alors au moins annuelle)[38] et le cas où l'accord sur le service autorise un effet de levier sur le portefeuille (fréquence alors au moins mensuelle) ; figure désormais également le cas où l'entreprise d'investissement fournit à ses clients un accès à un système en ligne, qualifié de support durable, permettant d'accéder aux valorisations actualisées du portefeuille du client et aux informations prévues dans le relevé des actifs du client mentionnées au paragraphe 2 de l'article 63 du règlement délégué et à condition que l'entreprise d'investissement ait la preuve que le client ait accédé à une valorisation de son portefeuille au moins une fois au cours du trimestre concerné.

Les SGP devront fournir à leurs clients des rapports adéquats sur les services qu'elles dispensent (conseil en investissement, gestion de portefeuille pour le compte de tiers…) sur un support durable qui incluront des communications périodiques, en fonction du type et de la complexité des instruments financiers concernés ainsi que de la nature du service fourni aux clients, et comprenant le cas échéant, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis aux clients.	**Elevé**
Les obligations spécifiques d'information concernant la gestion de portefeuille pour le compte de tiers et l'exécution des ordres ne relevant pas de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers qui s'appliquaient sous MIF 1 à l'égard des clients non professionnels s'appliqueront désormais également à l'égard des clients professionnels.	
Les SGP fournissant à l'égard des clients professionnels un conseil en investissement à un client non professionnel devront remettre à celui-ci une déclaration d'adéquation, en principe, avant que la transaction ne soit effectuée (ou juste après en cas de vente à distance en concertation avec le client).	**Elevé**

Foire aux questions

L'ESMA a publié le 10 octobre 2016 des premières questions-réponses concernant notamment la déclaration d'adéquation[39].

[38] Sauf dans le cas des transactions portant sur certains types d'instruments financiers, comme sous MIF 1.

[39] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[40]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 24 (8) et (9)	Articles L. 533-12-3 et L. 533-12-4 du code monétaire et financier
Niveau 2 Directive déléguée du 07/04/2016 Articles 11 et 12	Livre III du règlement général de l'AMF (à venir)

En quelques mots

La directive MIF 2 renforce le régime existant en matière d'encadrement des rémunérations et avantages (*inducements*) versés, fournis ou reçus en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe[41].

1. Les avantages et rémunérations dans le cadre de la fourniture des services de conseil en investissement dit « indépendant » et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers

1.1. Une interdiction de principe des *inducements*…

La perception, en les conservant, de rémunérations, commissions et avantages non monétaires, en rapport avec la fourniture du service au client, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour son compte est désormais expressément interdite dans deux situations :

- lorsque l'entreprise d'investissement informe le client que le conseil en investissement lui est fourni de manière indépendante (voir aussi Fiche n° 3) ;
- lorsque l'entreprise d'investissement fournit au client le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

1.2. … à l'exception des avantages non monétaires mineurs

MIF 2 exclut néanmoins de cette interdiction les avantages non monétaires mineurs qui sont susceptibles d'améliorer le service fourni au client. La directive déléguée précise quels avantages non monétaires peuvent être considérés comme mineurs. Il s'agit :

- d'informations ou de documents relatifs à un instrument financier ou à un service d'investissement,
- de participation à des conférences ou séminaires concernant les caractéristiques et avantages d'un instrument financier ou d'un service d'investissement,
- des frais de réception ou d'événements dont le montant est faible et raisonnable,
- de tout autre avantage non monétaire mineur qui améliore le service aux clients et n'est pas susceptible d'engendrer de conflit d'intérêts.

[40] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

[41] Cela ne concerne pas les règles relatives aux avantages et rémunérations prévues en application des directives sectorielles OPCVM et AIFM.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

De manière générale, les avantages non monétaires mineurs doivent être raisonnables, proportionnés, d'une ampleur limitant la probabilité d'influencer le comportement de son bénéficiaire au détriment du client et divulgués au client (de manière générique *a minima*).

2. Les avantages et rémunérations dans les autres cas

2.1. Des principes similaires à MIF 1…

La perception, en les conservant, de rémunérations, commissions et avantages, en rapport avec la fourniture du service au client, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour son compte demeure permise - en dehors du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et du service de conseil en investissement lorsque celui-ci est dit « indépendant » - dans des conditions strictes :

- ces paiements ou avantages améliorent la qualité du service au client ;
- ils ne nuisent pas au respect de l'obligation de l'EI d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients ;
- le client est clairement informé de leur existence, nature, montant ou mode de calcul, en amont de la fourniture du service.

2.2. … complétés par la directive déléguée

Si ces conditions étaient déjà prévues sous l'empire des textes MIF 1, la directive déléguée complète ces dispositions. Ainsi, une commission ou un avantage non pécuniaire est susceptible d'améliorer la qualité du service dès lors que les obligations suivantes sont respectées :

- un service supplémentaire ou de niveau plus élevé et proportionnel aux avantages reçus est offert au client ;
- aucun bénéfice direct n'est conféré au prestataire, à ses actionnaires ou à son personnel sans bénéfice tangible pour le client ;
- un avantage ou une rémunération continue donne droit une prestation continue.

En outre, le prestataire doit être en mesure de justifier que les rémunérations et avantages perçus visent à renforcer la qualité du service en conservant la liste de tous les droits, commissions et avantages reçus ainsi que la façon dont ceux-ci améliorent le service fourni aux clients concernés et le détail des mesures prises pour se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.

En matière d'information, l'entreprise d'investissement a l'obligation de divulguer à son client, avant la prestation, le paiement ou l'avantage concerné (pour les avantages non pécuniaires mineurs une information générique suffit). S'il est impossible de communiquer un montant avant la prestation, compte tenu de la nature de l'avantage ou de la commission concerné, son mode de calcul doit être présenté *a priori* et une information sur le montant devra être donnée *a posteriori*. Lorsque des incitations continues sont perçues, le client doit recevoir une information annuelle.

Enfin, dans une chaîne de distribution, chaque EI qui fournit des services d'investissement ou des services connexes à des clients se conforme à ces obligations d'information à l'égard de ses clients.

2.3. Focus sur le critère de l'amélioration du service fourni au client

La directive déléguée énonce une liste non limitative de services supplémentaires ou d'un niveau plus élevé pouvant être fournis au client et justifiant l'existence d'une incitation, comme par exemple :

- l'offre d'un accès à un prix compétitif à un large éventail d'instruments financiers incluant un nombre approprié d'instruments financiers sans lien étroit avec le distributeur, associée à la fourniture d'outils à valeur ajoutée ;
- dans le cadre d'un conseil non indépendant :
    - o l'offre d'un accès à un vaste éventail d'instruments financiers adaptés incluant un nombre approprié d'instruments financiers sans lien étroit avec le distributeur ;

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

o une évaluation au moins annuelle du caractère toujours adapté des instruments financiers conseillés ou la fourniture d'un autre service continu à valeur ajoutée (conseil en allocation d'actifs…).

Dans tous les cas, les textes insistent sur l'importance d'une juste proportion entre la rémunération ou l'avantage reçu et l'amélioration du service obtenue par le client.

Interdiction de conservation par les SGP des *inducements* : - perçus dans la cadre du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat), - perçus dans le cadre du service de conseil en investissement si elles ont informé leurs clients leur fournir un conseil de manière indépendante. Cette interdiction porte tant sur les nouveaux mandats individuels conclus à partir du 3 janvier 2018 que sur les mandats gérés à cette date.	**Elevé**
Dans les autres situations (hors gestion sous mandat, hors conseil dit « indépendant ») : amélioration du service fourni au client, y compris une prestation continue en cas de rémunération dans la durée. Au vu des exemples donnés par la directive déléguée, les pratiques des acteurs ne devraient pas être remises fondamentalement en cause dès lors qu'elles sont déjà conformes aux éléments externalisés dans la position-recommandation AMF-DOC 2013-10.	**Modéré**
Dans tous les cas, les avantages non monétaires mineurs sont autorisés.	**Faible**

Foire aux questions

La société de gestion de portefeuille pourra-t-elle continuer de percevoir des commissions sur encours d'OPC dans le cadre des mandats de gestion qu'elle gère ?

La conservation - et non la seule perception - de rétrocession de telles commissions sera purement et simplement interdite dans le cadre de la gestion sous mandat.
Au 31 décembre 2014, ces commissions représentaient 296M€ sur un chiffre d'affaires global des SGP de près de 12,5Mds€ soit 2,4%. Cette faible proportion moyenne cache cependant de fortes disparités et pourrait nécessiter dans certains cas de modifier le business model (rétrocessions reversées aux mandats, augmentation des frais de gestion, etc.).

Une société de gestion de portefeuille qui fournit le service de gestion de portefeuille pourra-t-elle compenser les rétrocessions qu'elle reçoit avec les honoraires facturés au client ?

Non. Si la SGP accepte les rétrocessions de tiers, elle devra les reverser le plus rapidement possible au client.

Comment déterminer si un avantage non monétaire est raisonnable et proportionné?

Les réceptions, cérémonies, cadeaux ne doivent pas avoir de caractère excessif (exemple : séminaire dans une destination exotique, voyage, etc.). En revanche, il n'est pas interdit à une société de gestion d'accepter des invitations à des séminaires, réunions accompagnées d'un repas ou d'un cocktail dont le but est de présenter un instrument financier ou un service investissement dans un cadre ordinaire. De manière générale, l'avantage ne doit pas être d'une ampleur telle qu'il est susceptible d'influencer les décisions de la SGP.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Une société de gestion de portefeuille qui fait distribuer ses fonds par un distributeur tiers devra-t-elle vérifier, si elle lui verse des rétrocessions, le caractère non indépendant du conseil en investissement du distributeur ou l'amélioration du service fourni au client ?

Non. Le respect des exigences en matière de conseil dit « indépendant » et d'avantages et rémunérations relève de la responsabilité de l'entité qui fournit le service d'investissement au client.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[42]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 24 (1) et 27 Règlement (UE) n° 600/2014 Article 26	Articles L. 533-11, et L. 533-18, L. 533-18-1 et L. 533-18-2 du code monétaire et financier
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 64 à 66	N/A
Niveau 3 Questions-réponses de l'ESMA (au fil de l'eau)	

En quelques mots

1. Meilleure exécution et meilleure sélection

Les textes MIF 1 ont consacré des obligations dites de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution » à la charge des entreprises d'investissement.

L'obligation « de meilleure sélection », prise en application sous MIF 1 du principe général d'agir au mieux des intérêts des clients, s'applique aux services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) et de RTO lorsque l'entreprise d'investissement transmet l'ordre à d'autres entités pour exécution.

L'obligation « de meilleure exécution » s'applique en revanche au service d'exécution d'ordre pour le compte de tiers.
La directive MIF 2 prévoit la publication par les prestataires exécutant les ordres, pour chaque catégorie d'instruments financiers, des informations relatives aux cinq premiers lieux d'exécution utilisées (en termes de volume de négociation) ainsi qu'à la qualité d'exécution obtenue.

Le règlement délégué précise quant à lui les informations devant être communiquées dans le cadre du respect de l'obligation de « meilleure sélection » pour les entreprises d'investissement exerçant les services de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de RTO. Les SGP fournissant ces services devront, dans un souci de plus grande clarté des politiques, publier des informations, pour chaque catégorie d'instruments financiers, relatives aux cinq principaux intermédiaires sélectionnés (en termes de volume de négociation) ainsi qu'à la qualité d'exécution obtenue en se basant, entre autres, sur les nouvelles informations relative à la qualité d'exécution publiées par ces intermédiaires (cf. paragraphe ci-dessus).

[42] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.
Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Le règlement délégué renforce en outre les obligations d'obtention du meilleur résultat possible pour le client lors de l'exécution d'un ordre, demandant aux prestataires habilités des moyens renforcés (mesures non plus « raisonnables » mais « suffisantes »).

Les SGP fournissant le service de de RTO seront soumises, pour cette activité, aux dispositions de MIF 2 en matière de « meilleure sélection ».	**Modéré**
Les SGP fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers seront soumises, pour cette activité, aux dispositions de MIF 2 : - en matière de « meilleure sélection » lorsqu'elles n'exécutent pas les ordres dans le cadre de cette activité (elles ne seront en revanche pas impactées par les nouvelles dispositions en matière de « meilleure exécution ») ; - en matière de « meilleure exécution » lorsque elles exécutent elles-mêmes les décisions de transaction pour le compte du client.	**Modéré**
Les SGP, pour leur activité de gestion d'OPCVM ou de FIA, resteront soumises aux dispositions actuellement en vigueur (en application des textes d'application des directives OPCVM et AIFM).	**Nul**

2. Reporting des transactions

Le dispositif de *reporting* des transactions de MIF 1 est repris et renforcé par le règlement MIFIR. Spécialement, MIFIR standardise les schémas déclaratifs et enrichit le *reporting* avec davantage de précisions sur les transactions déclarées au régulateur.

Dans le cadre des travaux de transposition de MIF 1, en application des articles 315-46 à 315-48 du règlement général de l'AMF et de l'instruction de l'AMF DOC-2007-06, il a été décidé que toutes les SGP en tant que PSI seraient soumises à l'obligation de déclarations des transactions.

Sous MIF2 et dans un objectif de transposition fidèle, l'obligation de *reporting* des transactions ne s'appliquera qu'aux entreprises d'investissement au sens de MIF 2. Dès lors, les SGP ne se verront plus soumises à l'obligation de déclaration des transactions et ce, même si elles fournissent le service de gestion de portefeuille (gestion sous mandat).	**Nul**
En revanche, les SGP qui n'exercent qu'une activité de gestion sous mandat (service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers), et relèveront désormais de la seule qualification d'entreprises d'investissement, seront, elles, soumises à l'obligation de *reporting*.	**Elevé**

Foire aux questions

L'ESMA a publié le 10 octobre 2016 des premières questions-réponses, notamment, sur cette thématique[43].

[43] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[44]
Niveau 1 Règlement (UE) n° 600/2014	N/A
Niveau 2 Règlement délégué **du 18/05/2016**	N/A

En quelques mots

Le règlement MIFIR prévoit la mise en place d'une obligation de négociation des actions sur des plateformes multilatérales telles qu'un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, ou bilatérales via les services d'un internalisateur systématique. Les caractéristiques des négociations de gré à gré (« OTC ») sur actions sont désormais strictement définies et devraient être résiduelles. En effet, une transaction sur actions ne pourra être effectuée de gré à gré seulement si elle présente un caractère « irrégulier, peu fréquent et non systématique », ou si elle est effectuée par des professionnels ou contreparties éligibles et qu'elle ne participe pas à la formation du prix. Cette dernière notion, qui recouvre notamment les transactions dites « techniques
», c'est-à-dire dont le prix n'est pas directement déterminé par le marché, devra encore être définie dans le cadre de standards techniques de l'AEMF. Cette obligation de négociation devrait également mettre fin aux *Broker Crossing Networks*, plateformes d'exécution non transparentes opérées par certaines banques qui ont pu se développer sous MIF 1.
Pour rappel, la transparence au sens de MIF signifie d'une part la publication en temps réel par les plateformes de négociation des prix et volumes des intérêts acheteurs et vendeurs (transparence pré-négociation), d'autre part la publication en temps réel par les plateformes de négociation et par les entreprises d'investissement des volumes et prix de leurs transactions (transparence post-négociation). Il existe toutefois des dérogations à ces obligations, notamment pour les instruments financiers non liquides ou pour les ordres de grande taille. On entend par « dérogation pré-négociation » une absence de transparence pré-négociation, tandis qu'une « dérogation post-négociation » signifie une autorisation de publier les transactions de manière différée.

Malgré le maintien des quatre cas de dérogation à la transparence pré-négociation, les obligations de transparence pré et post-négociation sont renforcées et étendues des actions aux produits assimilés actions, en particulier aux ETFs. En outre, il est mis en place un mécanisme de limitation du recours aux dérogations. En effet, les transactions exécutées dans le cadre de certaines de ces dérogations seront désormais limitées dans leur volume (article 5 de MIFIR).

Par ailleurs, MIFIR prévoit un régime de transparence pour les instruments autres que les instruments actions ou assimilés c'est-à-dire les dérivés, obligations, produits structurés et quotas d'émission carbone, négociés sur des plateformes. Pour les dérivés soumis à l'obligation de compensation centrale et jugés suffisamment liquides, ce dispositif est complété par une obligation de négociation sur plateformes, conformément aux objectifs du G-20 d'orienter une plus grande part des négociations de dérivés sur des plateformes régulées.

[44] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Les SGP ne sont pas soumises à ces obligations de transparence, qui ne pèsent que sur les entreprises d'investissement et sur les plateformes de négociation. En revanche, elles disposeront ainsi d'informations nouvelles – en particulier sur le marché obligataire – leur permettant d'éclairer leurs décisions d'investissement et leur stratégie d'exécution (ou de porter un jugement sur la qualité d'exécution offerte par leurs intermédiaires).	**Nul**

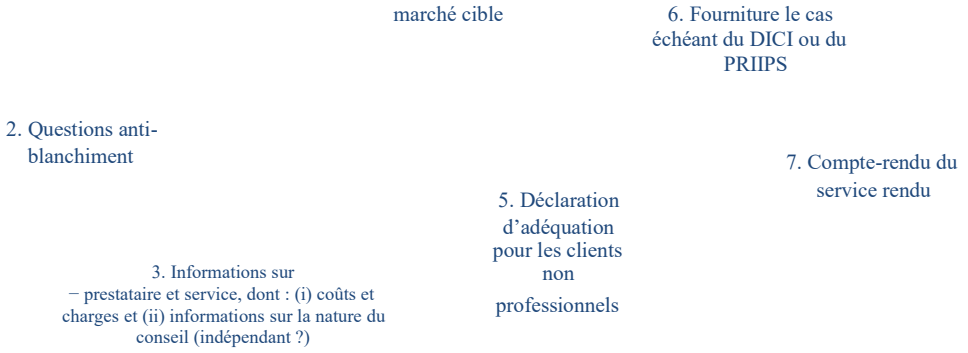
Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Les précédentes fiches détaillent une à une les dispositions introduites par la directive MIF 2 susceptibles d'affecter, directement ou indirectement, les sociétés de gestion. L'ambition de la présente fiche est d'illustrer la mise en œuvre pratique des dispositions dans le cadre de la distribution d'OPC à travers notamment la fourniture d'un service d'investissement.

A cet effet, les deux schémas suivants reproduisent la démarche à suivre lors de la fourniture d'un conseil en investissement et d'un service de RTO sur une part d'OPC. Chaque étape, de l'entrée en relation avec un client jusqu'à la transaction, est présentée selon un ordre chronologique. Toutefois, ces exemples n'ont pas pour objectif de présenter une liste exhaustive des différentes phases de la relation client mais sont donnés à titre illustratif.

Dans le premier scénario, le même acteur fournit un service de conseil en investissement et un service de RTO alors que dans le second scénario, chacun de ces services est rendu par une entité différente. **Les nouveautés ou modifications issues de la directive MIF2 sont encadrées en rouge.**

Premier cas : commercialisation de parts d'OPC *via* la fourniture du service de conseil et de RTO par un même PSI



Avant la fourniture du service de conseil | Fourniture du service de conseil | Fourniture du service de RTO

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Second cas : commercialisation de parts d'OPC *via* la fourniture d'un service de conseil par un premier PSI et d'un service de RTO par un second PSI

Avant la fourniture du service de conseil

Fourniture du service de conseil par PSI 1

Avant la fourniture du service de RTO

Fourniture du service de RTO par PSI 2

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[45]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 24 (7) et (8)	Articles L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier
Niveau 2 Directive déléguée du 07/04/2016 Article 13	Livre III du règlement général de l'AMF (à venir)

En quelques mots

La directive MIF 2 pose l'interdiction de percevoir, en le conservant, tout flux de paiement ou avantage non monétaire dans le cadre de la fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement lorsque ce dernier est fourni sur une base indépendante (cf. Fiche n° 9 ci-avant).

Définition de la recherche :
Le considérant 28 de la directive déléguée précise les 2 critères permettant de qualifier ce qui constitue de la recherche au sens de l'article 13 de la directive déléguée :

> (i) Il s'agit de **matériel ou de service** de recherche portant **sur un ou plusieurs instruments financiers, sur d'autres actifs ou sur des émetteurs actuels et émetteurs potentiels** d'instruments financiers **ou du matériel ou des services** de recherche étroitement liés à un secteur ou un marché spécifique **permettant ainsi de se former une opinion** sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.

(ii) Ce matériel ou service **recommande ou suggère explicitement ou implicitement** une **stratégie d'investissement et formule un avis étayé** sur la valeur ou le prix actuel(le) ou futur(e) des instruments ou actifs considérés, **ou** contient **une analyse et des éclairages originaux et formule des conclusions** sur la base d'informations existantes ou nouvelles pouvant servir à guider une stratégie d'investissement ou pouvant par leur pertinence apporter une valeur ajoutée aux décisions prises par l'EI pour le compte de ses clients.

La recherche constitue un avantage non monétaire car fournie aux sociétés de gestion de portefeuille et financée par les clients. La directive MIF 2 a pour objectif d'assurer un meilleur contrôle des dépenses de recherche et leur décorrélation du volume ou de la valeur des transactions réalisées. Ces nouvelles dispositions s'appliquent à tous les types de recherche, notamment recherche actions ou crédit.

[45] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Afin d'échapper à la qualification d'« incitation » (cf. Fiche n°9), la directive déléguée impose (article 13) que financement de la recherche se fasse soit en direct par la société de gestion, sur ses ressources propres, soit par le biais d'un compte de paiement de recherche dédié (research payment account ou RPA), dans certaines conditions, notamment :

- l'approvisionnement du RPA par des frais de recherche spécifiques facturés au client ;
- des dépenses de recherche indépendantes du volume ou de la valeur des transactions réalisées et déterminées en fonction d'un budget établi *ex ante* ;
- des prestations de recherche de qualité contribuant à de meilleures décisions d'investissement ;
- un budget affecté par type de portefeuille selon leur stratégie et alloué aux différents prestataires de recherche sous le contrôle de la direction ;
- la transparence à l'égard des clients : *ex ante* et *ex post*.

Au prix de certains aménagements, le mécanisme des commissions de courtage partagée (ou *commission sharing agreements* ou CSA) introduit en 2007, pourrait répondre aux exigences prévues par la directive MIF 2.

Les sociétés de gestion ne sont impactées par les dispositions de MIF 2 que pour la gestion sous mandat ou le conseil en investissement fourni sur une base indépendante. Par ailleurs le dispositif de dégroupage et de commission de courtage partagée pourrait, après aménagements, être conforme aux dispositions de MIF 2.	**Elevé**
Il n'est pas exigé des sociétés de gestion que les dispositions de MIF 2 sur le financement de la recherche s'appliquent à la gestion collective. Les sociétés de gestion peuvent cependant décider de les appliquer à la gestion collective.	**Nul**

Pour en savoir plus : Consultation publique de l'AMF relative aux nouvelles modalités de financement de la recherche par les entreprises d'investissement dans le cadre de la directive MIFID II[46].

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Principaux textes de référence

Textes européens	Textes français[47]
Niveau 1 Directive 2014/65/UE Articles 16 (6) et (7)	Article L. 533-10 II et III du code monétaire et financier
Niveau 2 Règlement délégué du 25/04/2016 Articles 72 à 76	N/A
Niveau 3 Questions-réponses de l'ESMA (au fil de l'eau)	

En quelques mots

MIF 2 rappelle l'exigence générale d'enregistrement et de conservation, sur support durable, de tout service fourni, de toute activité exercée et de toute transaction effectuée par elle-même.

Si le niveau 1, qui concerne l'ensemble des services d'investissement, n'apporte pas de réelles nouveautés par rapport à l'existant – et notamment s'agissant des services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers – il détaille néanmoins fortement les attendus en la matière concernant les services de réception et transmission d'ordre, d'exécution d'ordres de clients et de négociation pour compte propre. Il introduit à ce titre une obligation d'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques (ou toute autre forme écrite ou « en tête à tête » s'agissant des informations pertinentes) qui sont destinées à la conclusion de transactions, même si ces conversations et communications ne donnent pas lieu à la conclusion effective de telles transactions ou à la fourniture de services relatifs aux ordres des clients.
Le niveau 1 précise également quelques éléments pratiques relatifs à ces enregistrements et à leur conservation : le prestataire devra ainsi mettre en œuvre un dispositif sur la base d'un équipement fourni par lui-même (et non celui des collaborateurs sans possibilité d'enregistrement ou de copie), notifier ses clients qu'ils sont susceptibles d'être enregistrés (ceux-ci ayant la possibilité de demander communication des enregistrements), ou encore la durée de conservation fixée à 5 ans (jusqu'à 7 ans sur demande d'une autorité compétente). Le niveau 1 rappelle en outre l'interdiction de fournir des services d'investissement par téléphone à des clients qui n'auraient pas été avertis de l'enregistrement de la conservation.

Le niveau 2 apporte lui, en fonction de l'activité du prestataire et des services fournis, de plus amples informations quant à la nature des enregistrements considérés comme obligatoires. L'annexe 1 du règlement délégué cite par exemple : les informations relatives à l'évaluation du client et au traitement des ordres, les informations fournies au client sur les services fournis et les coûts, ainsi que les contrôles de conformité et d'une manière générale tout ce qui relève des exigences organisationnelles (registre des conflits d'intérêts, *inducements*, réclamations, transactions personnelles), etc.

[47] Dans leur version applicable à compter du 3 janvier 2018.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

S'agissant plus précisément des enregistrements, notamment téléphoniques, pouvant conduire à une transaction, le niveau 2 livre quelques informations complémentaires, notamment en matière de procédures idoines, et notamment de contrôle.

Gestion collective Les dispositions relatives aux enregistrements des données et à leur conservation sont définies par les réglementations européennes sectorielles et sont reprises, le cas échéant, en droit national. Les principes et les modalités d'application de l'enregistrement des données relatives au passage d'un ordre sont par ailleurs très similaires à ceux édictés par la directive MIF 2.	**Nul**
Conseil en investissement et gestion de portefeuille pour le compte de tiers La traçabilité des différentes étapes de la relation entre une SGP et son client dans le cadre de la fourniture d'un service d'investissement relève, pour l'essentiel, de règles déjà existantes. Il conviendra néanmoins, en fonction de ce qui lui est applicable, que la SGP s'assure du respect des enregistrements « obligatoires » tels que listés dans l'annexe 1 du règlement délégué. Enfin, s'agissant de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de l'enregistrement des ordres dans le cadre de l'activité de gestion réalisée, les prestataires sont soumis à des obligations équivalentes à celles applicables à la gestion collective.	**Faible**
RTO En cas de fourniture du service de RTO, les nouvelles obligations énoncées par MIF 2 s'appliquent. Si certaines règles sont similaires à celles existantes (durée d'enregistrement, modalités pratiques), la directive élargit le champ des enregistrements obligatoires et impose certaines contraintes supplémentaires ou plus détaillées en matière d'information des clients, de spectre des conversations à enregistrer (« celles pouvant conduire à une transaction »), de matériel nécessaire (encadrement des outils privés), de procédures de contrôle, etc.	**Modéré**

Foire aux questions

Quelles communications doivent faire l'objet d'un enregistrement ?

Il s'agit des conversations relatives aux transactions conclues mais également à celles qui peuvent conduire à une transaction. Cela vise particulièrement les conversations téléphoniques en lien avec la réception et la transmission d'un ordre (la négociation pour compte propre et l'exécution le cas échéant pour les PSI habilités à fournir ces services). Voir aussi la question-réponse publiée sur ce sujet par l'ESMA[48].
En revanche, une conversation liée à la fourniture d'un conseil en investissement n'est pas soumise, en tant que telle, à enregistrement, quand bien même celle-ci déboucherait sur une transaction ultérieure (à l'occasion d'une autre conversation). Néanmoins, si la SGP dispose à la fois d'un agrément et d'une convention de conseil et de RTO, elle devra :

[48] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

- soit mettre en place une procédure visant à séparer strictement les canaux correspondants à la fourniture des deux services et pourra alors se contenter d'enregistrer les conversations liées à la passation d'ordres,
- soit enregistrer l'ensemble des conversations susceptibles d'inclure à la fois la fourniture d'un conseil et la passation d'un ordre.

De même les conversations, avec un *broker* par exemple, se rapportant au traitement d'un ordre (en RTO), sont concernées tout comme les sollicitations, offres, demandes ou indications d'intérêts sur des prix ou des tailles. Par ailleurs, les conversations en face à face, se rapportant également à une transaction, sont soumises aux obligations d'enregistrement et de traçabilité (date, heure, lieu, informations pertinentes sur le prix, le volume, etc.). En revanche, les conversations du back office ne le sont pas.

Quelles sont les communications électroniques concernées ?

Les outils usuels suivants peuvent être cités : vidéo conférences, fax, emails, Bloomberg mails, SMS, B to B devices, chat, messagerie instantanée, etc.

Quels sont les conséquences pratiques de tels enregistrements ?

Les SGP devront déterminer les lignes susceptibles de recueillir de telles conversations, établir et mettre en œuvre des procédures destinées à rendre obligatoire l'usage de telles lignes pour les conversations concernées, en informer leur personnel et disposer d'une procédure en matière d'utilisation des téléphones personnels, pour éviter l'usage de tout équipement privé non autorisé par la société plaçant cette dernière dans l'incapacité d'en assurer l'enregistrement ou la copie.
Il sera en outre nécessaire d'informer au préalable le client de l'enregistrement des communications, faute de quoi il faudra fournir les services visés. Toute demande du client de transmission des enregistrements sera également obligatoire.

En quoi consiste le contrôle du dispositif d'enregistrement ?

Le niveau 2 précise que les entreprises veillent à ce que leur organe de direction supervise et contrôle effectivement les politiques et procédures d'enregistrement de leurs conversations téléphoniques et communications électroniques. L'objectif semble ici de vérifier que le dispositif est opérationnel et efficace dans le cadre des contrôles effectués en 1er et 2nd niveau et d'utiliser ces enregistrements à des fins de contrôle du respect par les collaborateurs de la SGP de leurs obligations professionnelles. Il ne semble donc pas s'agir pas d'une vérification exhaustive de la conformité des contenus.

Par ailleurs, l'ESMA a publié le 10 octobre 2016 des premières questions-réponses sur la thématique des obligations d'enregistrement et notamment des enregistrements téléphoniques et des communications électroniques[49].

[49] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-new-qa-investor-protection-under-mifid-ii

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

Au niveau européen

Délai envisagé	Prochaine étape
Dans les prochains mois	Publication par l'ESMA des textes de niveau 3 dont : Des orientations sur la gouvernance des produits (consultation de l'ESMA close le 5 janvier 2017) Des nouveaux Q&A

Au niveau national

Délai	Prochaines étapes
D'ici le 3 juillet 2017	Nouvelle ordonnance sur le découpage EI/SGP, ainsi que sur la fin de la transposition de la directive MIF 2 de niveau 1 et de la transposition « négative » du règlement MIFIR[50]
	Transposition (y compris « négative ») des textes de niveau 2 dans le règlement général de l'AMF
	Mise à jour du règlement général de l'AMF dans le cadre du découpage EI/SGP

Au niveau des sociétés de gestion de portefeuille

Délai	Prochaines étapes
D'ici le 31 mars 2017	Retour des sociétés concernées par le nouveau statut des SGP à leur chargé de portefeuille sur les modifications opérationnelles apportées
D'ici le 30 juin 2017	En cas de changement organisationnel impliquant une demande d'agrément au titre de la directive AIFM ou pour gérer des OPCVM, présentation du dossier à l'AMF
Le 3 janvier 2018	Conformité aux nouvelles exigences liées aux travaux MIF 2

[50] Consistant à abroger les textes nationaux désormais régis par le règlement européen, d'application directe.

Publié le 16 mars 2016, modifié le 6 février 2017

DIRECTIVE OPCVM 5
- Guide Sociétés de Gestion -

Avant-propos

En amont de la transposition en droit français de la directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014, dite « OPCVM 5 » concernant les OPCVM, l'AMF souhaite apporter aux sociétés de gestion de portefeuille des réponses aux principales questions concernant les impacts de cette directive et de sa transposition sur leur activité.

Le présent document n'est pas exhaustif[1]. Il contient des éléments susceptibles d'évolution en fonction des textes législatifs et réglementaires finaux de transposition ainsi que des mesures de niveau 2 et de niveau 3 de la directive. Il pourra, le cas échéant, faire l'objet d'une actualisation et être complété.

La directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014, dite « directive OPCVM 5 », a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 28 août 2014 et a pour objet d'amender la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009, dite « directive OPCVM 4 ».

Ce qui change :

Le texte, qui n'a pas vocation à réformer en profondeur les dispositions de la directive OPCVM 4, concerne spécifiquement :

- la fonction du dépositaire, en termes notamment de missions et de responsabilité,
- les politiques de rémunération des sociétés de gestion de portefeuille, et
- les sanctions qui leur sont applicables, dans l'objectif d'harmoniser ces règles avec celles introduites par la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011, dite « directive AIFM », transposée en droit français en juillet 2013.

Ce qui ne change pas :

Les dispositions issues de la directive OPCVM 4, concernant notamment : - les règles d'agrément des OPCVM,

- les obligations concernant les sociétés de gestion de portefeuille,
- les fusions d'OPCVM,
- les obligations concernant la politique de placement des OPCVM (actifs éligibles, règles de diversification…),
- les structures maîtres-nourriciers et les obligations d'information des investisseurs, ne sont pas remises en question.

[1] Le guide ne mentionne pas les dispositions de la directive OPCVM 5 relatives aux sanctions

F

Directive OPCVM 5
Guide Sociétés de Gestion

La directive OPCVM 5 devra être transposée en droit français d'ici le 18 mars 2016 et les nouvelles règles issues de la transposition entreront immédiatement en application à cette date. Un règlement délégué, texte de niveau 2 pris en application de la directive et publié le 17 décembre 2015, est actuellement soumis au droit d'objection du Parlement et du Conseil européen. Ce règlement délégué, d'application directe, qui viendra préciser la directive

OPCVM 5 ne devrait pas entrer en application avant l'automne 2016.

I. L'entrée en application 3

II. La fonction de dépositaire 3

A. Un alignement avec le régime issu de la directive AIFM 3

B. Des protections supplémentaires 3

C. Les points d'attention 4

D. Les impacts pour les SGP 6

III. Les politiques de rémunération 7

A. Un alignement avec le régime issu de la directive AIFM 7

B. Mais quelques différences notables 7

C. Les impacts pour les SGP 8

IV. Le calendrier 9

I. L'entrée en application

Les SICAV ou les sociétés de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qu'elles gèrent qui, avant le 18 mars 2016, ont désigné en tant que dépositaire un établissement qui ne satisfait pas aux conditions d'accès à la fonction de dépositaire, désignent, avant le 18 mars 2018 un dépositaire y satisfaisant.

II. La fonction de dépositaire

Les principales mesures concernant la fonction de dépositaire consistent d'une part en un rehaussement du régime dépositaire au même niveau que celui des dépositaires de FIA et d'autre part en l'ajout de protections supplémentaires pour le grand public.

A. Un alignement avec le régime issu de la directive AIFM

La directive OPCVM 5 a pour ambition d'harmoniser les règles applicables à la fonction de dépositaire avec celles édictées par la directive AIFM.

On retiendra principalement que la directive OPCVM 5 exige dorénavant du dépositaire un suivi des liquidités des OPCVM (appelé « *cash monitoring* ») en effectuant un rapprochement de tous les mouvements de liquidités. Il s'assure notamment que tous les paiements effectués par des investisseurs lors de la souscription de parts ou d'actions d'un OPCVM ont été reçus et que toutes les liquidités de l'OPCVM ont été comptabilisées sur des comptes de liquidités ouverts au nom de l'OPCVM, de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM ou du dépositaire.

Est également prévue une obligation de restitution : en cas de perte d'un instrument financier détenu à l'actif de l'OPCVM en conservation, le dépositaire est tenu de restituer à l'OPCVM un instrument financier de même type ou d'un montant correspondant, sauf s'il est en mesure de prouver que la perte résulte d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter. Des précisions seront apportées par le règlement délégué.

B. Des protections supplémentaires

Dans la mesure où les OPCVM ont vocation à s'adresser à une clientèle grand public, la directive OPCVM 5 intègre des exigences supplémentaires en matière :

- De protection des investisseurs contre l'insolvabilité du dépositaire

Afin d'assurer une protection élevée des investisseurs, seules certaines entités peuvent être habilitées à agir en tant que dépositaires. Le périmètre des entités éligibles est limité à la Banque de France, à la Caisse des dépôts et consignations, aux établissements de crédit ayant leur siège social en France, aux entreprises d'investissement ayant leur siège social en France dont les fonds propres ne sont pas inférieurs aux exigences calculées en fonction de l'approche choisie conformément à l'article 315 ou à l'article 317 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement et du Conseil du 26 juin 2013, et aux succursales établies sur le territoire français d'un établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France.

En outre, la directive précise que les créanciers du dépositaire ou du tiers auquel la conservation des actifs de l'OPCVM a été déléguée ne peuvent poursuivre le paiement de leurs créances sur les actifs d'un OPCVM conservés par ce dépositaire ou ce tiers.

- De réutilisation des actifs dont le dépositaire assure la conservation

Les actifs de l'OPCVM conservés par le dépositaire ne peuvent pas être réutilisés par le dépositaire ou par tout tiers auquel la fonction de conservation a pu être déléguée pour son compte propre. Il s'agit là d'interdire toute opération de type transfert, engagement, vente ou prêt que le dépositaire pourrait effectuer sur des actifs de l'OPCVM.

En revanche, la réutilisation d'actifs par le dépositaire reste permise, uniquement si elle a lieu pour le compte de l'OPCVM, si elle est réalisée sur instruction de la société de gestion de l'OPCVM, si elle profite à l'OPCVM et est effectuée dans l'intérêt des porteurs et si elle fait l'objet d'une couverture par du collatéral.

Ainsi, à la différence de la directive AIFM qui l'autorise au dépositaire de FIA avec accord préalable du FIA ou de sa société de gestion, il ne sera plus possible pour le dépositaire d'OPCVM ou son délégataire de réaliser, par exemple, des opérations sur les titres de titres pour son compte-propre sur la base des actifs conservés.

- De responsabilité du dépositaire en cas de perte d'un instrument financier conservé

A la différence de la directive AIFM, le régime prévu par la directive OPCVM 5 interdit au dépositaire de se décharger contractuellement de sa responsabilité au titre de la conservation des instruments financiers.

- De délégation des fonctions de conservation

S'agissant de la possibilité pour le dépositaire de déléguer les fonctions de conservation, la directive OPCVM 5 permet, à l'instar de la directive AIFM, au dépositaire de déléguer la conservation des titres d'un FIA ou d'un OPCVM à un dépositaire central de titres.

La directive OPCVM 5[2] précise que dans ce cas, le régime de la délégation de conservation prévu par la directive OPCVM 5 doit être respecté, ce qui sera repris lors de la transposition de la directive OPCVM 5.

A noter que toutes les précisions sur les missions et responsabilités du dépositaire sont apportées dans le projet de règlement de niveau 2, publié le 17 décembre 2015. Il est rappelé que ce dernier ne devrait probablement pas entrer en application avant l'automne 2016.

C. Les points d'attention

1. La notion d'organe de direction

La directive OPCVM 5 définit la notion « **d'organe de direction** » de la société de gestion et du dépositaire comme étant « *l'organe investi du pouvoir ultime de décision au sein d'une société de gestion, d'une société d'investissement ou d'un dépositaire, comprenant les fonctions de surveillance et de gestion, ou uniquement la fonction de gestion lorsque ces deux fonctions sont séparées. Lorsque, en vertu du droit national, la société de gestion, la société d'investissement ou le dépositaire dispose de différents organes ayant des fonctions spécifiques, les exigences que la présente directive impose à l'organe de direction ou à l'organe de direction dans l'exercice de sa mission de surveillance, en plus ou au lieu de s'appliquer à celui-ci, s'appliquent aux membres des autres organes de la société de gestion, de la société d'investissement ou du dépositaire, respectivement responsables en vertu du droit national applicable.* »

Cette notion sert de critère d'application d'une série d'obligations auxquelles sont tenus de répondre l'organe de direction et ses membres, en matière d'honorabilité, de compétence et d'indépendance. La directive OPCVM 5 précise par ailleurs les missions et responsabilités de l'organe de direction ainsi que les sanctions qui lui sont applicables, le cas échéant.

Compte tenu des termes très généraux de la définition « **d'organe de direction** » donnée par le texte européen et du renvoi qu'il opère vers le droit national pour préciser le régime applicable, la notion devrait être transposée en droit français en tenant compte de l'organisation du droit des sociétés français. Autrement dit, ont été identifiés pour chaque forme de sociétés françaises, le ou les organes pouvant être qualifié(s) d'organe(s) de direction au sens de la directive OPCVM 5.

Selon la définition, lorsque la société est dotée d'un organe unique accomplissant à la fois les fonctions de gestion et de surveillance, cet organe est nécessairement « l'organe de direction » au sens de la directive. Lorsque la société comprend deux organes distincts, l'un pour exercer la fonction de gestion et l'autre pour exercer la fonction de surveillance, seul le premier organe (fonction de gestion) est soumis au dispositif. Par conséquent, ont été exclus du champ du cercle des « organes de direction » les organes n'exerçant qu'une fonction de surveillance au sein des sociétés de gestion ou des dépositaires, soit typiquement le conseil de surveillance.

[2] Il s'agit du considérant 21 de la directive OPCVM 5.

Ainsi, l' « organe de direction » du dépositaire et de la société de gestion, ou de l'OPCVM lorsque la gestion n'a pas été déléguée, est l'organe qui :

1° Est investi du pouvoir ultime de décision au sein de l'OPCVM, du dépositaire ou de la société de gestion ;

2° Remplit les fonctions de gestion et de surveillance, ou uniquement la fonction de gestion lorsque ces deux fonctions sont séparées.

En pratique, il s'agit, lorsque les conditions définies aux 1° et 2° sont remplies :

a) Des membres du conseil d'administration, des membres du directoire, du directeur général dans une société anonyme ainsi que toute autre personne ou membre d'un organe exerçant des fonctions équivalentes dans une société ayant une autre forme sociale;

b) Des personnes qui dirigent effectivement l'entreprise d'investissement au sens du 4 de l'article L. 532-2, du code monétaire et financier, l'établissement de crédit au sens de l'article L. 511-13 ou la société de gestion de portefeuille au sens du 4 du II de l'article L.532-9 et qui ne sont pas mentionnées au a).

2. Les règles d'indépendance entre la société de gestion et le dépositaire

Le règlement délégué prévoit des règles d'indépendance de la société de gestion par rapport au dépositaire en matière de direction. Ainsi, il spécifie les cas dans lesquels un membre de l'organe de direction de la société de gestion peut être ou non membre de l'organe de direction du dépositaire et vice versa.

A cet effet, est notamment prévu que :

- personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction de la société de gestion et membre de l'organe de direction du dépositaire ;
- personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction de la société de gestion et salarié du dépositaire ;
- personne ne peut être à la fois membre de l'organe de direction du dépositaire et salarié de la société de gestion ;
- si l'organe de direction de la société de gestion n'est pas chargé des fonctions de surveillance au sein de la société, tout au plus un tiers des membres de son organe assumant les fonctions de surveillance sont en même temps membres de l'organe de direction, membres de l'organe assumant les fonctions de surveillance ou salariés du dépositaire ;
- si l'organe de direction du dépositaire n'est pas chargé des fonctions de surveillance au sein du dépositaire, tout au plus un tiers des membres de son organe assumant les fonctions de surveillance sont en même temps membres de l'organe de direction de la société de gestion, membres de l'organe assumant les fonctions de surveillance de la société de gestion ou salariés de la société de gestion.

Il convient de préciser que ces règles d'indépendance s'appliquent toutefois entre le dépositaire et la société de gestion **ou** la SICAV **lorsque la gestion n'a pas été déléguée**.

Ainsi, les membres de l'organe de direction de la société de gestion peuvent également être membres de l'organe de direction de la SICAV sans qu'ils aient à respecter les nouvelles règles d'indépendance édictées par le règlement délégué. Pour autant, les sociétés de gestion et les SICAV devraient s'assurer que cela ne pose aucun problème dans le cadre de leur propre politique de gestion des conflits d'intérêts.

3. Les règles d'indépendance relatives aux groupes

Le règlement délégué prévoit en outre des règles d'indépendance s'agissant des conseils d'administration et des fonctions de surveillance, dès lors qu'il existe un lien de groupe entre la société de gestion et le dépositaire. Ainsi
:

- si l'organe de direction de la société de gestion et l'organe de direction du dépositaire assument également les fonctions de surveillance au sein des sociétés respectives, au moins un tiers des membres, ou deux personnes, le chiffre le plus bas étant retenu, de l'organe de direction de la société de gestion et de l'organe de direction du dépositaire sont indépendants ;

- si l'organe de direction de la société de gestion et l'organe de direction du dépositaire n'assument pas les fonctions de surveillance au sein des sociétés respectives, au moins un tiers des membres, ou deux personnes (le chiffre le plus bas étant retenu) de l'organe assumant les fonctions de surveillance au sein de la société de gestion et au sein du dépositaire sont indépendants.

Le règlement délégué précise que l'indépendance est appréciée en tenant compte des activités des personnes concernées dans toute entreprise pour laquelle il existe un lien de groupe.

D. Les impacts pour les SGP

D'un point de vue pratique…

En guise de dispositions transitoires, les textes précisent que « *les SICAV ou les sociétés de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qu'elles gèrent qui, avant le 18 mars 2016 ont désigné en tant que dépositaire un établissement qui ne satisfait pas aux exigences des articles L.214-10-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction issue de cette ordonnance, désignent, avant le 18 mars 2018, un dépositaire y satisfaisant* » A noter que ces dispositions concernent uniquement les conditions d'éligibilité à la fonction dépositaire.

Deux situations peuvent alors être distinguées :

1. celle relevant de la période limitée par l'entrée en application des dispositions issues de la directive OPCVM 5, au 18 mars 2016, et l'entrée en application du règlement délégué, à l'automne 2016,
2. celle relevant de la période suivant l'entrée en application du règlement délégué.

1. S'agissant de la première situation, courant de l'entrée en application des dispositions nationales issues de la transposition de la directive OPCVM 5 jusqu'à celle du règlement délégué,

Les dispositions prévues par la directive OPCVM 5 s'appliquent dès le 18 mars 2016, date d'entrée en application de la directive OPCVM 5. Elles s'imposent aux OPCVM existants.

Cependant, pour les OPCVM existants au 18 mars 2016, les dépositaires bénéficieront d'une période transitoire (i.e. jusqu'au 18 mars 2018) pour se mettre en conformité avec les nouvelles conditions d'éligibilité à la fonction dépositaire issues de la transposition de la directive. Cette période transitoire ne s'applique pas pour les nouveaux OPCVM qui devront désigner un dépositaire conforme aux nouvelles conditions d'éligibilité.

Le régime fera l'objet par la suite de précisions dans le règlement délégué, d'application directe.

Ainsi, pour les OPCVM créés après le 18 mars 2016, en l'attente de la modification des conventions signées avec le dépositaire, liée à la date d'application du règlement délégué, l'agrément des OPCVM se fera sur la base d'un engagement du dépositaire, par la lettre d'acceptation prévue par l'instruction AMF n°2011-19[3], à remplir ses missions conformément à la directive OPCVM.

2. Dès l'entrée en application du règlement délégué,

Les dispositions du règlement délégué, d'application directe, s'appliqueront six mois après l'entrée en vigueur du règlement.

Ainsi, s'agissant des nouvelles règles d'indépendance, les impacts potentiels et non négligeables découlant des dispositions du règlement délégué devront être étudiés avec attention par les sociétés de gestion de portefeuille faisant partie d'un groupe intégrant un dépositaire afin de s'assurer de la conformité de leur organisation avec les dispositions dès cette date.

[3] Instruction relative aux procédures d'agrément, à l'établissement d'un DICI et d'un prospectus et à l'information périodique des OPCVM français et des OPCVM étrangers commercialisés en France

La directive OPCVM 5 précise enfin que la documentation réglementaire des OPCVM devra intégrer des informations concernant le dépositaire, et préciser les éventuelles fonctions de garde déléguées, ainsi que la liste des délégataires et sous-délégataires le cas échéant, en identifiant les conflits d'intérêts susceptibles d'en résulter.

L'instruction AMF n°2011-19 relative aux procédures d'agrément, à l'établissement d'un DICI et d'un prospectus et à l'information périodique des OPCVM français et des OPCVM étrangers commercialisés en France sera prochainement mise à jour pour y intégrer ces éléments.

III. Les politiques de rémunération

A. Un alignement avec le régime issu de la directive AIFM

Comme la directive AIFM, la directive OPCVM 5 met l'accent sur les politiques de rémunération des sociétés de gestion de portefeuille, en vue d'assurer une gestion saine des risques et de permettre un contrôle des comportements des membres du personnel en matière de prise de risques.

Dans ce cadre, les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM devront mettre en place des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, qui s'appliqueraient aux catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des OPCVM gérés.

Le dispositif, détaillé à l'article 1er de la directive OPCVM 5, vise à encadrer les composantes fixes et variables des salaires ainsi que les prestations de pensions discrétionnaires.

Par souci d'harmonisation, il reprend majoritairement les dispositions figurant à l'annexe II de la directive AIFM, à savoir 20 mesures spécifiques dont, notamment :

- Une adoption et un réexamen de la politique de rémunération par l'organe de direction, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, ou par l'organe de surveillance, lorsque les fonctions de gestion et de surveillance sont séparées, de la société de gestion de portefeuille,
- La supervision par un comité de rémunération, s'il existe, des salaires des hauts responsables en charge de la gestion des risques et de la conformité,
- L'évaluation pluriannuelle des collaborateurs visés,
- Le principe selon lequel la rémunération variable garantie n'est possible que dans un cas exceptionnel d'embauche d'un membre du personnel, et uniquement au cours de la première année,
- Un équilibre approprié entre composantes fixes et composantes variables,
- Le paiement en parts ou actions d'OPCVM d'au moins 50% de la rémunération variable,
- Une politique de rétention appropriée,
- L'étalement dans le temps d'au moins 40% de la rémunération variable,
- Des contraintes conditionnant le paiement de la rémunération variable à la santé financière de la société de gestion de portefeuille.

B. Mais quelques différences notables

La directive OPCVM 5 vient en outre renforcer certains aspects introduits par la directive AIFM, en termes de :

- Fréquence de réexamen de la politique de rémunération, qui devient au moins annuelle pour les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM, alors qu'elle n'était que régulière selon la directive AIFM,
- Modalités d'étalement du paiement de la rémunération variable fixé à au moins 3 ans, contre 3 à 5 ans pouvant être raccourci selon le cycle de vie du FIA pour la directive AIFM ;

- Composition du comité de rémunération, qui s'il existe, doit intégrer un ou plusieurs représentant(s) des travailleurs[4].

Les obligations de transparence vis-à-vis des investisseurs ont également été revues, afin que le prospectus de l'OPCVM intègre les détails de la politique de rémunération incluant l'identité des personnes responsables de l'attribution des rémunérations et la composition du comité de rémunération, s'il existe. La directive OPCVM 5 prévoit alternativement que le prospectus puisse intégrer un résumé de ces éléments et renvoyer vers un site internet pour les détails. Le document d'informations clés pour l'investisseur devra également comprendre ces informations.

Le rapport annuel devra, quant à lui, présenter le montant agrégé des rémunérations, ventilé en rémunérations fixes et variables et par catégories de personnel.

A noter enfin que l'Autorité européenne des marchés financiers (dite « ESMA ») a été mandatée afin d'émettre à l'intention des autorités compétentes ou des acteurs des marchés financiers des orientations concernant la politique de rémunération. Cette démarche a vocation à apporter des précisions sur la mise en œuvre de la politique de rémunération, de la même façon que cela avait été fait s'agissant de la directive AIFM.

Un document a été soumis à consultation publique (« *Consultation Paper : Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive* », 2015/ESMA/1172) le 23 juillet 2015, qui s'est achevée le 23 octobre 2015.

A ce jour, aucun texte définitif n'a encore été adopté par l'ESMA.

C. Les impacts pour les SGP

D'un point de vue pratique…

La directive OPCVM 5 n'exige pas que les sociétés de gestion de portefeuille déjà agréées au titre de la directive OPCVM 4 sollicitent un nouvel agrément auprès de leur autorité de tutelle.

Toutefois, les sociétés de gestion déjà agréées au titre de la directive OPCVM 4 devront prévoir de mettre à jour leur programme d'activité afin d'inclure leur politique de rémunération, conformément à l'article 311-3 du règlement général de l'AMF et à l'instruction n°2008-03.

Un dossier devra ainsi être constitué sous la forme d'une fiche A1 (mise à jour du programme d'activité de base sans extension d'agrément), complétée d'un support ad hoc qui sera élaboré en fonction des orientations de l'ESMA.

Si l'approche suivie par l'ESMA est similaire à celle retenue pour AIFM, les orientations pourraient préciser que la politique de rémunération devrait s'appliquer pour l'exercice 2017 aux sociétés de gestion de portefeuille agréées avant le 31 décembre 2016, et concernerait donc les rémunérations versées en 2018, ce qui nécessite une mise à jour du programme d'activité au plus tard fin octobre 2016, afin de permettre aux services de l'AMF d'instruire les dossiers.

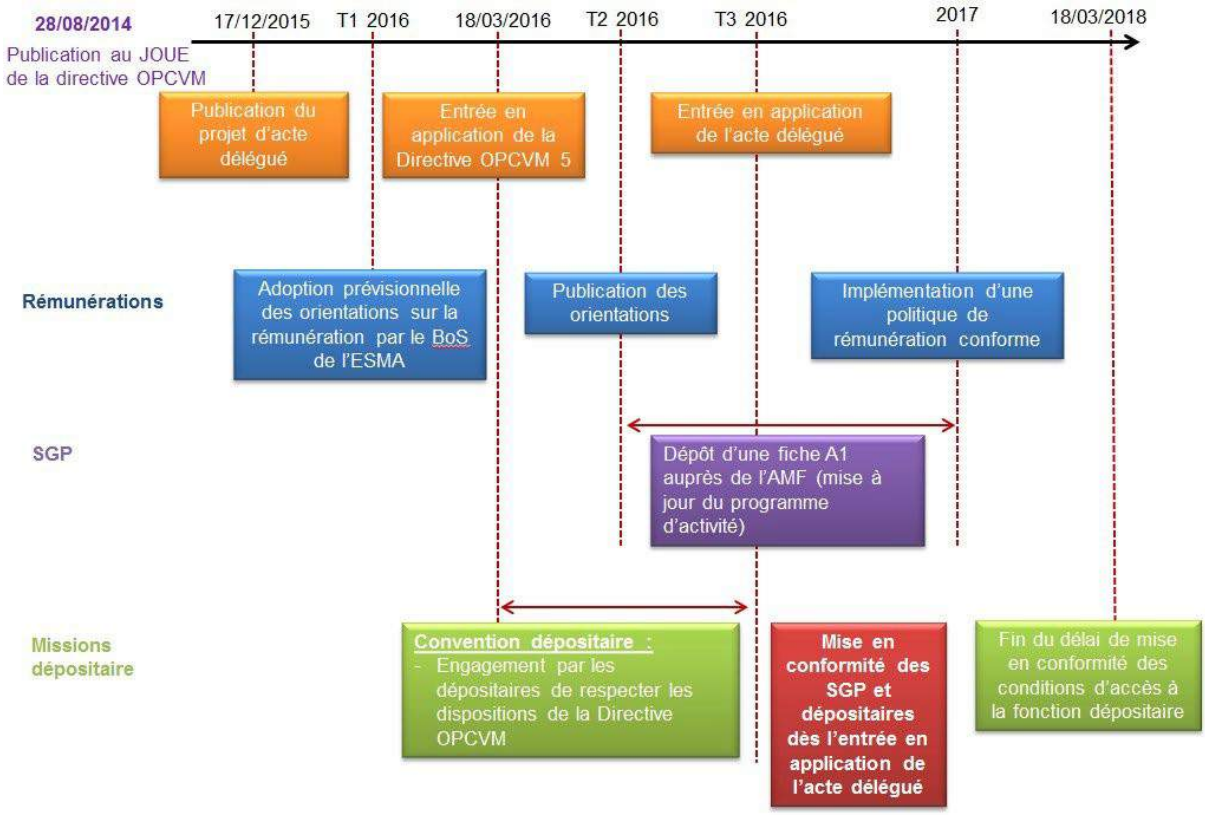
Ce point reste à confirmer, en l'attente de la publication des orientations de l'ESMA en la matière et de leur intégration en droit français.

Les informations qui seront contenues dans la documentation réglementaire devront être incluses dans la mise à jour du programme d'activité afin de permettre un examen concomitant par l'AMF.

Enfin, l'ESMA a publié le 1er février 2016 une mise à jour du document de questions-réponses relatif à l'application de la directive OPCVM (2016/ESMA/181) intégrant des précisions sur les modalités de mise à jour de la documentation réglementaire des OPCVM suite à l'entrée en application de la directive OPCVM 5.

[4] Lorsque l'organe de direction comprend un représentant du personnel

IV. Le calendrier



GUIDE RELATIF A L'ORGANISATION DU DISPOSITIF DE MAITRISE DES RISQUES AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Textes de référence : Articles 312-43 à 312-48, 318-4, 318-5, 318-38 à 318-56, 321-23 à 321-27, 321-30 à 321-36, 321-76 à 321-81, 321-79 et 321-83 à 321-92 du règlement général de l'AMF, articles 38 à 49 et 60 à 62 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et articles 22 et 25 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Contenu

1. L'identification des risques 2
   1.2. Le risque de non-conformité 4
   1.3. Le risque opérationnel 5
   1.4. La cartographie des risques 5
2. L'analyse des risques, l'établissement ou l'adaptation du dispositif de maîtrise des risques 6
   2.1. La gestion des risques financiers et opérationnels 6
      2.1.1. La politique de gestion des risques 6
      2.1.2. La fonction permanente de gestion des risques 7
   2.2. La gestion du risque de non-conformité 15
      2.2.1. Organisation de la fonction de conformité 15
      2.2.2. Missions de conseil et d'assistance 17
      2.2.3. Délégation des missions de la fonction de conformité 17
3. L'organisation du dispositif de contrôle de la conformité, du contrôle interne, de contrôle des risques et de contrôle périodique 18
   3.1. Schéma général du dispositif 18
   3.2. Le dispositif de contrôle de premier niveau 19
      3.2.1. Présentation générale 19
      3.2.2. Organisation du dispositif de contrôle en matière de gestion des risques – cas général 19
   3.3. Le dispositif de contrôle permanent de deuxième niveau 20
   3.4. Le dispositif de contrôle périodique 21

Objectif et champ d'application

Les positions et les recommandations figurant dans ce guide ont pour objectif de préciser les attentes de l'Autorité des marchés financiers en matière d'organisation du dispositif de maîtrise des risques des sociétés de gestion de portefeuille (SGP). Le présent guide s'adresse aux SGP qui gèrent des OPCVM ou des FIA et, le cas échéant, lorsqu'elles fournissent le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Pour maîtriser les risques liés à leur activité, les SGP doivent établir et garder opérationnel un dispositif de prévention et de gestion des risques dont elles contrôleront régulièrement la bonne application.

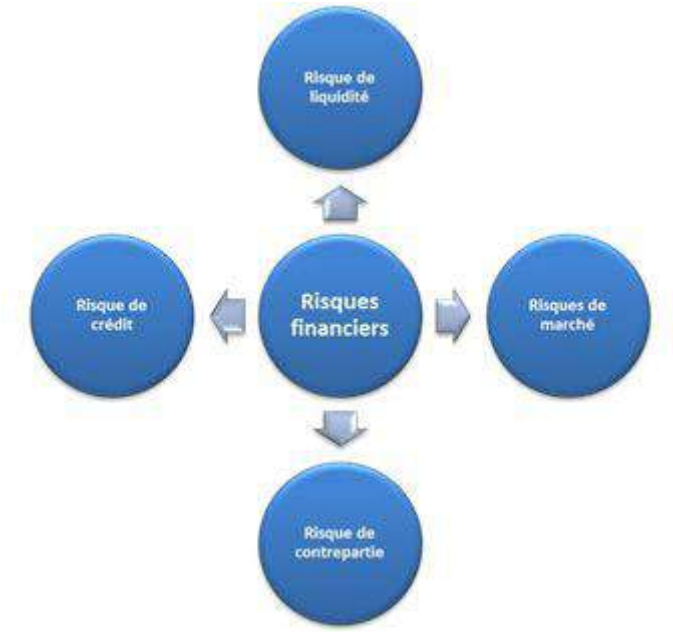
Pour cela, les SGP doivent identifier les risques contre lesquels elles souhaitent se prémunir qu'elles doivent éliminer ou au contraire les risques liés à l'investissement dans des actifs financiers auxquels elles souhaitent s'exposer qu'elles doivent gérer. Le dispositif de maîtrise des risques consiste donc pour une SGP à :

- Identifier les risques auxquels elle est exposée ;
- Analyser ces risques et établir un dispositif de prévention et de gestion des risques adapté ;
- Contrôler l'adéquation et l'efficacité du dispositif ainsi mis en œuvre.

1. L'IDENTIFICATION DES RISQUES

La règlementation définit les risques qui doivent être pris en compte a minima par les SGP lorsqu'elles réalisent leur cartographie des risques. L'identification des risques potentiels ou existants et la quantification du niveau de risque considéré comme acceptable permettent à la SGP d'établir ou d'adapter son dispositif de maîtrise des risques.

1.1. Les risques financiers



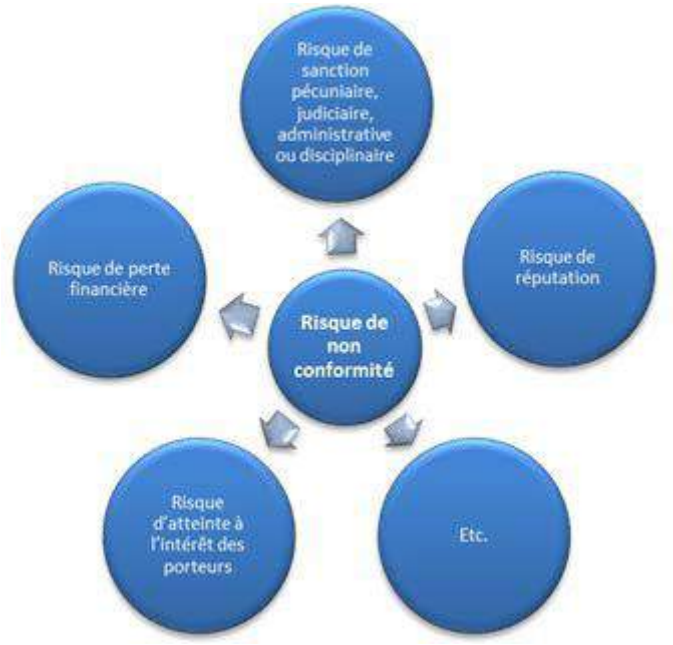
Les risques financiers, qui comprennent notamment les risques de liquidité, de marché et de contrepartie, sont définis aux articles 312-44 et 321-76 du règlement général de l'AMF et mentionnés au paragraphe 2 de l'article 40 règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Le risque de contrepartie est défini comme le risque de perte pour le placement collectif ou le portefeuille individuel résultant du fait que la contrepartie à une opération ou à un contrat peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier ;

Le risque de liquidité est défini comme le risque qu'une position dans le portefeuille ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi la capacité de l'OPCVM ou du FIA à se conformer à tout moment à l'exigence d'émission et de rachat à la demande des investisseurs, ou la capacité pour la SGP de liquider des positions dans un portefeuille individuel dans des conditions conformes aux obligations contractuelles résultant du mandat de gestion ;

Le risque de marché est défini comme le risque de perte pour le placement collectif ou le portefeuille individuel résultant d'une fluctuation de la valeur de marché des positions de son portefeuille imputable à une modification de variables du marché telles que les taux d'intérêt, les taux de change, les cours d'actions et de matières premières, ou à une modification de la qualité de crédit d'un émetteur.

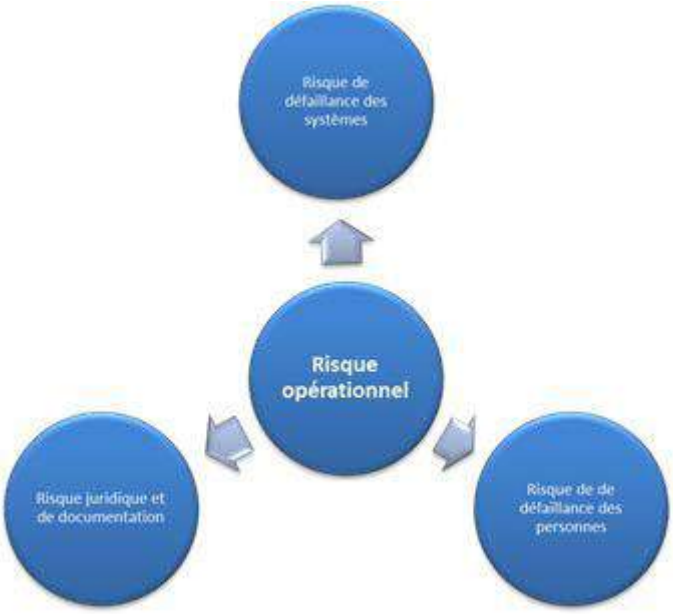
1.2. Le risque de non-conformité



Le risque de non-conformité est lié au non-respect par la SGP de ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier[1]. Ce risque comme tout autre risque doit être évalué puis traité en fonction des conséquences de sa réalisation. Sa survenance est susceptible d'entrainer pour l'établissement un coût lié à la mise en cause de sa responsabilité civile ou pénale, à une sanction administrative, ou une atteinte à la réputation.

[1] Les obligations professionnelles applicables aux SGP comprennent toutes les obligations définies par les lois, les décrets, les règlements européens, le règlement général de l'AMF et les règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers.

1.3. Le risque opérationnel



Le risque opérationnel[2] est le risque de perte pour le placement collectif ou le portefeuille individuel géré 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 placement collectif ou du portefeuille individuel.

1.4. La cartographie des risques

Dès lors que les risques auxquels la SGP est exposée ont été identifiés et que des limites ont été fixées, la cartographie des risques va permettre d'évaluer le niveau d'exposition de la société à ces risques puis le comparer aux limites établies préalablement et mettre en place toutes les procédures nécessaires pour gérer les risques identifiés.

Par exemple, s'agissant des limites de risque à prendre en compte, la SGP pourra établir des limites de risque quantitatives, qualitatives ou les deux à la fois en tenant compte de tous les risques pertinents (risque de marché, risque de crédit, risque de liquidité, risque de contrepartie, risque opérationnel, …).

Position

Les SGP doivent évaluer périodiquement les niveaux de risques auxquels sont exposés les placements collectifs et les portefeuilles gérés. La cartographie des risques doit prendre en compte tous les processus de la société liés à l'activité de gestion collective ou individuelle et permettre de mesurer la probabilité de survenance d'un facteur de risque en déterminant son caractère critique ou non au regard de sa probabilité de réalisation. La cartographie des risques doit permettre d'engager ensuite, le cas échéant, toutes les actions correctrices

[2] Cf. articles 312-44 et 321-76 du règlement général de l'AMF et paragraphe 2 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

nécessaires sur le dispositif de maîtrise des risques existant et de fixer les priorités dans le cadre des contrôles à réaliser.

2. L'ANALYSE DES RISQUES, L'ETABLISSEMENT OU L'ADAPTATION DU DISPOSITIF DE MAITRISE DES RISQUES

La fonction permanente de gestion des risques pour les risques financiers et opérationnels et la fonction de conformité pour le risque de non-conformité constituent le dispositif de maîtrise des risques de la société. La mission de ces fonctions est double : conseiller et assister les unités opérationnelles et les instances dirigeantes d'une part et s'assurer de la robustesse et de la bonne application des dispositifs mis en œuvre d'autre part. Ces fonctions, chargées de veiller à l'efficacité du dispositif de gestion des risques de la société, réalisent périodiquement une cartographie des risques de l'établissement afin d'adapter si nécessaire le dispositif de maîtrise des risques existant.

2.1. La gestion des risques financiers et opérationnels

2.1.1. La politique de gestion des risques[3]

L'objectif de la politique de gestion des risques est de décrire et d'expliquer les mesures et les procédures employées par la SGP pour gérer les risques auxquels elle est exposée.

La politique de gestion des risques doit être formalisée et documentée et comprendre toutes les procédures qui permettront au gestionnaire d'évaluer pour chaque placement collectif ou portefeuille géré son exposition aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie et aux risques opérationnels. La politique de gestion des risques doit être adaptée à l'activité de la société et revue et approuvée périodiquement par les dirigeants qui doivent s'assurer de son efficacité.

Elle décrit *a minima* :

- L'organisation et la gouvernance de la fonction permanente de gestion des risques (désignation d'un responsable le cas échéant, description du profil des personnes impliquées dans la gestion des risques, indépendance de la fonction permanente de gestion des risques vis-à-vis des fonctions opérationnelles le cas échéant etc.) ;
- Les processus de fixation des profils de risque des placements collectifs ;
- Les techniques et outils utilisés pour :
    - mesurer et gérer les risques auxquels les placements collectifs et les portefeuilles gérés sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés
    - assurer que les limites applicables aux placements collectifs en matière de risque global et de contrepartie sont respectées ;
- Le contenu et la fréquence des rapports au conseil d'administration et aux dirigeants ainsi que, le cas échéant, aux instances de surveillance.

Conformément à l'article 5 de l'instruction AMF DOC-2012-01, lorsque des portefeuilles individuels gérés sont identiques en termes de profil de risques et de composition d'actifs, la politique et les procédures de gestion des risques peuvent être réalisées par famille de portefeuilles. La SGP est responsable de cette analyse et doit être en mesure de la justifier à tout moment.

[3] Cf. articles 312-46 et 321-78 du règlement général de l'AMF et 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

2.1.2. La fonction permanente de gestion des risques

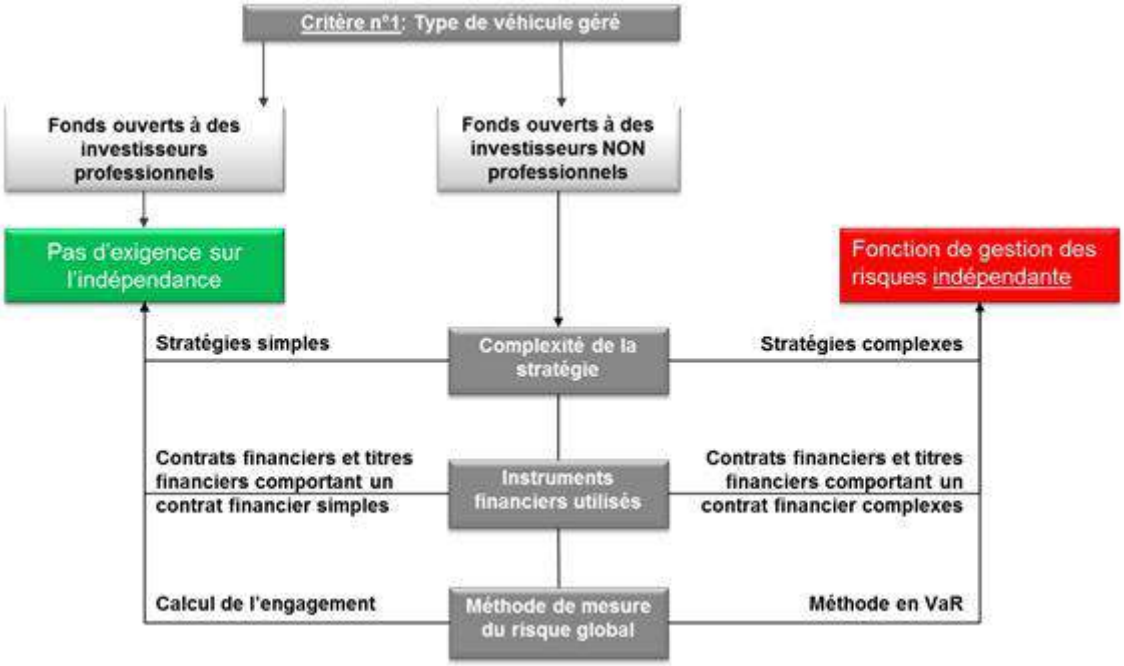
La fonction permanente de gestion des risques est l'organe au sein de la SGP chargé de mettre en œuvre la politique de gestion des risques qui a été définie.

En application des articles 312-45, 318-38, 318-39 et 321-77 du règlement général de l'AMF, les SGP doivent établir et maintenir opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles. Néanmoins, elles peuvent déroger à cette obligation lorsque la nature et la complexité de leur activité ne nécessitent pas l'indépendance de la fonction.

Position

Lorsqu'une SGP n'établit pas une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles, elle doit le justifier auprès de l'AMF en indiquant dans son programme d'activité les raisons qui l'amènent à déroger à cette obligation.

2.1.2.1. L'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques



Conformément aux dispositions des articles 312-45, 318-38 et 321-77 du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques doit être indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles – à savoir l'équipe de gestion – sous réserve de l'application du principe de proportionnalité.

Ce principe de proportionnalité s'apprécie en fonction de différents critères tels que la clientèle ciblée, et donc *a fortiori* le type de véhicule géré, ainsi que le niveau de complexité des stratégies menées et des instruments utilisés. Cette appréciation repose sur l'idée que des investisseurs expérimentés sont plus à même que les investisseurs particuliers de comprendre les risques associés à une stratégie donnée et de mener leurs propres diligences sur l'organisation de la SGP en matière de gestion des risques et d'investir en connaissance de cause.

L'instruction AMF DOC- 2012-01 rappelle que :

La fonction permanente de gestion des risques doit nécessairement être indépendante dans les cas suivants[4] :

1° Lorsque les stratégies de gestion mises en œuvre dans les placements collectifs ou les portefeuilles gérés sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers), ou les techniques de mesure des risques de ces stratégies peuvent être qualifiées de « complexes ».

Ainsi, à titre d'exemple, une SGP mettant en œuvre la ou les stratégie(s) suivante(s) doit se doter d'une fonction permanente de gestion des risques indépendante :
- les stratégies d'options (par exemple delta-neutres ou basées sur la volatilité implicite) ;
- les stratégies d'arbitrage se traduisant par une non-directionnalité marquée ;
- les stratégies *« long/short »* ou *« market-neutral »* présentant un « risque de base » élevé (risque de corrélation imparfaite créé par des positions similaires mais non identiques prises en sens inverse) ;
- les stratégies qui vendent de la protection de crédit.

Par exception, les stratégies *long/short* ou *market-neutral* peuvent être considérées comme « simples » sous réserve que les deux conditions suivantes soient satisfaites :
a) l'exposition brute du placement collectif n'excède pas 200 % de l'actif net (sans possibilité de compenser ou couvrir certaines positions au sens du calcul de l'engagement[5]), et
b) le placement collectif n'a recours qu'à des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier simples et intervient sur des risques ou marchés dits « traditionnels ».

2° Lorsque la SGP a recours dans des placements collectifs ou des portefeuilles gérés sous mandat à :
- des contrats financiers non standards, tels que définis dans l'instruction AMF DOC-2011-15 relative au risque global des OPCVM ;
- des titres financiers éligibles et des instruments du marché monétaire comportant des contrats financiers non standards (dérivés intégrés non standards) ;
- des instruments financiers présentant des difficultés particulières d'évaluation et/ou de liquidité (par exemple, les obligations contingentes convertibles, plus communément appelées *« CoCos »*[16]) ;
- des instruments financiers exposés significativement à des marchés autres que les marchés ou risques traditionnels (actions, taux, monétaires, devises, obligations, indices financiers[7], inflation, crédit), par exemple, les instruments financiers dont la performance repose sur les marchés ou les risques des matières premières, de la volatilité, de la corrélation ou des dividendes.

L'intervention sur le marché ou risque de crédit doit faire l'objet d'une analyse particulière afin de déterminer si elle nécessite un agrément de type « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier complexes », ou des moyens humains et organisationnels spécifiques. A titre d'exemple, les CDS *single name* ou les indice de CDS (de type *iTraxx*), sous réserve de leur standardisation, peuvent entrer dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier simples », tandis que les *« basket-default swap »* (de type *« n -to-default »*) entrent dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier complexes ».

---

[4] Cf. article 3 de l'instruction AMF DOC-2012-01

[5] Méthode de calcul du risque global définie dans l'instruction AMF DOC-2011-15, consistant à calculer l'effet de levier engendré par l'utilisation de contrats financiers, des techniques de gestion efficace de portefeuille et des titres financiers intégrant des contrats financiers. L'engagement est généralement utilisé lorsque le fonds a recours à des stratégies et des instruments financiers qui peuvent être qualifiés de « simples ».

[6] Sont ici appelés *« CoCos »* (de l'anglais *« Contingent Convertibles »* ou *« Compulsory Convertibles »*) les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de *« write down »*) en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais *« Trigger »*), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

[7] Les indices financiers doivent être compris ici comme les indices communément admis comme représentatifs d'une place financière, d'une zone géographique ou d'un secteur particulier.

3° Et enfin, lorsque la SGP utilise la méthode du calcul de la valeur en risque pour la mesure du risque global.

En revanche, il ne sera pas obligatoire de disposer d'une fonction de gestion des risques indépendante des unités opérationnelles lorsque la SGP :

1° Fournit exclusivement le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à des clients professionnels ou des contreparties éligibles ;

2° Ne gère que des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels (par exemple des fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnel de capital investissement, fonds professionnels spécialisés ou encore fonds de droit étranger équivalents.

Attention : Ces dérogations sur l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques des unités opérationnelles ne signifient en aucun cas que la SGP n'est pas dans l'obligation de définir une politique de gestion des risques et des procédures adaptées et ne signifient en aucun cas une baisse de la qualité des contrôles.

2.1.2.2. Les moyens humains dédiés à la fonction permanente de gestion des risques

La règlementation[8] impose la mise en place d'une fonction permanente de gestion des risques et non la désignation d'un responsable de cette fonction. A cet effet, il n'est pas obligatoire que la SGP procède à la nomination d'un responsable, les articles 312-46,321-78 du règlement général de l'AMF et 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 prévoyant seulement que la politique de gestion des risques porte sur l'attribution des responsabilités en matière de gestion des risques au sein de la SGP. Il est possible que la fonction permanente de gestion des risques soit assurée, selon les situations, par :

- Un dirigeant ou un opérationnel (équipe de gestion), dès lors que l'indépendance par rapport à l'équipe de gestion n'est pas requise ;
- Un *risk manager* qui sera en charge de cette fonction dans des circonstances où l'indépendance est nécessaire.

Recommandation

Lorsque l'indépendance de la fonction permanente de gestion des risques est requise, l'AMF recommande de confier cette fonction à une personne différente de celle en charge de la fonction de conformité.

Pour garantir l'indépendance et l'autorité de la fonction permanente de gestion des risques, le responsable de la fonction devrait être directement rattaché à l'un des dirigeants responsables de la société afin que la direction participe à la définition et la mise en œuvre du dispositif de gestion des risques. Dans le cas d'un groupe, lorsqu'une SGP désigne en qualité de responsable de la fonction permanente de gestion des risques une personne mise à disposition ou détachée par une autre entité du groupe, l'Autorité des marchés financiers recommande que cette personne soit rattachée hiérarchiquement au dirigeant de la SGP dans le cadre de la mission qui lui est confiée au sein de la SGP.

Position

[8] Cf. I des articles 312-45 et 321-77 du règlement général de l'AMF et article 40-4 c) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Lorsque la fonction de conformité et la fonction permanente de gestion des risques sont confiées à une même personne, la SGP doit s'assurer d'une part que la personne a l'expérience et les connaissances nécessaires pour mener à bien les missions inhérentes aux deux fonctions et d'autre part qu'une fonction de contrôle périodique indépendante a été mise en place dans la société.

2.1.2.3. Les missions de la fonction permanente de gestion des risques

Dans la pratique, les SGP définissent une politique de gestion des risques comportant toutes les procédures nécessaires pour leur permettre d'évaluer, pour chaque placement collectif ou portefeuille individuel qu'elles gèrent, l'exposition de ce placement collectif ou de ce portefeuille aux risques de marché, de liquidité, de contrepartie, de crédit ainsi qu'à tout autre risque, y compris le risque opérationnel, susceptible d'être significatif.
Ainsi, dans la pratique, les SGP identifient les risques financiers liés à leurs activités et décident des mesures d'encadrement de ces risques.

Les missions que pourrait réaliser la fonction permanente de gestion des risques sont développées par la suite sous forme d'un exemple.

a) Identifier et gérer les risques : l'exemple des risques financiers

- Réaliser la cartographie des risques

Conformément à l'article 5 de l'instruction AMF DOC-2012-01, l'identification et l'évaluation des risques auxquels les portefeuilles gérés ou les fonds sont exposés ne peuvent être établies sans cartographie. Il convient ainsi d'analyser dans un premier temps les positions en portefeuille, prises séparément ainsi que dans leur globalité, tout comme les stratégies implémentées avant d'en déduire les types de risques qui en découlent.

Prenons l'exemple d'un OPCVM mettant en œuvre une stratégie de type « long actions », consistant à prendre des positions longues sur des actions afin de miser sur leur hausse en les achetant pour les revendre lorsqu'elles se sont appréciées. A noter qu'il peut arriver, exceptionnellement, que le gérant ait recours à des techniques financières particulières pour se couvrir contre certains risques.

A cet effet, la SGP pourra identifier divers risques de marché en fonction de la stratégie et du portefeuille et en effectuer la cartographie suivante :

Composition du portefeuille :
- actions internationales, essentiellement Europe et USA, petites et moyennes capitalisations libellées en euro et en USD ;
- contrat d'échange sur devises EUR/USD ou contrats à terme EUR/USD dans le cadre de la couverture du risque de change des titres en USD ;
- poche de trésorerie (OPCVM et FIA monétaires).

Stratégie de gestion :
Sélection de titres dans la perspective d'une hausse de leurs cours.

Une cartographie des risques possible, non exhaustive

Famille de risque	Type de risque	Source du risque
Risques de marché	Risque de marché action	Actions
	Risque de change	Actions USA, Contrat d'échange sur devises, Contrats à terme sur devises
	Risque de volatilité	Actions
	Risque de concentration	Concentration sur un marché, sur un type de secteur
	Risque de mauvaise analyse	Stratégie
Risque de liquidité	Risque de faible liquidité des actifs en portefeuille	Actions petites capitalisations
Risque de contrepartie	Risque de contrepartie sur les dérivés de gré à gré mis en place à titre de couverture	Contrats d'échange sur devises
Risques opérationnels liés à l'investissement	Risque de règlement/livraison	**Tout actif**
	Risque juridique des contrats financiers	Contrats d'échange sur devises
	Risque de restriction de la liquidité	**Activation** de ***gates*** des FIA sous-jacents

Cette cartographie permet ainsi à la SGP d'avoir une vision d'ensemble des risques auxquels elle est exposée.

- Développer des indicateurs de mesure des risques

La SGP devra à ce stade déterminer comment qualifier et quantifier, le cas échéant, les risques précédemment identifiés. Ceci la conduit à déterminer pour chaque risque des indicateurs de mesure pouvant prendre la forme de grandeurs financières simples (à l'image des grecques fréquemment utilisées dans les marchés financiers, permettant de suivre l'évolution de la valeur de marché des positions sur contrats financiers par rapport au sous- jacent, au taux d'intérêts, à la volatilité, …) ou nécessiter l'appui d'un modèle plus élaboré (suivi du portefeuille par budget de risque, au moyen d'une VaR, ou élaboration de tests de résistance pour évaluer le risque de liquidité, …).

- Développer des systèmes de limitation des risques

Dans un deuxième temps, il s'agira d'accompagner ces indicateurs de mesure par des seuils limites à ne pas dépasser lorsque cela est pertinent, fixés par la SGP en fonction de sa tolérance et de celles des investisseurs aux risques encourus (selon ce qui a été défini dans les documents constitutifs du fonds ou du mandat géré).

Ces seuils devront ainsi être justifiés et afficher une certaine stabilité dans le temps.

Sur l'exemple précédent, voici les indicateurs et seuils pouvant être mis en place :

Famille de risque	Type de risque	Source du risque	Indicateur de mesure	Seuils	Niveau actuel
Risques de marché	Risque de marché action	Actions	Ratio de Sharpe[9] du portefeuille	**> 0.9**	1
			VaR du portefeuille (99%, 1j), modèle historique	**5%**	4%
			Perte maximale historique sur 1 mois (*maximum drawdown*) par position	**-20%**	
	Risque de change	Actions USA, Contrats d'échange sur devises, Contrats à terme sur devises	Perte maximale historique sur 1 mois (*maximum drawdown*)	**-20%**	
	Risque de volatilité	Actions	Volatilité quotidienne annualisée	**12% max**	10%
			Volatilité mensuelle annualisée	**10% max**	9%
	Risque de concentration	Concentration sur un marché, sur un type de secteur	Ratio de diversification par zone géographique	**15%**	
			Ratio de diversification par secteur d'activité.	**15%**	
	Risque de mauvaise analyse	Stratégie	Ordres « stop » sur les positions actions	**-50%**	
Risque de liquidité	Risque de faible liquidité des actifs en portefeuille	Actions petites capitalisations	Nombre de jours pour liquider les positions	**3 jours**	3 jours
			Nombre de jours pour liquider les positions selon des tests de résistance (*stress tests*), scénario sur une chute du marché action de 30%	**10 jours**	11 jours
Risque de contrepartie	Risque de contrepartie sur les dérivés de gré à gré mis en place à titre de couverture	Contrats d'échange sur devises	Exposition à une même contrepartie	**5%**	
			Diversification du collatéral reçu	10% par émetteur	
Risque opérationnel lié à l'investissem	Risque de règlement/livraison	Tout actif			
	Risque juridique des contrats financiers	Contrats d'échange sur devises			

[9] Le ratio de Sharpe mesure la rentabilité d'un portefeuille d'actifs financiers rapportée à son niveau de risque.

ent	Risque de restriction de la liquidité	Activation de *gates* des FIA sous-jacents			

- Mettre en place des mécanismes de génération d'alertes

Conformément à l'article 5 de l'instruction AMF DOC-2012-01, pour chacun de ces indicateurs, des mécanismes d'alertes doivent être mis en œuvre afin de déceler rapidement tout dépassement de seuil. Une procédure de réaction doit être établie.

Ainsi, si jamais le niveau de perte potentielle quotidienne toléré pour un titre vient à être dépassé, la SGP doit avoir défini les mesures à prendre : par exemple, solder toute la position, n'en solder qu'une partie, couvrir son risque de marché…

- Utiliser des indicateurs

La fonction permanente de gestion des risques met en place les indicateurs tels que définis dans la politique de gestion des risques. Sur l'exemple précédent, elle sera notamment en charge :

- De vérifier que le modèle de valeur en risque (VaR) est approprié en analysant la pertinence des fondements théoriques et des hypothèses faites (Ies questions suivantes pourront être examinées afin d'y répondre : Normalité de la distribution des performances ? Le modèle capte-t-il bien les risques des positions optionnelles ? Le choix d'une fenêtre est-il préjudiciable ? Y a-t-il sous-estimation des risques spécifiques ?) ;
- D'approuver son domaine de validité, en identifiant par exemple les situations de marché dans lesquelles l'indicateur de VaR ne répond plus aux besoins (ici dès lors que l'hypothèse de normalité des rendements n'est plus valable) ;
- De l'implémentation informatique de ce modèle ou de s'assurer qu'un tiers au sein de la SGP l'a bien implémenté (par exemple l'équipe de gestion) tout en effectuant des tests de fiabilité (revue du code source, audit d'un fichier propriétaire…) ;
- De revoir les paramètres employés (est-il nécessaire d'avoir recours à une nappe de volatilité ? Comment faut-il retraiter les volatilités implicites pour obtenir cette nappe ?...) ;
- De s'assurer de la pertinence du modèle, des évolutions atypiques des marchés sur ces périodes données nécessitant parfois de les revoir.

- Mesurer les risques en cours de vie

La fonction permanente de gestion des risques est en charge de mesurer les niveaux de risques à une fréquence appropriée, au moyen des indicateurs établis, ainsi que de veiller au respect du système de limitation défini, sur la base des alertes générées.

Sur l'exemple précédent, le ratio de Sharpe est mesuré à 0.5, puis comparé au seuil acceptable de 0.9 ce qui génère une alerte automatique de dépassement.

Famille de risque	**Type de risque**	**Source du risque**	**Indicateur de mesure**	**Seuils**	**Niveau actuel**	
Risques de marché	Risque de marché action	Actions	Ratio de Sharpe du portefeuille	**> 0.9**	0.5	Dépassement
			Valeur en risque du portefeuille (99%, 1j), modèle historique	5%	4.8%	Vigilance

- Participer à la valorisation des instruments financiers

Conformément à l'article 9 de l'instruction AMF DOC-2012-01 et à l'article 70 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, la fonction permanente de gestion des risques participe à la valorisation des instruments financiers, et notamment de ceux conclus de gré à gré. Pour ce faire, elle :

- intervient en amont dans la phase de validation du modèle de valorisation employé, tout comme elle le fait dans la validation des modèles sous-jacents aux indicateurs de suivi des risques[10] ;
- intervient aussi en cas d'écart sur les valorisations, c'est-à-dire s'il y a un écart entre la valeur produite par l'équipe de gestion à l'aide du modèle et celle de la contrepartie, en réévaluant l'instrument et en déterminant la source de l'écart ;
- valide également la solution ou procédure mise en place par l'équipe de gestion.

b) Revoir périodiquement la politique de gestion des risques

Conformément aux dispositions des articles 312-47 et 321-80 du règlement général de l'AMF et 41 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, il est rappelé que la fonction permanente de gestion des risques revoit périodiquement la politique de gestion des risques et s'assure qu'elle est toujours adaptée aux activités de la SGP et aux évolutions des marchés et des produits. Si ce n'est pas le cas, elle décide de sa révision. Cela peut arriver par exemple suite au recours à un nouveau type d'actif en portefeuille.

c) Informer les dirigeants du respect de la politique de gestion des risques

La fonction permanente de gestion des risques adresse régulièrement conformément aux articles 312 -45, 321 - 77 du règlement général de l'AMF et 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission, un rapport au conseil d'administration ou aux dirigeants, sur:

- La cohérence entre les niveaux de risque actuels encourus par chaque placement collectif ou portefeuille individuel géré et le profil de risque retenu pour ce placement collectif ou ce portefeuille ;
- Le respect par chaque placement collectif ou portefeuille individuel géré des systèmes pertinents de limitation des risques ;
- L'adéquation et l'efficacité de la méthode de gestion des risques, en indiquant notamment si des mesures correctives appropriées ont été prises en cas de défaillance.

[10] Par exemple, elle s'assure de la cohérence du modèle de valorisation utilisé pour une option vanille de type call européen, classiquement le modèle de Black Scholes. Elle réagira donc et s'opposera à l'emploi de ce modèle pour la valorisation d'une option à barrière et conseillera plutôt d'avoir recours à une méthode de Monte Carlo prenant bien en compte la dépendance au chemin emprunté (path dependence) de l'instrument.

2.2. La gestion du risque de non-conformité

2.2.1. Organisation de la fonction de conformité

Les SGP doivent établir et maintenir opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates pour détecter tout risque de non-conformité à leurs obligations professionnelles mentionnées à l'article L. 621-15 du code monétaire et financier[11]. Elles doivent développer une approche par les risques en procédant de manière régulière à l'évaluation du risque de non-conformité.

Position

Les SGP réalisent périodiquement une cartographie du risque de non-conformité de l'établissement. Cette cartographie doit permettre de fixer les objectifs, les moyens et le programme de travail de la fonction de conformité. Le programme de travail et les moyens de la fonction de conformité doivent être réévalués régulièrement pour prendre en compte, le cas échéant, tout risque émergent résultant du lancement d'une activité nouvelle par exemple.

La fonction de conformité revêt deux missions essentielles : l'assistance et le conseil des unités opérationnelles et des instances dirigeantes d'une part, et le contrôle du dispositif de conformité (cf. infra) d'autre part[12]. Pour être efficace, la fonction de conformité doit voir son autorité reconnue au sein de l'établissement, disposer de ressources humaines et techniques suffisantes, avoir une expertise adaptée à l'activité de la société et un accès à toutes les informations nécessaires à l'exercice de ses missions.

2.2.1.1. Application de la position AMF DOC-2012-17 aux SGP gérant des OPCVM ou des FIA

[11]Cf. articles 318-4 et 321-30 du règlement général de l'AMF et article 22 (1) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.
[12]Cf. articles 321-31 du règlement général de l'AMF, 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour

L'Autorité des marchés financiers a intégré dans sa doctrine (Position DOC-2012-17) les orientations de l'ESMA relatives aux exigences de la fonction de conformité concernant « certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité » (2012/388)[13].

La position AMF DOC-2012-17 précise principalement :

- La responsabilité des prestataires de services d'investissement concernant l'évaluation du risque de non-conformité et les obligations de contrôle, de déclaration et de conseil de la fonction de conformité ;
- Les exigences organisationnelles de la fonction de conformité pour que celle-ci puisse être efficace et exercée de manière indépendante.

Afin d'homogénéiser les règles applicables aux SGP relatives à la fonction de conformité, l'Autorité des marchés financiers a décidé d'étendre le champ d'application de la Position AMF DOC- 2012-17 aux SGP pour leur activité de gestion d'OPCVM ou de FIA.

2.2.1.2. Indépendance et autorité de la fonction de conformité

Les SGP doivent s'assurer que la fonction de conformité exerce ses responsabilités de manière indépendante et que la position occupée par le responsable de la conformité au sein de la société garantisse l'indépendance et l'autorité des personnes impliquées dans la fonction de conformité. Les personnes participant à la fonction de conformité ne doivent pas être impliquées dans l'exécution des services et activités qu'elles contrôlent[14].

Recommandation

Pour garantir l'indépendance et l'autorité de la fonction de conformité, le RCCI devrait être directement rattaché hiérarchiquement à l'un des dirigeants responsables de la SGP afin que la direction participe à la définition et la mise en œuvre du dispositif de conformité et de contrôle interne. L'AMF recommande de rattacher hiérarchiquement le RCCI, lorsque cela est possible, au dirigeant qui n'exerce pas d'activités opérationnelles. L'AMF rappelle que la responsabilité de s'assurer que la SGP respecte ses obligations professionnelles incombe à ses dirigeants.

Lorsqu'une SGP désigne en qualité de RCCI, une personne mise à disposition ou détachée par une autre entité du groupe, l'Autorité des marchés financiers recommande que cette personne soit rattachée hiérarchiquement au dirigeant de la SGP dans le cadre de la mission qui lui est confiée au sein de la SGP et, le cas échéant fonctionnellement à la ligne métier du groupe afin de bénéficier des pratiques et de l'expertise du groupe.

2.2.1.3. Permanence de la fonction de conformité

Position

Les SGP doivent veiller à ce que la fonction de conformité s'acquitte en permanence de ses missions et de ses responsabilités et doivent prendre toutes les dispositions nécessaires pour s'assurer qu'en cas d'absence du RCCI, les missions de la fonction de conformité continuent d'être exercées.

[13]Ces orientations ont été édictées sur le fondement de la directive MIF (2004/39/CE) et de sa directive d'application (2006/73/CE), transposées en droit interne dans le code monétaire et financier et dans le règlement général de l'AMF.

[14] Cf. articles 321-32 du règlement général de l'AMF, 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 22 (3) et (4) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

2.2.2. Missions de conseil et d'assistance

La SGP doit s'assurer que la fonction de conformité est en mesure de s'acquitter de ses responsabilités en matière de conseil et d'assistance des unités opérationnelles et des dirigeants. La Position AMF DOC-2012-17 indique que la fonction de conformité doit en conséquence :

- être associée à tous les projets de la société susceptibles de générer un risque de non-conformité (lancement de nouveaux produits, nouvelle campagne de communication etc.) ;
- être associée à l'élaboration des politiques et des procédures de la société relatives à l'activité de gestion collective, gestion sous mandat et de commercialisation de placements collectifs ;
- dispenser des formations aux personnes concernées sur tous les sujets liées à la maîtrise du risque de non-conformité (règlementation, nouvelles politiques ou procédures internes de la SGP etc.).

2.2.3. Délégation des missions de la fonction de conformité

Conformément aux dispositions des articles 321-32 du règlement général de l'AMF, 61 (3) du règlement délégué (UE) n 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 22 (3) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, la SGP doit s'assurer que la personne qui est en charge de la fonction de conformité dispose de l'autorité, de l'expertise et des ressources nécessaires pour l'exercice de ses missions. Lorsque la SGP confie la fonction de RCCI à l'un des dirigeants responsables de la société et que celui-ci exerce des fonctions opérationnelles, les missions dévolues à la fonction de conformité doivent être confiées soit à un prestataire externe, soit à un salarié de la société ou d'une autre entité de son groupe ou relevant d'un même organe central. La responsabilité du respect des exigences relatives à la fonction de conformité relève toujours des instances dirigeantes de la société.

Position

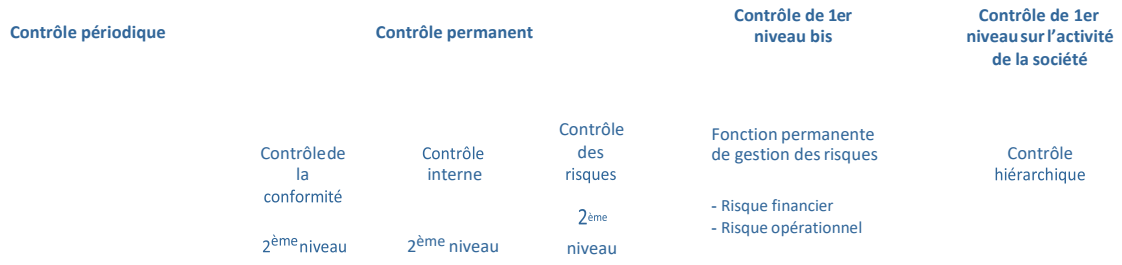
Lorsque la SGP confie l'exercice de la fonction de RCCI à un prestataire externe ou à un salarié d'une autre entité de son groupe, elle doit en permanence s'assurer que le temps consacré à l'exercice de la fonction de RCCI soit suffisant au regard de l'activité et de la taille de la société. La fonction de conformité doit demeurer permanente.

Lorsque la carte professionnelle de RCCI est attribuée à l'un des dirigeants qui confie l'exercice des missions de la fonction de conformité à l'un de ses préposés, il est préférable, si ce dernier dispose de l'expertise et de l'expérience suffisante de la fonction, qu'il soit lui-même titulaire de la carte de RCCI.

Recommandation

3. L'ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONTROLE DE LA CONFORMITE, DU CONTROLE INTERNE, DE CONTROLE DES RISQUES ET DE CONTROLE PERIODIQUE

3.1. Schéma général du dispositif



Les SGP doivent établir et maintenir opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société. Le dispositif de conformité et de contrôle interne des SGP doit comprendre un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques propres de chaque société afin d'assurer la maîtrise des risques de leurs activités.

En application des articles 318-51 et 321-86 du règlement général, l'organisation du dispositif de conformité, de contrôle interne et des risques repose sur des contrôles de premier niveau pris en charge par des personnes assumant des fonctions opérationnelles et de second niveau par le contrôle permanent qui s'assure de la bonne exécution des contrôles de premier niveau.

Position

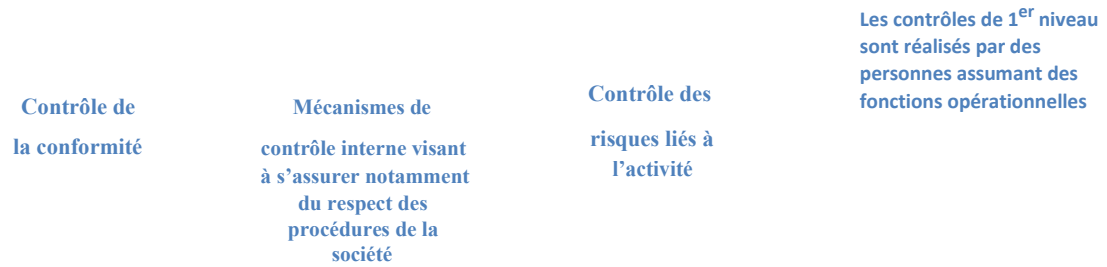
Lorsqu'il n'est pas requis de mettre en place une fonction permanente de gestion des risques indépendante, celle-ci peut être prise en charge par les dirigeants ou des opérationnels. Le RCCI s'assure que le dispositif de gestion des risques est opérant et appliqué par les unités opérationnelles.

Lorsque l'activité de la SGP requiert une fonction permanente de gestion des risques indépendante des unités opérationnelles *(cf supra)* qui constitue alors un niveau de contrôle intermédiaire entre le premier et le deuxième niveau (premier niveau bis), le RCCI doit s'assurer dans le cadre de sa mission de contrôle que le dispositif de gestion des risques est efficace et opérationnel.

Enfin, les SGP doivent, dans les conditions énoncées aux articles 321-83 du règlement général de l'AMF, 62 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et 24 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, établir une fonction de contrôle périodique qui aura pour mission de s'assurer de l'efficacité du dispositif de conformité et de contrôle interne en menant des audits de l'activité et en préconisant des mesures correctrices lorsque des anomalies sont constatées.

3.2. Le dispositif de contrôle de premier niveau

3.2.1. Présentation générale



Position

Les contrôles de premier niveau sont effectués par des personnes assumant des fonctions opérationnelles[15]. Ces contrôles peuvent être réalisés par les responsables hiérarchiques ou des équipes dédiées. Il s'agit de s'assurer du respect de l'ensemble des politiques et des procédures de la société.

S'agissant du contrôle des risques, deux cas de figure peuvent se présenter suivant que la fonction permanente de gestion des risques est indépendante ou pas des unités opérationnelles.

3.2.2. Organisation du dispositif de contrôle en matière de gestion des risques – cas général

Dans tous les cas, la fonction permanente de gestion des risques, qu'elle repose sur les équipes opérationnelles ou non, est en charge de la mise en œuvre de la politique et des procédures de gestion des risques, comme cela a été mentionné supra.

a) Lorsque la fonction permanente de gestion des risques est indépendante des unités opérationnelles

Celle-ci est en charge de contrôler le respect de la politique et des procédures de gestion des risques par les équipes opérationnelles. Dans ce cadre, elle s'assure que pour chaque placement collectif et chaque portefeuille géré, le gestionnaire respecte les limites qualitatives et quantitatives qui ont été fixées relatives à la maîtrise des risques de marché, de crédit, de liquidité, de contrepartie et opérationnels. Elle s'assure notamment par des contrôles a posteriori que l'ensemble des limites fixées dans la politique de gestion des risques est bien respecté.

[15] Cf. articles 318-51 et 321-86 du règlement général de l'AMF.

Lorsque des anomalies sont constatées, la fonction permanente de gestion des risques informe les dirigeants de la société et s'assure que des mesures correctrices sont mises en œuvre rapidement et ce, dans le respect de l'intérêt des porteurs.

b) Lorsque la fonction permanente de gestion des risques repose sur les unités opérationnelles

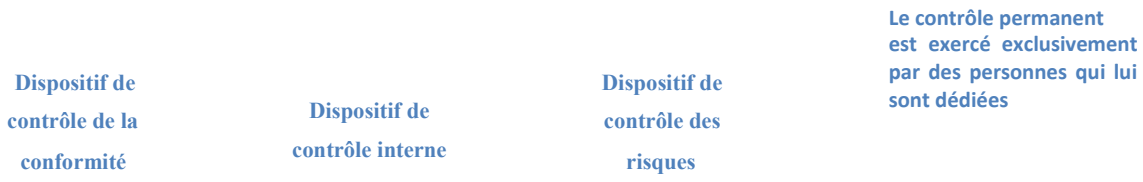
C'est le gestionnaire lui-même qui vérifie le respect des limites fixées. Par conséquent, le RCCI au titre du contrôle permanent s'assure par des contrôles de second niveau que le dispositif de gestion des risques de la société est efficient. Il s'assure de l'existence et de l'efficacité de la fonction permanente de gestion des risques ainsi que de l'application de la politique de gestion des risques qui a été définie.

Recommandation

Le schéma d'organisation où la fonction permanente de gestion des risques est confiée au RCCI devrait être évité dans la mesure où la fonction de conformité doit contrôler, dans le cadre de ses missions de contrôle permanent, la fonction permanente de gestion des risques.

Néanmoins, si une société souhaite que le RCCI soit également en charge de la fonction permanente de gestion des risques, une étude sera réalisée par l'AMF au cas par cas avant d'accéder à cette demande. Le profil du RCCI et les spécificités éventuelles de la société sont des éléments qui seront pris en compte dans le cadre de l'analyse opérée par l'AMF.

3.3. Le dispositif de contrôle permanent de deuxième niveau



Le dispositif de contrôle permanent comprend le dispositif de contrôle de la conformité, le dispositif de contrôle interne et le dispositif de contrôle des risques[16]. Le contrôle permanent s'assure, sous la forme de contrôles de deuxième niveau, de la bonne exécution des contrôles de premier niveau. Le contrôle permanent est exercé par des personnes qui lui sont dédiées[17].

Le RCCI est en charge de la fonction de conformité, du contrôle permanent et du contrôle périodique lorsque la société n'établit pas une fonction de contrôle périodique indépendante et distincte de ses autres activités[18]. La responsabilité du contrôle permanent peut néanmoins être confiée, lorsque l'organisation de la société le

[16] Cf. article 318-50 et 321-85 du règlement général de l'AMF.
[17] Cf. article 318-51 et 321-86 du règlement général de l'AMF.
[18] Cf. article 318-52 et 321-87 du règlement général de l'AMF.

justifie, à deux personnes différentes, l'une étant en charge du contrôle permanent hors conformité et l'autre étant responsable de la conformité[19].

Les SGP doivent s'assurer que le RCCI établit un programme de contrôle exhaustif couvrant toutes les activités de la SGP dont l'objectif est de s'assurer de l'adéquation du dispositif de conformité, de contrôle interne et des risques à l'activité de la société et de son respect par les personnes concernées.

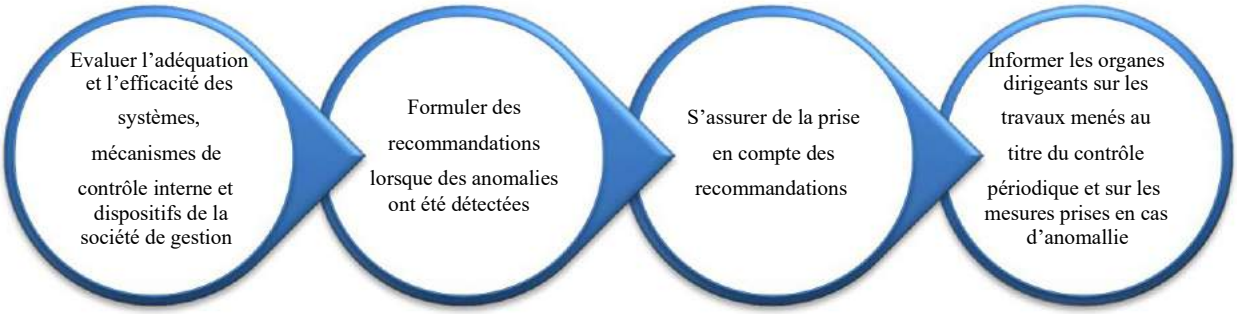
Par ailleurs, la SGP doit veiller à ce que son instance de surveillance reçoive au moins une fois par an des rapports écrits sur la conformité[20].

Position

Les contrôles effectués par le contrôle permanent doivent être documentés. Lorsque des anomalies sont constatées ou qu'un écart entre les attentes et la situation constatée apparaît, la fonction de conformité doit attirer l'attention des instances dirigeantes sur les faits constatés et sur les mesures correctrices qu'il convient d'envisager. Le RCCI effectue un suivi de la mise en œuvre des actions correctrices qu'il préconise et informe les instances dirigeantes dans les rapports sur la conformité des mesures appropriées qui ont été prises.

3.4. Le dispositif de contrôle périodique

Les SGP doivent mettre en œuvre et garder opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions sous réserve de l'application du principe de proportionnalité . En vertu de ce principe, les SGP ne sont pas tenues de mettre en place une fonction de contrôle périodique indépendante lorsqu'une telle obligation est disproportionnée eu égard à la nature, à l'importance, à la complexité et à la diversité de ses activités.



D'un point de vue organisationnel, le regroupement de la fonction de contrôle périodique avec celles des fonctions de conformité et de contrôle interne doit être évité dans la mesure où la fonction de contrôle périodique est chargée de contrôler les deux autres fonctions. La position AMF DOC-2012-17 sur les exigences

[19] Cf. article 318-54 et 321-89 du règlement général de l'AMF.

[20] Cf. articles 321-36 du règlement général de l'AMF, 60 du règlement délégué (UE) n ° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 25 (2) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

relatives à la fonction de conformité considère d'ailleurs que *« De manière générale, un regroupement de la fonction de conformité avec celle de l'audit interne doit être évité car cette situation est susceptible de compromettre l'indépendance de la première, dans la mesure où la fonction d'audit interne est chargée de contrôler la fonction de conformité. Toutefois, pour des raisons pratiques et dans certaines circonstances (par exemple, dans les sociétés composées de deux personnes seulement), il peut s'avérer plus approprié de placer ces deux fonctions sous la responsabilité d'une seule personne. A cet égard, les PSI doivent envisager de soumettre ce regroupement à l'avis de l'autorité de surveillance compétente ».*

Néanmoins, si une SGP considère que l'établissement d'une fonction de contrôle périodique indépendante est excessive, elle doit être en mesure de démontrer à l'AMF que la mise en place de ladite fonction est disproportionnée et ne se justifie pas compte tenu de sa taille et de son activité.

Par ailleurs, la SGP doit veiller à ce que son instance de surveillance reçoive au moins une fois par an des rapports écrits sur le contrôle périodique[21].

Recommandation

Lorsque la SGP n'appartient pas un groupe, il est préférable que la fonction de contrôle périodique soit confiée à un prestataire externe. Dans le cas de l'appartenance à un groupe, les services d'audit interne du groupe peuvent effectuer des missions de contrôle périodique au sein de la SGP.

Lorsqu'en application du principe de proportionnalité, le responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) est également en charge du contrôle des risques, il n'est pas souhaitable qu'il exerce le contrôle périodique. La SGP devrait confier à un prestataire externe le contrôle périodique de l'établissement.

Les contrôles réalisés par la fonction de contrôle périodique peuvent être effectués sur une base annuelle ou pluriannuelle.

[21] Cf. articles 321-36 du règlement général de l'AMF, 60 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 25 (2) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Position AMF
Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM – DOC-2013-22

Textes de référence : article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre de la gestion d'actifs, articles L. 214-24, L. 214-24-20, L. 532 -9 et D. 214-32-7-1 du code monétaire et financier et article 321-154 du règlement général de l'AMF

La directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« directive AIFM ») a été transposée dans le code monétaire et financier par l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, le décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013 et l'arrêté du 8 août 2013 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Dans le prolongement des guides publiés au premier semestre 2013, l'AMF souhaite poursuivre son accompagnement des acteurs impactés par la transposition en droit français de la directive AIFM.

Le présent document a pour objet d'externaliser les réponses aux questions susceptibles d'intéresser l'ensemble des acteurs de la gestion des FIA. Il s'appuie en partie sur les réponses apportées aux questions transmises par les professionnels.

Ce document sera régulièrement actualisé et est susceptible d'évolution en fonction des modifications à venir du règlement général de l'AMF (Livre IV relatif aux produits), mais également en fonction de la publication de nouveaux documents au niveau européen (*guidelines* de l'ESMA, etc.).

Il est précisé que, par souci de lisibilité :

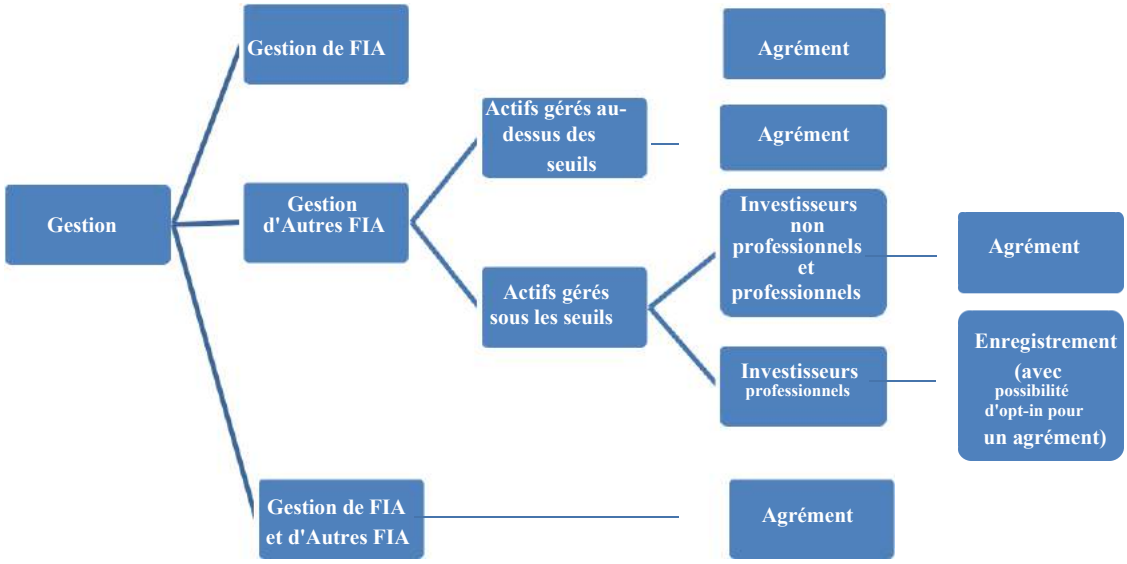
- sauf indication contraire, le terme « FIA » est employé au sens du I de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier et désigne ainsi indifféremment les FIA listés par le code monétaire et financier (fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, SCPI, SEF, OPCI, fonds d'épargne salariale, SICAF, fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation) et les Autres FIA (véhicules répondant à la définition du FIA prévue au I de l'article L. 214-24 mais qui ne sont pas listés au II du même article) ;
- il est fait référence le plus souvent à la notion de société de gestion de portefeuille ; il est rappelé ici que le FIA peut être auto-géré, dans ce cas, le véhicule doit répondre aux mêmes conditions qu'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément.

1. Agrément et enregistrement des acteurs

1.1. Les personnes morales gérant des FIA doivent-elles être agréées par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille ou peuvent-elles être simplement enregistrées auprès de l'AMF ?

En principe, toutes les personnes morales gérant des FIA[1] ou des Autres FIA[2] doivent être **agréées** en tant que société de gestion de portefeuille[3].

Par dérogation à ce principe, les personnes morales gérant exclusivement des Autres FIA dont la valeur totale des actifs[4] est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros [5] et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels doivent **s'enregistrer** auprès de l'AMF[6]. Elles peuvent toutefois demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille si elles souhaitent par exemple bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM.



1.2. Cas pratique : quel est l'impact de la transposition en droit français de la directive AIFM sur la gestion d'une SCR ?

Le Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français publié sur le site internet de l'AMF indique les éléments suivants :

« Une Société de Capital Risque qui lève des fonds auprès de plusieurs investisseurs tiers (professionnels ou non-professionnels) a pour objet de placer ses capitaux dans le respect d'une stratégie prédéfinie. Bien que la nature de cette SCR l'excluait jusqu'à présent du champ des OPC régulés, tels

[1] FIA listés au II de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier (fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, SCPI, SEF, OPCI, fonds d'épargne salariale, SICAF, fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation).

[2] Au sens du III de l'article L. 214-24 du code précité, c'est-à-dire les véhicules répondant à la définition du FIA prévue au I de l'article L. 214-24 mais qui ne sont pas listés au II du même article.

[3] En application des II et III de l'article L. 214-24 et de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

[4] Calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

[5] Dans les conditions de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier :

- 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou
- 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

que listés par l'article L. 214-1 du Code monétaire et financier, par son objet, elle constitue désormais un FIA ».

Autrement dit, si la SCR répond à l'ensemble des critères précisés dans la définition du FIA[7], le véhicule constitue un FIA et plus précisément, au sens du droit français, un Autre FIA tel que défini à l'article L. 214-24 III du code précité.

La qualification d'Autre FIA emporte plusieurs conséquences.

Si la valeur totale des actifs du ou des FIA (y compris Autres FIA) gérés par la même personne morale, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions susmentionnés, l'intégralité de la directive AIFM s'applique, ce qui a pour conséquence, notamment, que ce ou ces FIA doivent être gérés par une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM et se voir désigner un dépositaire.

Si la valeur totale des actifs du ou des FIA (y compris Autres FIA) gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros :

- La personne morale gérant ce ou ces FIA doit demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille (ou véhicule auto-géré si le gestionnaire est interne), avec la possibilité d'opter pour l'application intégrale de la directive AIFM et le FIA doit en tout état de cause se voir désigner un dépositaire ;
- Par dérogation à ce principe, si la personne morale ne gère qu'un ou plusieurs Autres FIA et si l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires du ou des Autres FIA sont exclusivement des investisseurs professionnels, il n'est pas nécessaire de demander un agrément pour la personne morale gérant lesdits FIA et, dans ce cas, ce ou ces Autres FIA n'auront pas à se voir désigner un dépositaire. La personne morale susmentionnée devra néanmoins s'enregistrer auprès de l'AMF[8] et respecter un certain nombre d'obligations de *reporting*. Elle pourra toutefois demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille (ou véhicule auto-géré) si elle souhaite, par exemple, bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM.

1.3. Un conseiller en investissements financiers conseillant une SCR qui serait qualifiée de FIA doit-il demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille ?

Non. Dans la mesure où le conseiller en investissements financiers ne peut en aucun cas décider des orientations de gestion du FIA et ne saurait donc participer aux décisions d'investissement, il n'a pas à demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille.

Si le FIA effectue lui-même sa gestion, il doit alors demander un agrément en tant que FIA auto-géré et doit répondre ainsi aux mêmes conditions qu'une société de gestion de portefeuille. En revanche, si une personne morale distincte du FIA est chargée de la gestion du FIA et qu'il s'agit bien d'une délégation globale de gestion, alors c'est cette personne morale qui doit demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille.

Il est rappelé que le FIA (ou la société de gestion de portefeuille en cas de délégation globale de gestion) peut décider de suivre (ou de ne pas suivre) les conseils fournis par le conseiller en investissements financiers dès lors qu'il reste autonome et responsable de sa gestion.

[7] Prévue à l'article L. 214-24 du code monétaire et financier et précisée par la Position AMF DOC-2013-16 – Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

1.4. Les fonds d'épargne salariale doivent-ils continuer à être gérés par des sociétés de gestion de portefeuille ?

Les fonds d'épargne salariale constituent bien des FIA[9] et leur gestionnaire n'est pas exonéré de l'obligation d'être agréé en tant que société de gestion de portefeuille, tout comme sous l'empire du régime antérieur. Par ailleurs, selon le montant des encours gérés par le gestionnaire[10], un agrément au titre de la directive AIFM pourra être requis.

1.5. Les entités visées au V de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier doivent-elles s'enregistrer auprès de l'AMF ?

Le V de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier liste des entités qui « ne sont pas soumises à agrément et aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les sociétés de gestion de portefeuille »[11].

Ces entités sont totalement exclues des dispositions législatives et réglementaires issues de la transposition de la directive AIFM en droit français. En conséquence, elles n'ont pas à être agréées en tant que société de gestion de portefeuille ni à être enregistrées auprès de l'AMF.

1.6. L'exemption pour la personne morale gérant des FIA de type fermé avant juillet 2013 et ne réalisant pas d'investissement supplémentaires après cette date d'être agréée en qualité de société de gestion de portefeuille la dispense-t-elle également de respecter les autres dispositions relatives aux FIA (dépositaire, *reporting*, etc.) ?

Le III de l'article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 prévoit que les gestionnaires qui gèrent des FIA de type fermé (au sens de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011) avant la date de publication de ladite ordonnance et ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date peuvent continuer à gérer de tels fonds sans demander leur agrément en qualité de société de gestion de portefeuille.

Il s'agit là d'une exemption totale de respecter les dispositions de la directive AIFM applicables aux FIA.

1.7. Une société de gestion de portefeuille qui gère des FIA exclusivement par délégation doit- elle demander un agrément au titre de la directive AIFM ?

L'appréciation du niveau des encours de FIA sous gestion (pour savoir si l'agrément au titre de la directive AIFM est obligatoire ou non) s'apprécie au niveau du gestionnaire en titre du FIA, peu important que ledit gestionnaire ait délégué ou non la gestion du FIA à un tiers.

En conséquence, si une société de gestion de portefeuille gère des FIA uniquement par délégation d'une autre société de gestion de portefeuille française, d'une société de gestion agréée dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou d'un gestionnaire de pays tiers, y compris lorsque la valeur totale des actifs gérés par délégation se situe au-dessus des seuils de 100 ou 500 millions d'euros, elle n'a pas à demander un agrément au titre de la directive AIFM[12].

[9] Article L. 214-24 du code monétaire et financier.
[10] Les seuils sont fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier.
[11] Par exemple, les systèmes de participation des travailleurs ou les plans d'épargne des travailleurs, les sociétés holdings au sens du même article, les banques centrales nationales, etc.
[12] Il est rappelé qu'une société de gestion de portefeuille agréée au titre de la directive AIFM qui envisage de déléguer la gestion d'un FIA doit respecter les conditions prévues notamment à l'article 318-62 du règlement général de l'AMF. Cet article prévoit en particulier quelles sont les personnes à qui la gestion financière ou la gestion des risques d'un FIA peut être déléguée.

1.8. La liste des entités ayant obtenu un agrément au titre de la directive AIFM est-elle publiée ?

Pour toute société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF, il est indiqué sur le site internet de l'AMF (http://www.amf-france.org/Recherche-avancee.html?formId=GECO) si elle dispose d'un agrément au titre de la directive AIFM.

1.9. Une personne morale gérant des Autres FIA comportant des investisseurs professionnels sur option peut-elle bénéficier du dispositif de l'enregistrement ?

Dans les conditions rappelées aux questions-réponses 1.1 et 1.2, une personne morale gérant exclusivement des Autres FIA peut ne pas demander d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille et simplement s'enregistrer auprès de l'AMF. Une des conditions est que l'ensemble des porteurs des Autres FIA soient des investisseurs professionnels. Ces investisseurs professionnels peuvent être :

- des clients professionnels répondant aux critères de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier ; et
- des clients professionnels sur option[13].

Il convient de rappeler que les conditions et les modalités selon lesquelles d'autres personnes que les clients professionnels répondant aux critères de l'article D. 533-11 du code monétaire et financier peuvent, à leur demande, être traitées comme des clients professionnels sur option sont prévues par le code monétaire et financier[14]. Ces dispositions prévoient une procédure d'évaluation adéquate réalisée par un prestataire de services d'investissement. En conséquence, une personne morale, non prestataire de services d'investissement, gérant des Autres FIA ne peut elle-même procéder à la catégorisation du client pour s'assurer qu'il peut être traité comme un client professionnel sur option. En revanche, il est possible de recourir à un prestataire de services d'investissement, par exemple dans le cadre d'un service de conseil en investissement, pour s'en assurer.

2. Les obligations des sociétés de gestion de portefeuille

2.1. En cas de délégation de la gestion d'un FIA, le délégataire est-il soumis aux obligations de *reporting* à l'AMF?

Les obligations de *reporting*[15] ne concernent que les sociétés de gestion de portefeuille[16] en titre des FIA.

Par exemple, lorsqu'un prestataire de services d'investissement est amené à gérer un FIA par délégation[17], seule la société de gestion de portefeuille en titre du FIA (délégant ici) effectuera le *reporting* à l'AMF.

2.2. Les sociétés de gestion de portefeuille gérant des FIA dont la valeur totale des actifs est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros sont-elles soumises aux obligations de déclaration de franchissement de seuil et de prise de contrôle ?

Les déclarations de franchissement de seuil et de prise de contrôle visées, respectivement, aux articles D. 214-32-6 et D. 214-32-7-4 du code monétaire et financier[18] ne s'appliquent qu'aux sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM.

[13] Articles L. 533-16 et D. 533-12 du code monétaire et financier.
[14] Articles D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier..
[15] Prévues à l'article 321-154 du règlement général de l'AMF ou l'article L. 214-24-20 du code monétaire et financier.
[16] Ou le gestionnaire enregistré auprès de l'AMF dans l'hypothèse mentionnée au 3° du III de l'article L. 214-20 du code monétaire et financier (personne morale gérant des Autres FIA au sens du III de ce même article pour une valeur totale des actifs inférieure aux seuils de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels).
[17] Au sens de l'article 318-62 du règlement général de l'AMF.

Autrement dit, une société de gestion de portefeuille qui gère des FIA dont la valeur totale des actifs est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros et qui n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, n'est pas soumise à ces déclarations.

Il convient de distinguer les déclarations de franchissement de seuil et de prise de contrôle du *reporting* prévu par le I de l'article 321-154 du règlement général de l'AMF qui s'applique aux sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des FIA et n'ont pas d'agrément au titre de la directive AIFM.

2.3. Contrairement à la notification des franchissements de seuils qui joue à la hausse mais également à la baisse, la notification de la prise de contrôle et des informations additionnelles ne s'applique qu'en cas de franchissement à la hausse. Est-ce exact ?

Oui. Les dispositions des articles D. 214-32-7-1 et suivants du code monétaire et financier prévoient notamment, en cas de prise de contrôle d'une entité[19], un mécanisme de notification et liste les informations qui doivent être mises à la disposition de la société concernée, des actionnaires de la société et de l'AMF. En revanche, il n'est pas prévu d'information lorsque le FIA, individuellement ou conjointement, perd le contrôle de l'entité.

2.4. Pour une société de gestion de portefeuille qui est soumise à la fois à la directive AIFM et à la directive OPCVM (directive 2009/65/CE), les obligations issues de la directive AIFM s'étendent-elles à la gestion d'OPCVM ?

Les dispositions de la directive AIFM n'ont pas vocation à s'appliquer à la gestion d'OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE. .

3. Les obligations des dépositaires

3.1. Dans l'hypothèse où un FIA détient des actifs de manière indirecte, *via* une ou plusieurs structures intermédiaires contrôlées par ce FIA, quelles sont les obligations du dépositaire à l'égard de ces actifs ?

En application des articles 89.3 et 90.5 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le dépositaire du FIA doit effectuer la garde de l'actif sous-jacent détenu par des structures intermédiaires créées en vue de l'acquisition dudit actif et contrôlées directement ou indirectement par le FIA ou par la société de gestion agissant pour le compte du FIA. A cette fin, il appartient à la société de gestion agissant pour le compte du FIA (ou au FIA lui-même) :

1. d'apprécier au sens des dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce si le FIA, ou la société de gestion agissant pour son compte, contrôle directement ou indirectement les structures intermédiaires détenant l'actif sous-jacent (c'est-à-dire la cible de l'investissement) ;
2. de fournir au dépositaire toutes les informations nécessaires pour confirmer si la ou les structures intermédiaires sont contrôlées directement ou indirectement par le FIA ou la société de gestion agissant pour son compte.

Lorsque le FIA ou la société de gestion de portefeuille agissant pour le compte du FIA contrôle directement ou indirectement des structures intermédiaires détenant un actif sous-jacent, cible de l'investissement, il appartient alors au dépositaire d'assurer la garde de l'actif sous-jacent dans les conditions suivantes :

[18] Il n'est pas ici question des franchissements de seuil prévus par le code de commerce.

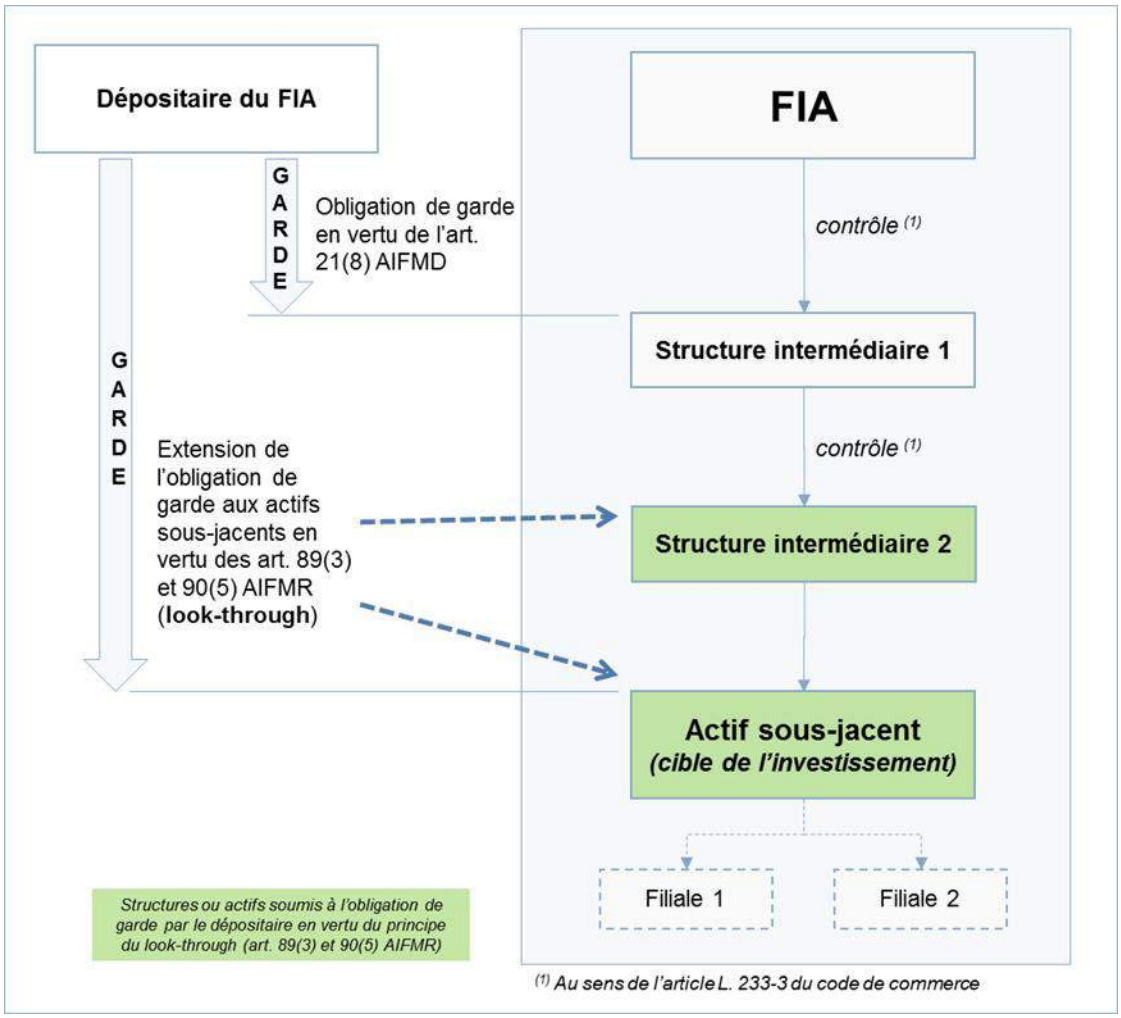
[19] Les entités concernées sont visées à l'article L. 214-24-23 du code monétaire et financier :

- une société dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé, d'un Etat membre de l'Union européenne ;
- un émetteur au sens du d du paragraphe 1er de l'article 2 de la directive 2004/109 du 15 décembre 2004, dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne.

1. si l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, peut donner lieu à conservation (titres au porteur par exemple), la ou les structures intermédiaires doivent ouvrir un compte titres dans les livres du dépositaire où seront déposés les titres pour être conservés ;
2. si l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, ne peut donner lieu à conservation (immeuble, titres au nominatif, etc.), le dépositaire du FIA doit assurer la tenue de registre dudit actif.

Dans les deux cas précités, les titres émis par la ou les structures intermédiaires font l'objet, selon leur nature, soit d'une tenue de compte-conservation soit d'une tenue de registre par le dépositaire du FIA.

Lorsque le dépositaire assure la tenue de compte-conservation des titres émis par l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, la ou les structures intermédiaires doivent ouvrir un compte-titres dans les livres du dépositaire du FIA pour que celui-ci assure la garde de l'ensemble de leurs actifs. En revanche, lorsque le dépositaire assure la tenue de registre des actifs ou des titres émis par l'actif sous-jacent, cible de l'investissement, le dépositaire du FIA peut assurer seulement la tenue de registre de l'ensemble des actifs détenus par la ou les structures intermédiaires, qu'ils soient inscrits ou non dans les livres du dépositaire du FIA[20].



[20] Toutefois, lorsque les instruments financiers appartenant à la structure intermédiaire sont déposés (conservation) dans un compte-titres ouvert dans les livres du dépositaire du FIA, ce dernier applique alors les règles de la conservation.

Position AMF n° 2013-16
Notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Texte de référence : article L. 214-24, I du code monétaire et financier.

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA[1] relatives aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/611).

Ces orientations ont pour objet de garantir une application commune, uniforme et cohérente des différentes notions qui définissent un « fonds d'investissement alternatif » (ci-après « FIA ») au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs[2].

Une entité ayant des caractéristiques non mentionnées dans les orientations ou ne présentant pas tout ou partie des caractéristiques mentionnées par les orientations peut être considérée comme un FIA par l'autorité compétente dont elle relève.

Champ d'application

La présente position s'applique aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA ») (les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion et véhicules autogérés, au-dessus des seuils ou sur option).

Incorporation dans les pratiques de surveillance de l'AMF

L'AMF indique que les différentes notions qui définissent un FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier, s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/611.

SOMMAIR
E

1. Définitions **2**
2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités **3**
3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif » **3**
4. Orientations relatives à la « levée de capitaux » **3**
5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs » **3**
6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie » **4**

[1] *European Securities and Markets Authority* (ci-après dénommée « AEMF » - Autorité européenne des marchés financiers).
[2] En application de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs - transposé à l'article L. 214-24, I du code monétaire et financier- on entend par FIA des organismes de placement collectif, y compris leur compartiment d'investissement qui :
- lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs et
- qui ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE (directive UCITS).

1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes employés dans la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n°1095/2010 et dans le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance revêtent la même signification dans la présente position. En outre, les définitions suivantes s'appliquent aux fins de la présente position :

Objet commercial ou industriel général

La poursuite d'une stratégie d'entreprise se caractérisant, par exemple, par la conduite à titre principal :

i) d'une activité commerciale impliquant l'achat, la vente et/ou l'échange de biens ou de matières premières et/ou la fourniture de services non financiers ; ou

ii) d'une activité industrielle impliquant la production de biens ou la construction d'immeubles ; ou

iii) d'une combinaison de ces activités.

Rendement collectif

Le rendement généré par le risque global résultant de l'acquisition, à la détention ou à la vente d'actifs d'investissement, y compris les activités visant à optimiser ou à accroître la valeur desdits actifs, indépendamment du fait que différents types de rendements soient générés pour les investisseurs, par exemple dans le cadre d'une politique spécifique de distribution de dividendes.

Pouvoir discrétionnaire sur les opérations courantes

Une forme de pouvoir discrétionnaire direct et continu – que celui-ci soit exercé ou non – applicable aux questions opérationnelles relatives à la gestion courante des actifs d'une entité et dont la portée est substantiellement supérieure à celle du pouvoir discrétionnaire exercé de manière ordinaire lors du vote en assemblée générale sur des questions telles que les fusions ou liquidations, l'élection de représentants des actionnaires, la nomination d'administrateurs et de contrôleurs aux comptes ou la validation des comptes annuels.

Groupe préexistant

Un groupe de personnes apparentées, indépendamment du type de structure juridique que celles-ci ont pu mettre en place pour investir dans une entité et pour autant que les bénéficiaires finaux exclusifs de ladite structure juridique soient des personnes apparentées lorsque l'existence du groupe est antérieure à la création de l'entité. Cette disposition n'empêche pas les personnes apparentées de rejoindre le groupe après la création de l'entreprise. Aux fins de la présente définition, les «personnes apparentées» désignent le conjoint d'un individu, la personne vivant avec un individu dans le cadre d'une relation intime suivie, au sein d'un foyer commun et de manière stable et continue, les parents en ligne directe, les frères et sœurs, les oncles et tantes, les cousins de premier degré et les personnes à la charge de l'individu.

2. Orientations relatives au traitement des compartiments d'investissement des entités

1. Le fait qu'un compartiment d'investissement d'une entité vérifie tous les éléments contenus dans la définition d'un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (c'est-à-dire des « organismes de placement collectif » qui « lèvent des capitaux » auprès d'un «certain nombre d'investisseurs » conformément à une « politique d'investissement définie ») est suffisant pour établir que l'entité dans son ensemble constitue un « FIA » au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

3. Orientations relatives aux « organismes de placement collectif »

2. Les caractéristiques ci-après, lorsqu'elles sont toutes vérifiées par une entité, permettent d'établir que ladite entité constitue un organisme de placement collectif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ces caractéristiques sont les suivantes :

(a) l'entité ne poursuit pas un objet *commercial ou industriel général* ;

(b) l'entité mutualise des capitaux levés auprès de ses investisseurs aux fins d'un investissement réalisé en vue de générer un *rendement collectif* pour lesdits investisseurs ; et

(c) les porteurs de parts ou les actionnaires de l'entité – en tant que groupe collectif – n'exercent pas un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes*. Le fait qu'un ou plusieurs – mais pas l'ensemble – des porteurs de parts ou actionnaires susmentionnés se voient accorder un pouvoir discrétionnaire *sur les opérations courantes* ne permet pas d'établir que l'entité ne constitue pas un organisme de placement collectif.

4. Orientations relatives à la « levée de capitaux »

3. L'activité commerciale consistant, pour une entité, une personne agissant pour compte propre (généralement le GFIA), à prendre des mesures directes ou indirectes pour obtenir le transfert ou l'engagement de capitaux par un ou plusieurs investisseurs, au bénéfice de l'entité et en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie, est assimilable à l'activité de levée des capitaux visée à l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

4. Aux fins du paragraphe précédent, il est indifférent que :

(a) l'activité ne se produise qu'à une seule reprise, à plusieurs occasions où de manière courante ;

(b) le transfert ou l'engagement de capitaux prenne la forme de souscriptions en numéraire ou en d'apports en nature.

5. Sans préjudice du paragraphe 6, le fait que des capitaux soient investis dans une entité par un membre d'un *groupe préexistant*, le placement du patrimoine privé de ce dernier constituant l'objet exclusif de la création de l'entité, n'est pas susceptible de répondre à la définition d'une levée de capitaux.

6. Le fait qu'un membre d'un *groupe préexistant* investisse aux côtés d'autres investisseurs qui ne sont pas membres du *groupe préexistant* ne signifie pas que le critère de « levée de capitaux » n'est pas satisfait. Dans un tel cas de figure, tous les investisseurs doivent jouir pleinement de leurs droits conformément à la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

5. Orientations relatives au « nombre d'investisseurs »

7. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou toute disposition ayant un effet juridique contraignant n'interdisent pas de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de

l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, et ce, même en présence d'un seul investisseur.

8. Une entité à laquelle son droit national, son règlement ou ses documents constitutifs ou tout autre cadre ou disposition ayant un effet juridique contraignant interdisent de lever des capitaux auprès de plus d'un investisseur doit être assimilée à une entité levant des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs si l'investisseur unique :

(a) place des capitaux qu'il a levés auprès de plus d'une personne physique ou morale en vue de les investir au profit desdites personnes ; et

(b) est lui-même une structure comportant en tout plus d'un investisseur au sens de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

9. Les cadres ou les structures au sens du paragraphe 8 incluent les structures maître-nourricier dans lesquelles un seul fonds nourricier investit dans une entité maître, les structures de fonds de fonds dans lesquelles le fonds de fonds est le seul investisseur dans l'entité sous-jacente et les dispositifs au sein desquels l'investisseur unique agit en qualité d'agent pour représenter plusieurs investisseurs et regrouper leurs intérêts à des fins administratives.

6. Orientations relatives à une « politique d'investissement définie »

10. Une entité disposant d'une politique relative aux modalités de gestion des capitaux regroupés en son sein en vue de générer un *rendement collectif* pour les investisseurs auprès desquels les capitaux ont été levés doit être assimilée à une entité disposant d'une politique d'investissement définie au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les facteurs qui, isolément ou de manière conjointe, suggèrent l'existence d'une telle politique sont les suivants :

(a) la politique d'investissement est déterminée et fixée, au plus tard au moment où les engagements des investisseurs envers l'entité deviennent contraignants à leur égard;

(b) la politique d'investissement est définie dans un document intégré ou mentionné dans le règlement ou les documents constitutifs de l'entité ;

(c) l'entité ou la personne morale responsable de sa gestion a l'obligation envers les investisseurs (quelles que soient les dispositions dont cette obligation découle) de se conformer à la politique d'investissement et à l'ensemble des changements qui y sont apportés et les investisseurs peuvent faire valoir le caractère contraignant de l'obligation en justice ;

(d) la politique d'investissement fait référence à des orientations en matière d'investissement incluant tout ou partie des critères suivants :

(i) investir dans certaines classes d'actifs ou se conformer à certaines restrictions en matière d'allocation des actifs ;

(ii) poursuivre certaines stratégies ;

(iii) investir dans certaines zones géographiques spécifiques ;

(iv) se conformer à certaines restrictions en matière d'effet de levier ;

(v) respecter certaines périodes minimales de détention ; ou

(vi) se conformer à d'autres restrictions visant à diversifier les risques.

11. Aux fins du paragraphe 10, point (d), toute orientation relative à la gestion d'une entité et définissant des critères d'investissement autres que ceux établis dans la stratégie d'entreprise suivie par une entité dotée d'un *objet commercial ou industriel général* doit être assimilée à une « orientation en matière d'investissement».

12. Le fait de laisser les décisions d'investissement à l'entière discrétion de la personne morale responsable de la gestion d'une entité ne doit pas servir à contourner les dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

*
* *

Les précisions apportées par la présente position ne sont utiles qu'aux fins de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et n'ont pas vocation à modifier la signification de toute notion similaire contenue dans d'autres instruments législatifs européens, y compris la directive 2009/65/CE et la directive 2010/73/UE.

DUHAMEL AVOCATS

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

DIRECTIVE AIFM

Guide AIFM Société de gestion

Document publié le 16 avril 2013

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS AMF

DUHAMEL AVOCATS

Guide AIFM Société de Gestion

1. Définitions et textes applicables 3
1.1. Quels sont les textes européens de référence ? 3
1.2. Qu'est-ce qu'un gestionnaire au sens de la directive AIFM ? 4
1.3. Qu'est-ce qu'un FIA ? 4
2. Les impacts de la directive AIFM sur les sociétés de gestion existantes 5
2.1. Les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est au-dessus des seuils fixés par la directive 5
2.1.1. Quelles sont les sociétés de gestion concernées ? 5
2.1.2. Quelles sont les opportunités offertes par la directive pour ces sociétés de gestion ? 5
2.1.3. Quelles sont les obligations nouvelles auxquelles ces sociétés de gestion devront se soumettre ? 6
2.1.4. Dans quel délai ces sociétés de gestion doivent-elles se conformer aux dispositions de la directive ? 8
2.1.5. Ces sociétés de gestion doivent-elle obtenir un nouvel agrément ? 9
2.2. Les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est en dessous des seuils de la directive 9
2.2.1. Ces sociétés de gestion seront-elles impactées par le nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM ? 9
2.2.2. Ces sociétés de gestion peuvent-elles bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM (passeports européens « gestion » et « commercialisation ») ? 9
2.2.3. Ces sociétés de gestion, lorsqu'elles ne souhaitent pas opter à ce stade pour l'application intégrale de la directive, pourront-elles à l'avenir opter pour son application intégrale ? 10
2.2.4. Que se passe-t-il si l'encours sous gestion de FIA passe au-dessus des seuils prévus par la directive ? 10
2.3. Les sociétés de gestion totalement exclues du champ de la directive 10
2.3.1. Quelles sont les sociétés de gestion totalement exclues du champ de la directive AIFM ? 10
2.3.2. Ces sociétés de gestion seront-elles impactées par le nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM ? 10
3. L'articulation de l'activité de gestion de FIA avec les autres activités des sociétés de gestion 11
3.1. Les sociétés de gestion gérant des FIA peuvent-elles également gérer des OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE ? 11
3.2. Quels sont les services auxiliaires autorisés pour les sociétés de gestion gérant des FIA ? 11
3.3. Les activités de gestion et services d'investissement autorisés pour les sociétés de gestion après le 22 juillet 2013 12
4. Modalités techniques de passage au nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM 13
4.1. En termes de procédure, comment se déroulera le passage au nouveau régime ? 13
4.2. Une société de gestion peut-elle demander son agrément au titre de la directive AIFM avant le 22 juillet 2013 ? 14
4.3. Dans quel délai une société de gestion de SCPI, de SEF ou de FCC devra-t-elle obtenir un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille ? 14
4.4. Outils d'aide au passage au nouveau régime 15
4.4.1. Grille de lecture des seuils de la directive AIFM 15
4.4.2. Comment calculer la valeur des actifs des portefeuilles des FIA gérés ? 17
4.4.3. Qu'est-ce que l'effet de levier ? 18
4.4.4. Quelles sont les obligations pour une société de gestion qui a recours à l'effet de levier ? 18
4.4.5. Comment doit être calculé l'effet de levier ? 18

4.4.6. Explication de la nouvelle grille d'agrément 19
5. Le passeport « gestion » 21
5.1. Le bénéfice du passeport intra-européen AIFM 21
5.1.1. De quel agrément doit disposer une société de gestion pour faire usage du passeport AIFM ? 21
5.1.2. Dès le 22 juillet 2013, une société de gestion française pourra-t-elle solliciter un passeport intra-européen AIFM ? 21
5.2. Le périmètre du passeport intra-européen AIFM 21
5.2.1. Quelles sont les activités couvertes par le passeport intra-européen AIFM ? 21
5.2.2. Quelles sont les fonctions incluses dans l'activité de gestion d'un FIA qu'il est possible d'exercer au travers d'un passeport ? 21
5.2.3. La société de gestion ayant reçu un agrément au titre de la directive AIFM peut-elle exercer, et si oui selon quelles modalités, des services d'investissement dans l'Etat membre du FIA qu'elle gère ? 22
5.2.4. Les sociétés de gestion ayant reçu un agrément au titre de la directive AIFM et qui ne disposeront pas par ailleurs d'un agrément au titre de la directive OPCVM, pourront-elles faire usage du passeport intra-européen pour l'exercice des services d'investissement de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou de conseil en investissement dans l'Etat membre du FIA qu'elles vont gérer ? 22
5.2.5. Les sociétés de gestion se situant en dessous des seuils de la directive et ne souhaitant pas opter pour l'application intégrale de la directive pourront-elles faire usage du passeport intra- européen sous couvert de la directive MIF ? 22
5.3. Le fonctionnement du passeport intra-européen AIFM 23
5.3.1. Quelles sont les modalités possibles d'intervention ? 23
5.3.2. Quelles sont les informations à communiquer ? 23
5.3.3. Quels sont les délais applicables ? 23
5.3.4. A partir de quand la société de gestion française peut-elle commencer à gérer effectivement le FIA établi dans un autre Etat membre ? 23
6. Questions diverses 23
6.1. Les activités des sociétés de gestion pendant la période transitoire 23
6.1.1. Une société de gestion se situant au-dessus des seuils de la directive le 22 juillet 2013 mais n'étant pas totalement conforme à la directive à cette date peut-elle continuer à gérer les FIA qu'elle gérait déjà avant le 22 juillet 2013 ? 23
6.1.2. Une société de gestion se situant au-dessus des seuils de la directive le 22 juillet 2013 n'étant pas totalement conforme à la directive à cette date peut-elle créer un nouveau FIA de droit français entre le 22 juillet 2013 et la date d'obtention de son agrément AIFM ? 24
7. L'obligation de désigner un dépositaire unique pour chaque véhicule qualifié de FIA 24
7.1 Désignation d'un dépositaire unique par FIA par les sociétés de gestion dont l'encours des FIA sous gestion est au-dessus des seuils fixés par la directive 24
7.1.1 Une société de gestion peut-elle demander son agrément au titre de la directive AIFM sans avoir préalablement désigné un dépositaire pour l'ensemble des FIA qu'elle gère ? 24
7.2 Désignation pendant la période transitoire d'un dépositaire unique pour chaque FIA géré par les sociétés de gestion dont l'encours de FIA est en dessous des seuils fixés par la directive 24
7.2.1 Quelles sont les sociétés de gestion qui ont l'obligation de désigner un dépositaire unique pour chacun des FIA qu'elle gère ? 24
8. Calendrier récapitulatif 26

En amont de la transposition effective en droit français de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après « directive AIFM »), l'AMF a souhaité apporter aux sociétés de gestion françaises existantes un ensemble de réponses aux questions les plus fréquemment posées sur le champ d'application de cette Directive, le calendrier de mise en conformité des acteurs et le fonctionnement des nouvelles dispositions mettant en place le passeport européen pour la gestion et la commercialisation transfrontières des fonds d'investissements alternatifs (FIA).

Le présent document qui n'est pas exhaustif, répond à un certain nombre de questions qui se posent en ce qui concerne la mise en œuvre de la directive AIFM. Il pourra, le cas échéant, faire l'objet d'une actualisation et être complété par de nouvelles questions/réponses.

Ce document ne traite pas du processus d'agrément des gestionnaires de Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA) au sens de la directive 2011/61/UE qui ne sont pas déjà agréés en tant que sociétés de gestion ou en tant que véhicules autogérés. Ces gestionnaires (société de gestion ou véhicule autogéré) devront déposer, dans les conditions prévues par le régime issu de la transposition de la directive AIFM, un dossier d'agrément selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03. Il ne traite pas non plus des dispositions portant spécifiquement sur le régime des FIA.

Enfin, il est précisé que des éléments contenus dans le présent document sont susceptibles d'évolution en fonction des textes législatifs et réglementaires de transposition finaux.

1. Définitions et textes applicables

1.1. Quels sont les textes européens de référence ?

a) **La directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM)** : elle vise à encadrer les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) et surveiller et limiter les risques systémiques.

En particulier, elle soumet ces gestionnaires à une obligation d'agrément, à des règles harmonisées relatives à la gestion de FIA (par exemple, gestion des risques, gestion des conflits d'intérêts, délégation, valorisation, etc.) et à des obligations de *reporting* détaillées vers leurs régulateurs sur leurs investissements, leur levier et leur exposition.

Par ailleurs, la directive AIFM permet aux gestionnaires soumis et respectant ses dispositions de gérer (directement ou par la création d'une succursale) des FIA localisés dans d'autres Etats membres et de commercialiser de façon transfrontalière auprès d'investisseurs professionnels[1] les FIA qu'ils gèrent.

b) **Le règlement européen du 19 décembre 2012 de la Commission** : la directive AIFM prévoit un ensemble de mesures d'exécution « mesure de niveau 2 », couvrant une série de questions et notamment : le calcul des actifs gérés et de l'effet de levier, la clarification de certaines conditions d'exercice applicables aux gestionnaires notamment sur la délégation de fonction, la gestion des risques et de la liquidité ou encore le rôle du dépositaire.

c) Des standards techniques *(RTS)* de l'ESMA du 2 avril 2013 portant sur les AIFM de fonds fermés et de fonds ouverts.

d) Une liste de questions réponses sur la directive AIFM (*Q&A*) de la Commission publié le 26 mars 2013.

d) D'autres documents européens devraient encore venir préciser certains points particuliers:

- des *guidelines* de l'ESMA venant préciser les critères en matière de rémunération (en attente de publication en français dans le courant du deuxième trimestre 2013)
- des *guidelines* de l'ESMA portant sur le périmètre et la définition des FIA (en cours de discussion)
- d'autres documents complémentaires pouvant préciser l'application de la directive, notamment en ce qui concerne les procédures applicables aux gestionnaires optant pour le régime de la directive AIFM, ou la désignation des Etats membres de références pour les gestionnaires de pays tiers à l'Espace économique européen souhaitant commercialiser des FIA en Europe.

[1] i.e. les investisseurs considérés comme des clients professionnels ou susceptibles d'être traités, sur demande, comme des clients professionnels, au sens de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF).

1.2. Qu'est-ce qu'un gestionnaire au sens de la directive AIFM ?

Un gestionnaire est une personne morale dont l'activité habituelle est la gestion d'un ou plusieurs FIA. La gestion de FIA est elle-même définie comme l'exercice au moins des fonctions de gestion du portefeuille et de gestion des risques pour un ou plusieurs FIA.

Trois catégories d'entités agréées par l'AMF peuvent donc être qualifiées de gestionnaire au sens de la directive AIFM dès lors qu'elles gèrent un ou plusieurs FIA :

- les sociétés de gestion de portefeuille,
- les sociétés de gestion (gestion exclusive de FCC, de SCPI, ou de SEF),
- les véhicules autogérés[2].

Pour plus de lisibilité, la terminologie unique « société de gestion » désignera ces 3 différents types d'entités agréées ci-après.

1.3. Qu'est-ce qu'un FIA ?

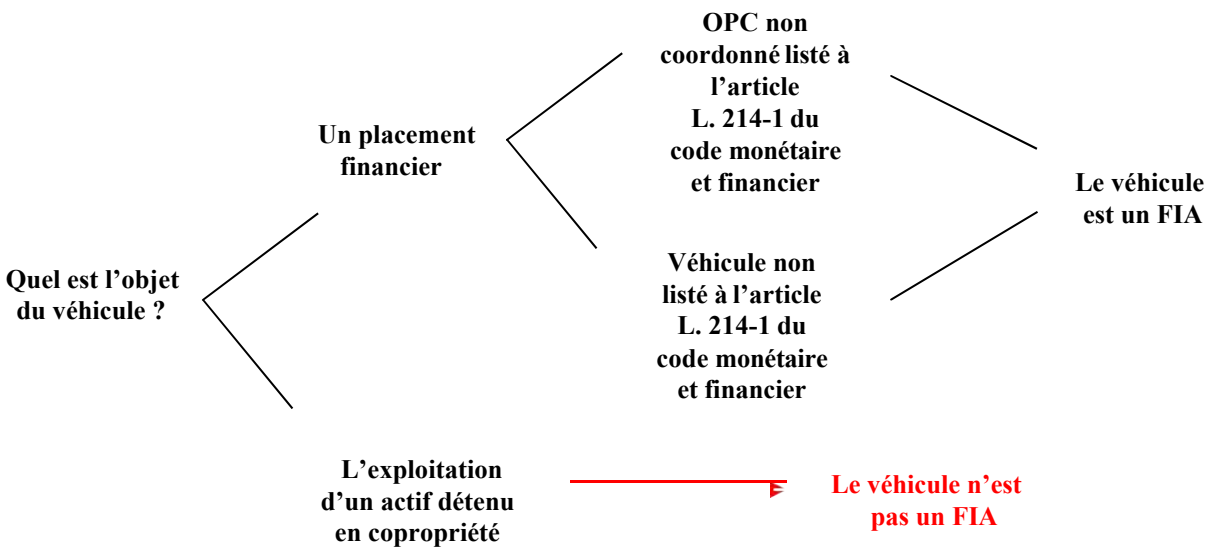
Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 dits « FIA » :
1° lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs ; et
2° ne sont pas des OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE (directive OPCVM IV).

Comme mentionné à la question 1.1, des guidelines de l'ESMA sur l'interprétation des différents critères définissant un FIA sont en cours d'élaboration.

Si cette définition exclut les OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE (directive OPCVM IV), le périmètre des véhicules de droit français susceptibles d'être qualifiés de FIA au sens de la directive AIFM est vaste. Il regroupe :

- les autres organismes de placements collectifs (OPC) listés à ce jour à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier,
- les véhicules dont l'objet est un placement financier mais qui ne sont pas listés à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier.

<u>Grille de lecture permettant de qualifier un véhicule de FIA</u>



[2] Les SICAV ne déléguant pas globalement la gestion de leur portefeuille doivent remplir l'ensemble des conditions applicables aux sociétés de gestion.

Précisions :

Un FIA doit pouvoir regrouper au moins 2 investisseurs.

Il n'est pas toujours aisé de distinguer si l'objet du véhicule est du placement ou de l'exploitation ; cela se déduira notamment de ses documents réglementaires, de son fonctionnement, du groupe d'investisseurs auquel il s'adresse, de la façon dont il a été créé et présenté aux investisseurs, de la stabilité de ceux-ci, de la capacité du véhicule à céder et acquérir des actifs et à accueillir de nouveaux investisseurs après sa constitution. Une analyse au cas par cas pourra être menée pour déterminer l'objet du véhicule.

Quelques exemples de FIA :

Tous les OPC au sens de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier non coordonnés sont des FIA. Ainsi, les fonds à vocation générale non coordonnés, les FCPR, les OPCI, les SCPI, les SEF, les FCPE, les SICAVAS, les organismes de titrisation ou les SICAF sont des FIA.

Par ailleurs, à ce stade, l'analyse de l'AMF consiste à considérer que :

- une société de capital risque (SCR) dont l'objet est un placement financier auprès de plusieurs investisseurs est un FIA,
- un groupement forestier dont l'objet est d'offrir à plusieurs investisseurs par l'intermédiaire d'un réseau de distribution un placement financier, est un FIA.
- en revanche, un groupement forestier constitué par les membres d'une famille en vue de gérer l'exploitation des bois et forêts situés sur leur propriété n'est pas un FIA.

2. Les impacts de la directive AIFM sur les sociétés de gestion existantes

Il convient de distinguer trois cas :

- les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est au-dessus des seuils fixés par la directive,
- les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est en dessous des seuils fixés par la directive,
- les sociétés de gestion exonérées par la directive.

2.1. Les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est au-dessus des seuils fixés par la directive

2.1.1. Quelles sont les sociétés de gestion concernées ?

Sont intégralement soumises à la directive AIFM, les sociétés de gestion :

- qui gèrent des FIA dont les actifs, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, dépassent un seuil de 100 millions d'euros au total, si au moins un FIA géré recourt à l'effet de levier ou si, pour au moins un FIA géré, un droit au rachat peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial, ou
- qui gèrent des FIA dont les actifs dépassent un seuil de 500 millions d'euros au total.

2.1.2. Quelles sont les opportunités offertes par la directive pour ces sociétés de gestion ?

Sous réserve du respect des dispositions de la directive (la plupart des nouvelles obligations sont énumérées ci-après), elles pourront bénéficier des passeports européens de gestion et de commercialisation. Autrement dit, elles pourront gérer des FIA dans d'autres Etats membres et commercialiser les FIA qu'elles gèrent de façon transfrontalière auprès d'investisseurs professionnels.

Ainsi par exemple, une société de gestion française pourra créer et gérer directement depuis la France un FIA sous forme de SICAV ou de FCP de droit luxembourgeois par voie de libre prestation de service. Ses moyens humains et en particulier son équipe de gestion pourront donc être localisés en France.

Ou encore, une société de gestion française pourra commercialiser au sein d'autres Etats membres, un fonds contractuel de droit français qu'elle gère sans avoir recours au régime du placement privé ou sans en faire la demande à l'autorité du l'Etat membre où aura lieu la commercialisation. Elle adressera sa demande directement aux services de l'AMF.

2.1.3. Quelles sont les obligations nouvelles auxquelles ces sociétés de gestion devront se soumettre ?

Précisions apportées par la directive AIFM	
Gestion de la liquidité pour les FIA ouverts (Article 16 de la directive AIFM et articles 46 à 49 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• Suivi du risque de liquidité par FIA pour assurer un niveau approprié de liquidité à chaque FIA compte tenu notamment des stratégies d'investissement et politiques de remboursement. • Réalisation régulière (au moins annuelle) de simulations de crise dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité. La fréquence doit être adaptée à la nature de chaque FIA en tenant compte notamment de la stratégie d'investissement, du profil de liquidité, du type d'investisseurs, de la politique de remboursement) • Mise en place d'outils de gestion de la liquidité permettant un traitement équitable des investisseurs.
Délégation des fonctions de la société de gestion (Article 20 de la directive AIFM et articles 75 à 81 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• Maintien de la responsabilité du délégant (la délégation ne doit pas permettre à la société de gestion de contourner ses responsabilités) • Justification de la délégation par une raison objective (raison économique, recherche d'une expertise,…) • La délégation revêt la forme d'un accord écrit qui détermine notamment de façon claire les droits et obligations des parties et garantit les droits du déléguant de donner des instructions, notamment sur la mise en œuvre de la politique d'investissement du FIA, de résilier l'accord, d'être informé, d'inspecter, d'accéder aux livres comptables et aux locaux du délégataire. • Fixation de critères qualitatifs pour le délégataire (expérience suffisante, ressources suffisantes, connaissances appropriées,…) • Mise en place de règles particulières pour la délégation de la gestion du portefeuille et de la gestion des risques. • Interdiction des délégations conduisant la société de gestion à devenir une société boîte aux lettres.

Nouveautés de la directive AIFM	
Investissement dans des positions de titrisation[3] (Article 17 de la directive AIFM et articles 50 à 56 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• Exigences en matière d'intérêt retenu par l'initiateur, le préteur initial ou le sponsor (5 %). • Exigences qualitatives relatives aux sponsors ou initiateurs (accès aux informations, suivi des risques, diversification des portefeuilles, existence d'une politique de gestion du risque de crédit fixant des limites). • La société de gestion doit avoir l'expertise crédit et effectuer des stress tests réguliers sur les positions de crédit.
Fonds propres réglementaires (Article 9 de la directive AIFM et articles 12 à 15 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• La directive prévoit un renforcement des fonds propres réglementaires pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle (risques de perte ou de dommage causés par l'exécution négligente d'activités dont la société de gestion est responsable). • Le montant de ces fonds propres supplémentaires s'élève au moins à 0,01% de la valeur des portefeuilles des FIA gérés (y compris ceux dont des fonctions ont été déléguées à une autre société de gestion). • Une assurance professionnelle adaptée dont les caractéristiques sont décrites dans le règlement européen peut se substituer à ces fonds propres supplémentaires.
***Reporting* et effet de levier** (Articles 24 et 25 de la directive AIFM et articles 103 à 112 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• *Reporting* aux investisseurs (avant souscription, rapport périodique, rapport annuel). • *Reporting* aux régulateurs : rapport semestriel sur la composition de l'actif et résultat des simulations de crise effectuées. • Information des régulateurs sur l'effet de levier substantiel (exposition du FIA plus de 3 fois supérieur à sa valeur nette d'inventaire) et droit du régulateur d'imposer des limitations à l'effet de levier auquel une société de gestion peut recourir dans le cadre de la gestion de ces FIA afin d'assurer la stabilité et l'intégrité du système financier.
Evaluation (Article 19 de la directive AIFM et articles 67 à 74 du règlement européen du 19 décembre 2012)	• Principe d'évaluation des actifs du FIA soit par un expert externe en évaluation (enregistré et présentant des garanties professionnelles), soit par la société (l'évaluation étant indépendante de l'activité de gestion sur le plan

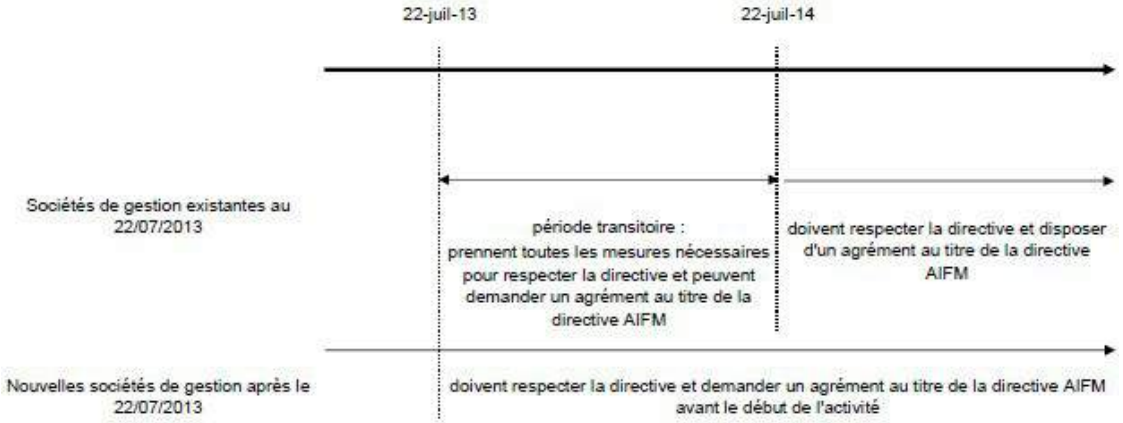
[3] Titrisation au sens de l'article 4 point 34) de la directive 2006/48/CE

	fonctionnel). • L'indépendance doit être effective sur le plan fonctionnel de la gestion du portefeuille notamment. La société de gestion doit aussi définir une politique et des procédures qui permettent de garantir cette indépendance et de prévenir toute influence inappropriée sur la personne qui réalise l'évaluation (y compris par une politique de rémunération appropriée). • La société de gestion est toujours responsable de l'évaluation (y compris en cas d'exécution de la fonction d'évaluation par un expert externe).
Rémunération (Article 13 et annexe II de la directive AIFM) Guidelines ESMA / Publication à venir en français dans le courant du 2nd trimestre/ version anglaise publiée sur le site de l'ESMA le 11/02/2013	• Existence d'une politique de rémunération n'encourageant pas la prise de risque et visant notamment les dirigeants, les personnes exerçant une fonction de contrôle et les personnels « preneurs de risque ». • Alignement d'intérêts entre investisseurs et « preneurs de risques » pour le FIA • Critères pour la rémunération variable fondés sur une performance mêlant performance individuelle et collective. • Paiement de 50 % de la rémunération variable en parts de fonds ou instruments financiers liés et paiement d'au moins 40 % de façon échelonnée. • Instauration d'un Comité de rémunération.

Dépositaire
(Article 21 de la directive AIFM et articles 83 à 102 du règlement européen du 19 décembre 2012)
	• Désignation d'un dépositaire unique pour chaque FIA géré qui en plus de ses missions habituelles de garde des actifs et de contrôle doit suivre les flux de liquidité
	• Exemples :
	  • une SCR dont l'objet est un placement financier devra être dotée d'un dépositaire,
	  • une SCPI devra être dotée d'un dépositaire.

2.1.4. Dans quel délai ces sociétés de gestion doivent-elles se conformer aux dispositions de la directive ?

En application du 1 de l'article 61 de la directive AIFM, ces sociétés de gestion disposent d'un délai d'un an à compter du 22 juillet 2013 pour se conformer aux obligations prévues par la directive et pour présenter une demande d'agrément.



2.1.5. Ces sociétés de gestion doivent-elle obtenir un nouvel agrément ?

Oui. S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille, il s'agira d'un agrément délivré par le Collège de l'AMF sur base déclarative (voir question 4.1). S'agissant des sociétés de gestion de SCPI, de SEF ou de FCC, il s'agira d'un agrément délivré par le Collège de l'AMF selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03.

2.2. Les sociétés de gestion dont l'encours de FIA sous gestion est en dessous des seuils de la directive

2.2.1. Ces sociétés de gestion seront-elles impactées par le nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM ?

Oui.

En principe, ces sociétés de gestion ne sont pas soumises à l'intégralité de la directive. Néanmoins, deux situations sont envisageables.

a) Ces sociétés de gestion peuvent, de façon volontaire, opter pour l'application intégrale de la directive et se soumettre alors à l'ensemble des obligations de ladite directive. Dans ce cas, elles doivent en respecter toutes les dispositions au moment de leur demande qui peut être effectuée à tout moment.
Ce processus *« d'opt in »* sera notamment indispensable pour les sociétés de gestion sous les seuils souhaitant bénéficier du passeport introduit par la directive.

b) Si ces sociétés de gestion ne souhaitent pas opter pour l'application intégrale de la directive, elles sont tout de même soumises à certaines obligations prévues par la directive ; en particulier, elles seront soumises à un *reporting* allégé vis-à -vis des autorités compétentes.
Par ailleurs, sous réserve des dispositions législatives et réglementaires finales, il est envisagé que l'ensemble des OPC[4] devront être gérés par une société de gestion de portefeuille et se voir désigner un dépositaire. Ces modifications concernent plus particulièrement certains types d'OPC comme les SCPI ou les SEF qui, en l'état actuel du droit positif, sont en principe gérés par une société de gestion (société de gestion de SCPI ou de SEF) autre qu'une société de gestion de portefeuille et n'ont pas de dépositaire.

2.2.2. Ces sociétés de gestion peuvent-elles bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM (passeports européens « gestion » et « commercialisation ») ?

Ces sociétés de gestion pourront bénéficier des opportunités offertes par la directive AIFM, en particulier la possibilité de gérer des FIA dans un autre Etat membre ou de commercialiser de façon transfrontalière auprès d'investisseurs professionnels des FIA qu'elles gèrent si elles choisissent de relever de la directive

[4] Les OPC sont les organismes de placement collectifs listés à ce jour à l'article L214-1 du code monétaire et financier.

(*« opt in »* paragraphe 4 de l'article 3 de la directive AIFM). Dans ce cas, ces sociétés de gestion doivent respecter l'intégralité des dispositions de la directive et demander un agrément au titre de la directive AIFM.

Le paragraphe 5 de l'article 3 de la directive AIFM prévoit l'adoption par la Commission d'actes délégués à venir en vue de préciser les procédures applicables aux sociétés de gestion qui choisissent volontairement de relever de la directive.

2.2.3. Ces sociétés de gestion, lorsqu'elles ne souhaitent pas opter à ce stade pour l'application intégrale de la directive, pourront-elles à l'avenir opter pour son application intégrale ?

Oui. Elles pourront à tout moment librement opter pour l'application intégrale de la directive sous réserve qu'elles en respectent les obligations et qu'elles demandent un agrément à ce titre[5].

2.2.4. Que se passe-t-il si l'encours sous gestion de FIA passe au-dessus des seuils prévus par la directive ?

Cette question intéresse les sociétés de gestion se situant en dessous des seuils de la directive et n'ayant pas opté pour l'application intégrale de la directive.

L'article 4 du règlement de la Commission prévoit deux situations de franchissement des seuils :

1° un franchissement de nature passagère. La société de gestion notifie alors sans délai à l'AMF ce dépassement, en justifiant la nature passagère de la situation. Etant entendu qu'une situation susceptible de durer plus de 3 mois ne saurait être considérée comme passagère.

2° un franchissement de seuil qui n'est pas de nature passagère. La société de gestion notifie alors sans délai à l'AMF ce dépassement, précisant que la situation n'est pas passagère et dépose une demande d'agrément au titre de la directive AIFM dans un délai de 30 jours calendaires.

2.3. Les sociétés de gestion totalement exclues du champ de la directive

2.3.1. Quelles sont les sociétés de gestion totalement exclues du champ de la directive AIFM ?

En application du paragraphe 3 de l'article 2 et du paragraphe 1 de l'article 3 de la directive AIFM, sont totalement exclues du champ d'application de la directive AIFM les sociétés de gestion qui :

- gèrent exclusivement des structures de titrisation ad hoc ;
- gèrent des FIA dont les investisseurs sont exclusivement des entités du groupe de la société de gestion (sauf si un investisseur de ces FIA est un FIA lui-même).

Bien évidemment, les sociétés de gestion gérant exclusivement des OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE (à l'exclusion de tout FIA) et/ ou des mandats de gestion ne sont pas concernées par la directive.

2.3.2. Ces sociétés de gestion seront-elles impactées par le nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM ?

Ces sociétés de gestion ne sont soumises à aucune disposition de la directive AIFM. En conséquence, elles ne peuvent bénéficier d'aucun des droits accordés en vertu de la directive AIFM. Par exemple, elles ne peuvent pas bénéficier d'un « passeport gestion ».

En revanche, ces sociétés de gestion sont susceptibles d'être impactées par le régime national issu de la transposition de la directive. Par exemple, dans la mesure où il est prévu que tout OPC devra être géré

[5] Ces sociétés ne peuvent pas bénéficier du délai transitoire courant jusqu'au 22 juillet 2014 de mise en conformité avec la directive car il concerne uniquement les sociétés de gestion situées au-dessus des seuils de la directive.

par une société de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion de FCC devront se transformer en sociétés de gestion de portefeuille et demander un agrément selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03.

3. L'articulation de l'activité de gestion de FIA avec les autres activités des sociétés de gestion

3.1. Les sociétés de gestion gérant des FIA peuvent-elles également gérer des OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE ?

Oui. Une société de gestion peut gérer à la fois des FIA et des OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE sous réserve d'être agréée pour la gestion de ces deux types de produits. Ce cumul est possible tant pour les sociétés de gestion intégralement soumises à la directive (au-dessus des seuils ou sur option) que pour les sociétés de gestion partiellement soumises à la directive (en dessous des seuils et n'ayant pas opté) ou encore pour les sociétés de gestion totalementexclues.

3.2. Quels sont les services auxiliaires autorisés pour les sociétés de gestion gérant des FIA ?

Les sociétés de gestion gérant des FIA peuvent être agréées pour fournir les services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, de conseil en investissement et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. Elles appliquent alors notamment les règles de b onne conduite issues de la directive MIF ainsi que le prévoit le 6 de l'article 6 de la directive AIFM.

Ces services sont fournis au titre de l'agrément AIFM et non pas d'un agrément MIF pour les sociétés de gestion soumises à AIFM.

Les activités de mandat de gestion portant sur d'autres actifs que des instruments financiers sont déclarées en cochant la case « D5 – Autres (à préciser) » de la section « D - Autres Activités ou Services » de la grille d'agrément. Il convient de préciser le type de mandats, exemple : mandat civils, mandats immobiliers, etc.

3.3. Les activités de gestion et services d'investissement autorisés pour les sociétés de gestion après le 22 juillet 2013

Le premier tableau précise le périmètre des activités de gestion autorisées (gestion d'OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE, gestion de FIA ou gestion de portefeuille pour le compte de tiers) en fonction des activités de gestion pour lesquelles une société de gestion détient un agrément.
Le deuxième tableau récapitule les services d'investissement (réception et transmission d'ordres (RTO) pour le compte de tiers et conseil en investissement) qui peuvent ou non être exercés en fonction des activités de gestion pour lesquelles une société de gestion détient un agrément

Case cochée dans la section A de la grille d'agrément **Activité autorisée OUI/ NON**	**A1 OPCVM[6] (uniquement)**	**A2 FIA (uniquement)**	**A3 Mandats (uniquement)**	**A1+A2+A3 OPCVM + FIA + Mandats**	**A1 + A2 OPCVM + FIA**	**A1+A3 OPCVM + Mandats**	**A2+A3 FIA + Mandats**
Gestion d'OPCVM	OUI	NON	NON	OUI	OUI	OUI	NON
Gestion de FIA	NON	OUI	NON	OUI	OUI	NON	OUI
Gestion de mandats de gestion	NON	NON	OUI	OUI	NON	OUI	OUI[7]

Case cochée dans la section A de la grille d'agrément **Activité pouvant être exercée OUI/ NON**	**A1 OPCVM (uniquement)**	**A2 FIA (uniquement)**	**A3 Mandats (uniquement)**	**A1+A2+A3 OPCVM + FIA + Mandats**	**A1 + A2 OPCVM + FIA**	**A1+A3 OPCVM + Mandats**	**A2+A3 FIA + Mandats**
RTO pour le compte de tiers	**NON**[8]	OUI	OUI	OUI	OUI	**NON**	OUI
Conseil en investissement	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI

[6] Pour l'ensemble des deux tableaux, le terme OPCVM recouvre les OPCVM conformes à la directive 2009/65/CE
[7] Dans ce cas spécifique, service d'investissement exercé au titre de l'agrément AIFM et qui ne peut être exercé via un passeport.
[8] Une société de gestion d'OPCVM peut prendre des ordres sur la commercialisation des parts/ actions de ces OPCVM qu'elle gère ou qu'elle commercialis

4. Modalités techniques de passage au nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM

4.1. En termes de procédure, comment se déroulera le passage au nouveau régime ?

➢ Première étape - réception d'un courrier des services de l'AMF :

L'AMF écrit à l'ensemble des sociétés de gestion existantes un courrier contenant :
- Une lettre
- Le présent FAQ
- La nouvelle trame de la grille d'agrément
- Un bulletin-réponse à retourner à l'AMF

Ce courrier a pour objet de demander à l'ensemble des sociétés de gestion existantes de se positionner par rapport aux seuils de la directive AIFM et d'indiquer si elles souhaitent opter volontairement pour le régime de la directive et en fonction, si elles sont en conformité avec la directive.
Ce courrier devrait être reçu par les sociétés de gestion courant avril 2013.

➢ Deuxième étape - réponse au courrier des services de l'AMF :

Les sociétés de gestion répondent à l'AMF en retournant :
- Au plus tard le 22 juillet 2013, la nouvelle grille d'agrément dûment complétée, (voir ci-après au 4.5.6), en fonction des activités exercées;
- Au plus tard le 22 juillet 2014 le bulletin-réponse indiquant leur situation :
  - au-dessus des seuils fixés par la directive,
  - en dessous des seuils fixés par la directive, mais optant pour le régime de la directive,
  - en dessous des seuils fixés par la directive,
  - régime dérogatoire.

Ces documents doivent être transmis à l'AMF par voie électronique à l'interlocuteur habituel de la société de gestion.

Les sociétés de gestion qui optent pour le régime de la directive doivent être en conformité avec l'ensemble des dispositions de la directive au moment de leur demande. Elles peuvent opter à tout moment pour ce régime. Ainsi, une société de gestion qui, dans son bulletin-réponse, indique ne pas vouloir opter pour ce, pourra, ultérieurement, indiquer aux services de l'AMF qu'elle souhaite opter volontairement pour ce régime (ou parce qu'elle a franchi l'un des seuils de la directive). Sa situation ne sera donc pas figée par son bulletin-réponse.

Les sociétés de gestion qui se situent au-dessus des seuils de la directive doivent se mettre en conformité avec l'ensemble des dispositions de la directive au plus tard le 22 juillet 2014.

L'envoi des bulletins-réponses ne décharge pas les sociétés de gestion de leur obligation de mettre à jour leur programme d'activité, selon la trame type en vigueur le cas échéant et de le tenir à disposition des services de l'AMF.

➢ Troisième étape – Notification d'agrément au titre de la directive AIFM :

Le Collège de l'AMF se prononcera sur la base de l'analyse des bulletins-réponses retournés par les sociétés de gestion en vue de leur délivrer un agrément au titre de la directive AIFM. Cet agrément sera délivré aux sociétés situées au-dessus des seuils de la directive ou ayant fait le choix volontaire d'opter pour le régime de la directive et qui se sont engagées à être en conformité avec l'ensemble des dispositions de la directive au plus tard le 22 juillet 2014. Cet agrément sera valable au plus tôt au 22 juillet 2013. La décision sera notifiée aux sociétés de gestion dans les meilleurs délais.
En outre, des diligences spécifiques pourront être menées concernant notamment les exigences en termes de fonds propres réglementaires. Des contrôles a posteriori pourront également être effectués.

Pour les sociétés de gestion qui demanderont à opter pour le régime de la directive après le 22 juillet 2014, le Collège de l'AMF se prononcera sur la base d'un dossier d'agrément conformément à la procédure et aux modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03 dans sa version actuelle.

Cas particuliers :

En ce qui concerne les sociétés de gestion de SCPI et de SEF, si elles souhaitent obtenir un agrément au titre de la directive AIFM à partir du 22 juillet 2013, elles doivent transmettre au plus tôt un dossier d'agrément selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03 dans sa version actuelle.

Les services de l'AMF vérifieront la concordance des agréments entre les nouvelles grilles renvoyées par les sociétés de gestion et les grilles antérieures et demanderont le cas échéant le dépôt d'un dossier d'agrément selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03 dans sa version actuelle.

4.2. Une société de gestion peut-elle demander son agrément au titre de la directive AIFM avant le 22 juillet 2013 ?

Les textes de transposition de la directive AIFM n'entreront pas en vigueur avant le 22 juillet 2013, rendant ainsi impossible la délivrance d'un agrément au titre de la directive AIFM antérieurement à cette date.

Néanmoins, afin de lisser dans le temps la phase de basculement au régime de la directive AIFM, l'AMF encourage les sociétés de gestion qui seraient déjà conformes à l'ensemble des obligations de la directive AIFM à présenter le plus tôt possible, y compris avant le 22 juillet 2013, leur demande d'agrément au titre de la directive AIFM, selon les modalités indiquées à la question 4.1, de telle sorte que les premiers agréments pourront être délivrés à partir du 22 juillet 2013.

4.3. Dans quel délai une société de gestion de SCPI, de SEF ou de FCC devra-t-elle obtenir un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille ?

Cas des sociétés de gestion de SCPI ou de SEF

Si la société de gestion se situe au-dessus des seuils de la directive AIFM, elle dispose d'un délai d'un an à compter du 22 juillet 2013 pour se conformer à la directive et demander un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille.

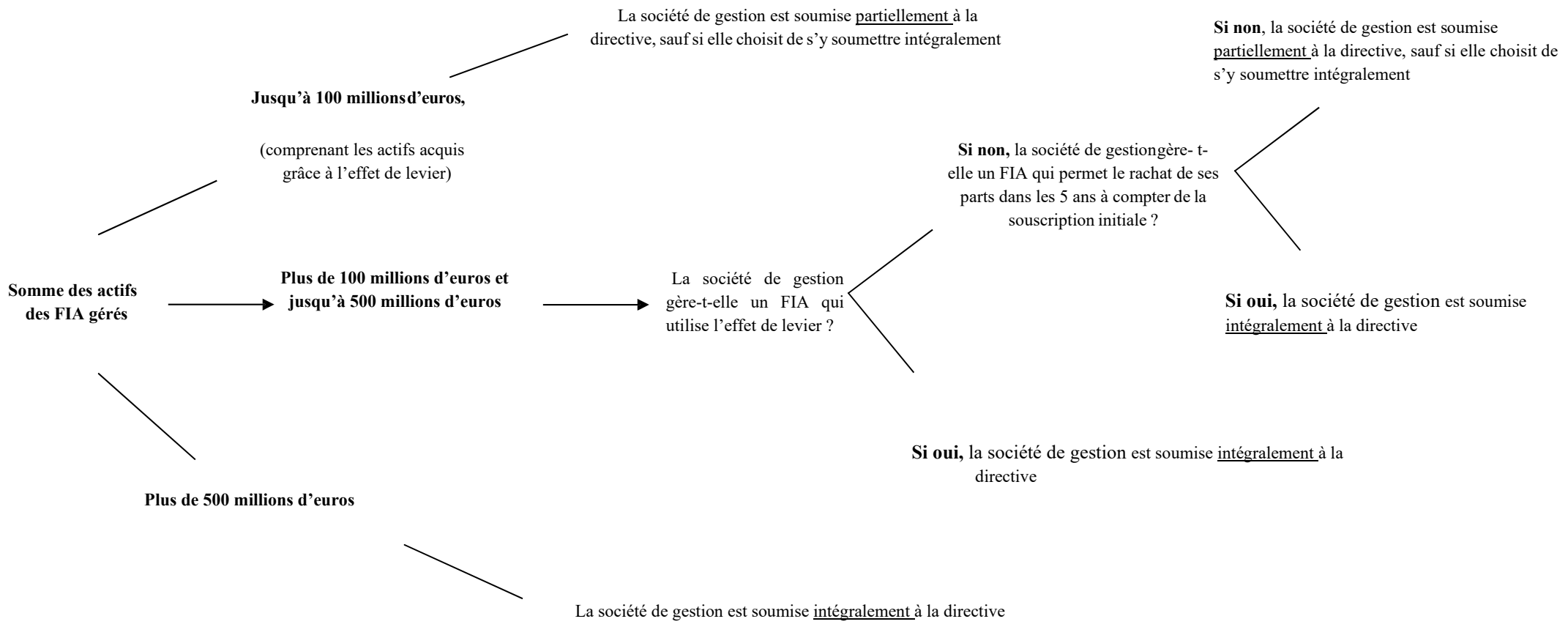
Si la société de gestion se situe en dessous des seuils de la directive AIFM et qu'elle ne souhaite pas opter pour l'application intégrale de la directive, il est également envisagé que le régime issu de la transposition de la directive AIFM prévoit un délai d'un an à compter du 22 juillet 2013 pour demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille. En revanche, si elle souhaite opter pour l'application intégrale de la directive, elle doit en respecter toutes les dispositions au moment où elle en fait la demande.

Cas des sociétés de gestion de FCC

Il est envisagé que le régime issu de la transposition de la directive AIFM prévoit un délai d'un an à compter du 22 juillet 2013 pour demander un agrément en tant que société de gestion de portefeuille.

4.4. Outils d'aide au passage au nouveau régime

4.4.1. Grille de lecture des seuils de la directive AIFM



Une société de gestion qui n'est soumise que partiellement (voir article 3 §3 et §4 de la directive AIFM) à la directive AIFM ne bénéficie d'aucun droit qu'elle accorde. *La société de gestion peut opter volontairement pour le régime de la directive AIFM et doit alors en respecter toutes les dispositions.*	Une société de gestion qui est soumise intégralement à la directive (c'est-à-dire l'ensemble de ses dispositions) bénéficie de l'ensemble des droits qu'elle accorde (notamment passeport gestion et commercialisation)

Quelques exemples sur les seuils de la directive AIFM :

En dessous du seuil de 100 millions d'euros :

Une société de gestion gère 5 FCPE avec effet de levier dont la somme des valeurs des actifs gérés en portefeuille est de 60 millions d'euros, en tenant compte du levier généré par les instruments dérivés (intégration des positions équivalentes sur l'actif sous-jacent des dérivés utilisés en valeur absolue). La société de gestion se situe donc sous le seuil de 100 millions d'euros et n'est soumise que partiellement à la directive AIFM, sauf si elle choisit de s'y soumettre intégralement afin, par exemple, de pouvoir bénéficier des passeports « gestion » et « commercialisation » prévus par la directive.

Une société de gestion gère 150 millions d'euros d'actifs dont 60 millions au titre d'un OPCVM contractuel avec effet de levier et 90 millions au titre d'un OPCVM coordonné. Etant donné que seule la valeur des actifs des FIA doit être prise en compte, la société de gestion ne gère donc au sens de la directive AIFM que 60 millions d'euros et se situe donc sous le seuil de 100 millions d'euros. Elle n'est soumise que partiellement à la directive AIFM et ne peut pas bénéficier des passeports « gestion » et
« commercialisation » sauf si elle choisit de se soumettre intégralement à la directive. Au-

dessus du seuil de 100 millions d'euros :

Un mécanisme d'étalement des rachats sur plusieurs valeurs liquidatives *gates* ne fait pas obstacle au rachat. Une société de gestion qui gère plus de 100 millions d'euros d'actifs de FIA dont l'un au moins prévoit un mécanisme de *gates* est donc soumise intégralement à la directive. Elle peut ainsi bénéficier des passeports « gestion » et « commercialisation ».

Une société de gestion gérant plusieurs OPCI pour un encours total de 80 millions d'euros a recours à l'endettement direct, indirect, bancaire et non bancaire pour financer ses acquisitions d'immeubles. En prenant pour hypothèse que les OPCI détiennent 10 millions de liquidités, si la société de gestion a recours à un endettement de 50% pour acquérir ses immeubles, cela signifie que la valeur des immeubles se monte à 140 millions. Dans cette hypothèse, la société de gestion aura emprunté 70 millions d'euros. Ainsi, cette société de gestion, se retrouvant au-dessus du seuil de 100 millions d'euros, sera intégralement soumise à la directive.

Une société gère un seul FIA dont l'encours est de 80 millions d'euros. Ce FIA met en œuvre une stratégie de type *commodity trading advisor* qui consiste à intervenir sur le marché des matières premières en recourant à des positions acheteuses ou vendeuses sur des contrats à terme, sur la base de signaux de suivi de tendances. La valeur totale des actifs du FIA géré par la société ne se résume pas à l'encours du FIA qu'elle gère mais tient compte du levier généré par les instruments dérivés, et à cet effet intègre les positions équivalentes sur l'actif sous-jacent des dérivés utilisés, en valeur absolue.
Ainsi, si en retenant les positions vendeuses sur contrats à terme en valeur absolue dans le calcul, la valeur totale des actifs gérés est strictement supérieure à 100 millions d'euros la société est intégralement soumise à la directive.

Une société gère 5 FCPR et 1 OPCVM contractuel dont les actifs en portefeuille représentent un total de 180 millions d'euros. Aucun des FCPR n'utilise l'effet de levier et leurs rachats sont bloqués à compter de la souscription pendant 10 ans sans associer de mécanisme de *gates* . Les rachats sont libres à tout moment pour l'OPCVM contractuel qui n'utilise pas le levier. La société de gestion est au-dessus du seuil de 100 millions d'euros car l'OPCVM contractuel n'a pas ses rachats bloqués. Elle est soumise intégralement à la directive et bénéficie de tous les droits qu'elle accorde.

Une société gère 3 OPCI RFA EL dont la somme des valeurs des actifs gérés en portefeuille est de 200 millions d'euros. Ces fonds utilisent l'emprunt pour l'acquisition d'immeubles. La société est au-dessus du seuil de 100 millions d'euros, elle est donc soumise intégralement à la directive. Elle peut ainsi bénéficier des passeports « gestion » et « commercialisation ».

Une société gère 10 fonds à vocation générale non coordonnés sans effet de levier, dont les rachats sont libres à tout moment et dont la somme des actifs en portefeuille est de 200 millions d'euros. La société de gestion est au-dessus du seuil de 100 millions d'euros, elle est donc soumise intégralement à la directive. Elle peut ainsi bénéficier des passeports « gestion » et « commercialisation ».

Au-dessous du seuil de 500 millions d'euros :

Une société gère 3 FCPR qui n'ont pas recours à l'effet de levier et dont les rachats sont bloqués pendant 10 ans à compter de la souscription dont les actifs représentent 120 millions d'euros. Aucun mécanisme de *gates* n'est mis en place. Pour une société de gestion qui gère plus de 100 millions d'euros, sans levier et sans rachat possible pendant au moins 5 ans, c'est le seuil de 500 millions d'euros qui doit servir de référence qu'il faut prendre en compte. La société se situe sous le seuil de 500 millions d'euros elle n'est donc pas soumise intégralement à la directive AIFM, sauf choix volontaire de sa part, lui permettant de bénéficier de tous les droits accordés par la directive.

Au-dessus du seuil de 500 millions d'euros :

Une société de gestion dont la somme des actifs en portefeuille des FIA gérés est strictement supérieure à 500 millions d'euros est soumise intégralement à la directive AIFM même si aucun des FIA qu'elle gère n'utilise l'effet de levier ou aucun des fonds qu'elle gère ne permet le rachat de ses parts dans les 5 ans à compter de la souscription initiale des investisseurs. Elle peut ainsi bénéficier des passeports « gestion » et « commercialisation ».

4.4.2. Comment calculer la valeur des actifs des portefeuilles des FIA gérés?

Afin de déterminer la valeur des actifs des portefeuilles des FIA gérés, l'article 9 de la directive AIFM prévoit que sont pris en compte :

- les FIA gérés par la société de gestion,
- les FIA pour lesquels la société de gestion a délégué la gestion.

En revanche ne sont pas pris en compte dans le calcul :

- les FIA que la société de gestion gère par délégation,
- les OPCVM (conformes à la directive 2009/65/CE) gérés par la société de gestion

L'article 2 du règlement européen du 19 décembre 2012 précise les modalités de calcul de la valeur totale des actifs gérés.

Ainsi, il convient d'identifier tous les FIA pour lesquels la société de gestion a été désignée en tant que société de gestion en titre, c'est-à-dire non seulement les FIA qu'elle gère en direct mais encore les FIA pour lesquels elle a délégué la gestion.

Puis, il convient d'identifier l'ensemble des actifs détenus en portefeuille par les FIA gérés ou dont la gestion financière a été déléguée (y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier) pour ensuite déterminer leur valeur, selon les principes de valorisation énoncée dans les documents réglementaires de chaque FIA ou selon les règles en vigueur des pays d'origine des FIA. En cas de recours à des instruments dérivés, chaque position d'instrument dérivé est convertie en sa position équivalente sur l'actif sous-jacent de l'instrument dérivé et la valeur absolue de cette position est retenue dans le calcul.

Les méthodes de conversion à appliquer aux instruments financiers dérivés sont précisées dans l'annexe II du règlement européen.

Exemples de méthodes de conversion :

- pour un contrat d'échange *(swap)* sur taux d'intérêt : notionnel du contrat
- pour une option vanille d'achat ou de vente sur obligations : valeur de marché de l'obligation de référence sous-jacente*delta

- pour un contrat à terme sur actions : nombre de contrats * notionnel du contrat * prix de marché de l'action sous-jacente

Enfin, la somme de la valeur des actifs en portefeuille ainsi obtenue doit être comparée aux seuils de la directive AIFM.

L'article 3 du règlement prévoit aussi que la société de gestion doit mettre en place une procédure permettant de suivre de manière continue la valeur totale des actifs gérés. Les cas de franchissements de seuils occasionnels sont expliqués ci-dessus.

4.4.3. Qu'est-ce que l'effet de levier ?

L'article 4 de la directive AIFM définit le levier comme étant toute méthode par laquelle la société de gestion accroit l'exposition d'un FIA qu'elle gère, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de titres financiers, par des positions dérivées ou par tout autre moyen.

L'annexe I du règlement européen de la Commission du 19 décembre 2012 indique quelles sont les différentes méthodes d'accroissement de l'exposition d'un FIA, (exemples : emprunts de liquidités, contrats d'échanges de taux d'intérêt, mise et prise en pension, options, contrats à terme…), et précise les conditions dans lesquelles elles augmentent l'exposition d'un FIA.

4.4.4. Quelles sont les obligations pour une société de gestion qui a recours à l'effet de levier ?

La directive soumet la société de gestion à plusieurs obligations lorsqu'elle a recours à l'effet de levier. Ainsi, la société de gestion doit notamment :

- présenter sa politique en matière d'utilisation de l'effet de levier lorsqu'elle demande son agrément (article 7 de la directive) ;
- fixer le niveau maximal de levier auquel il peut recourir pour le compte de chaque FIA qu'elle gère (article 15 de la directive) ;
- informer les investisseurs des circonstances dans lesquelles le FIA peut recourir à l'effet de levier (article 23 de la directive) ;
- communiquer des données chiffrées aux autorités compétentes sur l'effet de levier utilisé de manière substantielle (article 24 de la directive).

L'effet de levier est considéré comme utilisé de manière substantielle quand l'exposition du FIA est plus de 3 fois supérieur à son actif net en application de l'article 111 du règlement européen de la Commission du 19 décembre 2012.

4.4.5. Comment doit être calculé l'effet de levier ?

Les articles 6 à 11 du règlement européen de la Commission du 12 décembre 2012 précisent notamment que l'effet de levier doit être calculé au moyen de deux méthodes différentes : la méthode brute et la méthode du calcul de l'engagement. Toute société de gestion doit disposer de procédures documentées pour calculer l'exposition de chaque FIA qu'elle gère.

Toutefois, la Commission prévoit de réexaminer l'adéquation de ces méthodes à la lumière de l'évolution des marchés au plus tard le 21 juillet 2015, et décidera s'il convient d'adopter une méthode supplémentaire facultative.

Le levier d'un FIA est exprimé sous la forme d'un ratio entre l'exposition de ce FIA et son actif net.

Ces mêmes articles définissent précisément les méthodes brute et de l'engagement qui sont appliquées au calcul de l'exposition du FIA. Ces méthodes ne doivent pas être confondues avec la méthode de calcul des actifs sous gestion qui est différente (voir question 4.5.2).

Les méthodes d'accroissement de l'exposition d'un FIA (emprunts de liquidités, contrats d'échanges de taux d'intérêt, mise et prise en pension, options, contrats à terme…), sont détaillées en annexe I du

règlement européen. Les méthodes de conversion à appliquer aux instruments dérivés sont détaillées en annexe II du règlement européen.

4.4.6. Explication de la nouvelle grille d'agrément

Les tableaux ci-après présentent les changements opérés dans la nouvelle grille d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille. En ce qui concerne les éléments inchangés, il est possible de se référer aux éléments décrits dans la position-recommandation 2012-19 relative au guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille (ce document sera d'ailleurs mis à jour pour tenir compte du nouveau régime issu de la transposition de la directive AIFM).

<table>
<tr><th colspan="3">A- Activité de gestion (véhicule autogéré £ ou société de gestion £)</th></tr>
<tr><td colspan="2">1- OPCVM
Gestion d'OPCVM au sens de la directive n° 2009/65/CE (Directive OPCVM)</td><td>Case devant être cochée si la société de gestion gère un ou plusieurs OPCVM conformes à la directive OPCVM</td></tr>
<tr><td rowspan="3">2- FIA
Gestion de FIA au sens de la Directive n° 2011/61/UE (Directive AIFM)</td><td rowspan="3">Case devant être cochée si la société de gestion gère un ou plusieurs FIA</td><td>a) Gestionnaire au-delà des seuils de la directive ou ayant opté pour l'application de la directive AIFM
CASE RESERVEE A L'AMF</td></tr>
<tr><td>b) Gestionnaire en dessous des seuils et ne souhaitant pas opter pour l'application de la directive AIFM
CASE RESERVEE A L'AMF</td></tr>
<tr><td>c) Gestionnaire agissant sous régime dérogatoire[9]
CASE RESERVEE A L'AMF</td></tr>
<tr><td colspan="2">3- Mandats
Gestion de portefeuilles pour compte de tiers au sens de la directive n° 2004/39/CE (Directive MIF)</td><td>Case devant être cochée si la société de gestion gère un ou plusieurs mandats de gestion individuels</td></tr>
</table>

1- Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...)	*Inchangé*
2- OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle	*Ensemble des FIA et OPCVM français et de l'Espace économique européen (EEE) qui peuvent être souscrits par une clientèle non professionnelle au sens de la MIF*
3- FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers	*Ensemble des FIA de l'EEE qui sont réservés à une clientèle professionnelle au sens de la MIF ou assimilée (investisseurs avertis au sens du RGAMF) et des FIA des pays tiers à l'EEE*
4- Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé	*Inchangé*
5- Actifs immobiliers, définis à l'article L.214-92 du Code monétaire et financier	*Inchangé*
6- Créances	*Inchangé*
7- Instruments financiers à terme (contrats financiers) simples	*Changement de libellé (périmètre identique)*

[9] *Articles 2 et 3(1) de la Directive AIFM*

8- Instruments financiers à terme (contrats financiers) complexes (y compris titres intégrant des dérivés complexes)	*Changement de libellé (périmètre identique)*
9- Autres (à préciser) :	*Inchangé*

C- Restrictions éventuelles	
à certaines opérations à terme et dérivés intégrés associés	
1- Aux seules opérations de couverture	*Inchangé*
à une certaine clientèle	
2- Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée	*Equivalent de l'ancienne case « Seulement investisseurs qualifiés »*
autres restrictions	
6- Autre restriction particulière (à préciser) :	*Inchangé*

D- Autres Activités ou Services	
1- Réception transmission d'ordres (interdiction d'exercer ce service si uniquement « A1 » ou « A1 + A3 » cochées)	*Equivalent de l'ancienne case RTO (adaptée en fonction du tableau A)*
2- Commercialisation d'OPCVM /FIA gérés par un autre gestionnaire	*Changement de libellé (périmètre identique)*
3- Conseil en investissement	*Inchangé*
4- Mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte	*Changement de libellé (périmètre identique)*
5- Autres (à préciser) :	*Inchangé*

5. Le passeport « gestion »

Lorsque la directive AIFM entrera en vigueur le 22 juillet 2013, un passeport commercialisation et un passeport gestion intra-européens seront mis en place pour les sociétés de gestion gérant des FIA européens.

Le passeport commercialisation permettra aux sociétés de gestion intégralement soumises à la directive AIFM de commercialiser les FIA qu'elle gère auprès d'investisseurs « professionnels » sur une base paneuropéenne.

Le passeport gestion permettra aux sociétés de gestion intégralement soumises à la directive AIFM d'exercer des activités directement dans un autre Etat membre (libre prestation de service) ou via une succursale (libre établissement).

Sous réserve d'adoption par la Commission européenne, le passeport pourrait ensuite être étendu aux sociétés de gestion non européennes et/ou à la commercialisation de FIA non européens en 2015, puis se substituer aux régimes nationaux de placement privé et devenir l'unique mécanisme de commercialisation de fonds alternatifs en 2018.

Les questions-réponses figurant ci-après ne concernent que le passeport « gestion ». Le passeport « commercialisation » (articles 31 et 32 de la directive AIFM) sera traité dans un document distinct.

5.1. Le bénéfice du passeport intra-européen AIFM

5.1.1. De quel agrément doit disposer une société de gestion pour faire usage du passeport AIFM ?

La société de gestion doit être établie dans un Etat membre et intégralement soumise à la directive AIFM, que ce soit de plein droit (elle se situe au-dessus des seuils fixés par la directive) ou sur option (« *opt in* »).

5.1.2. Dès le 22 juillet 2013, une société de gestion française pourra-t-elle solliciter un passeport intra- européen AIFM ?

Oui, dès lors qu'elle sera en conformité avec l'ensemble des dispositions de la directive AIFM et qu'elle aura reçu un agrément au titre de la directive AIFM.

5.2. Le périmètre du passeport intra-européen AIFM

5.2.1. Quelles sont les activités couvertes par le passeport intra-européen AIFM ?

En application du 1 de l'article 33 de la directive AIFM, une société de gestion française ayant reçu un agrément au titre de la directive AIFM peut gérer, via le passeport AIFM, des FIA de l'Union Européenne (UE) établis dans un autre Etat membre à condition d'être agréée par l'AMF pour gérer ce type de FIA.

5.2.2. Quelles sont les fonctions incluses dans l'activité de gestion d'un FIA qu'il est possible d'exercer au travers d'un passeport ?

Conformément à l'Annexe I de la directive AIFM, les fonctions de gestion des investissements qu'une société de gestion exerce au minimum lorsqu'elle gère un FIA sont :

a) gestion de portefeuille,
b) gestion des risques.

Les autres fonctions qu'une société de gestion peut exercer à titre complémentaire dans le cadre de la gestion collective d'un FIA sont :

a) administration,
b) commercialisation,
c) activités liées aux actifs d'un FIA.

Ce sont ces fonctions qui peuvent bénéficier d'un passeport.

5.2.3. La société de gestion ayant reçu un agrément au titre de la directive AIFM peut-elle exercer, et si oui selon quelles modalités, des services d'investissement dans l'Etat membre du FIA qu'elle gère ?

Si la société de gestion dispose par ailleurs d'un agrément au titre de la directive OPCVM qui couvre les services d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou de conseil en investissement, ces services peuvent être exercés dans l'Etat membre concerné après réalisation des formalités liées au passeport directive OPCVM (cf. annexe 7.2 de l'instruction n° 2008-03).

Si la société de gestion intervient d'ores et déjà, sous couvert d'un passeport directive OPCVM, pour ces services d'investissement dans l'Etat membre du FIA géré, elle conserve le bénéfice de ce passeport intra-européen.

5.2.4. Les sociétés de gestion ayant reçu un agrément au titre de la directive AIFM et qui ne disposeront pas par ailleurs d'un agrément au titre de la directive OPCVM, pourront-elles faire usage du passeport intra-européen pour l'exercice des services d'investissement de réception- transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou de conseil en investissement dans l'Etat membre du FIA qu'elles vont gérer ?

Non
Les sociétés de gestion qui ne bénéficient que d'un agrément au titre de la directive AIFM ne pourront pas faire usage d'un passeport intra-européen pour l'exercice des services d'investissement (réception- transmission d'ordres pour le compte de tiers, gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou de conseil en investissement) dans l'Etat membre du FIA qu'elles vont gérer[10].

Par ailleurs, elles ne pourront pas solliciter un agrément séparé au titre de la directive n°2004/39/CE sur les marchés d'instruments financiers (MIF).

Les société de gestion qui bénéficient d'un double agrément, l'un au titre de la directive AIFM et l'autre au titre de la directive OPCVM, pourront faire usage d'un passeport intra-européen pour l'exercice des services d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et/ou de conseil en investissement dans l'Etat membre du FIA qu'elles vont gérer.

Les sociétés de gestion, même si elles bénéficient d'un double agrément AIFM/ OPCVM, ne pourront pas faire usage d'un tel passeport concernant l'activité de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers.

5.2.5. Les sociétés de gestion se situant en dessous des seuils de la directive et ne souhaitant pas opter pour l'application intégrale de la directive pourront-elles faire usage du passeport intra- européen sous couvert de la directive MIF ?

Oui. Ces sociétés de gestion présenteront la particularité de gérer des FIA sans pour autant relever intégralement des dispositions de la directive AIFM. Elles pourront bénéficier d'un passeport MIF pour les services d'investissement de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement si elles sont agréées pour ces services.

[10] Pour un complément d'information, voir les réponses 1143 et 1144 de la Commission européenne sur la directive AIFM :
http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=1143
http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=question.show&questionId=1144

5.3. Le fonctionnement du passeport intra-européen AIFM

5.3.1. Quelles sont les modalités possibles d'intervention ?

Conformément au 1 de l'article 33 de la directive AIFM, la société de gestion intégralement soumise à la directive AIFM peut gérer des FIA de l'UE établis dans un autre Etat membre soit directement (équivalent à la libre prestation de services), soit au travers d'une succursale établie dans cet Etat membre.

5.3.2. Quelles sont les informations à communiquer ?

En application du 2 de l'article 33 de la directive AIFM, dans le cadre d'une gestion directe ou via une succursale, la société de gestion française communique à l'AMF le nom de l'Etat membre visé ainsi qu'un programme d'activité précisant les services qu'elle a l'intention de fournir (cf. Annexe I de la directive AIFM) et décrivant les FIA qu'elle compte gérer.

Dans le cas d'une succursale, la société de gestion fournit, en sus, des éléments relatifs à la structure d'organisation de la succursale, l'adresse, dans l'Etat membre d'origine du FIA, à laquelle des documents peuvent être obtenus, le nom et les coordonnées des personnes chargées de la direction de la succursale.

5.3.3. Quels sont les délais applicables ?

Conformément au 4 de l'article 33 de la directive AIFM, l'AMF, à réception de la documentation complète communiquée par la société de gestion, la transmet aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil :

- dans un délai d'un mois pour une gestion directe,
- dans un délai de deux mois pour l'établissement d'une succursale,

en y joignant la grille d'agrément de la société de gestion attestant de sa soumission intégrale à la directive AIFM.

L'AMF s'adaptera à ces délais en établissant en temps utile les formulaires de notification d'exercice d'activité dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen au titre de la directive n°2011/61/UE, de façon à permettre, dès le 22 juillet 2013, aux sociétés de gestion conformes à la directive AIFM de faire usage du passeport européen pour gérer des FIA dans un autre Etat membre.

5.3.4. A partir de quand la société de gestion française peut-elle commencer à gérer effectivement le FIA établi dans un autre Etat membre ?

Simultanément à la transmission de la documentation complète aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil, l'AMF notifie la réalisation de cette transmission à la société de gestion. Dès réception de cette notification, la société de gestion peut commencer à gérer le FIA établi dans cet autre Etat membre.

En application du 5 de l'article 4 de la directive AIFM, l'Etat membre d'accueil n'impose pas d'exigences supplémentaires à la société de gestion concernée pour ce qui est des matières régies par la directive. Il n'est pas fait état de l'envoi d'un accusé réception par l'autorité du pays d'accueil à la société de gestion concernée, cette modalité sera donc laissée à l'appréciation de chacune des autorités compétentes.

6. <u>Questions diverses</u>

6.1. Les activités des sociétés de gestion pendant la période transitoire

6.1.1. Une société de gestion se situant au-dessus des seuils de la directive le 22 juillet 2013 mais n'étant pas totalement conforme à la directive à cette date peut-elle continuer à gérer les FIA qu'elle gérait déjà avant le 22 juillet 2013 ?

Oui. La société de gestion peut continuer à gérer ses FIA. Néanmoins, elle devra être conforme à la directive au plus tard le 22 juillet 2014.
Il est possible de continuer à lever des capitaux sur des produits existants pendant cette période de transition.

6.1.2. Une société de gestion se situant au-dessus des seuils de la directive le 22 juillet 2013 n'étant pas totalement conforme à la directive à cette date peut-elle créer un nouveau FIA de droit français entre le 22 juillet 2013 et la date d'obtention de son agrément AIFM ?

Oui. Elle peut créer un nouveau FIA de droit français. En revanche, ce FIA ne bénéficiera pas de la possibilité d'être passeporté dans un autre Etat membre.
Par ailleurs, dans la mesure où elle ne bénéficie alors pas encore du passeport « gestion », elle ne peut créer un FIA dans un autre Etat membre.

Ainsi, une société de gestion de FIA immobiliers peut continuer dans l'intervalle à créer des OPCI, des SCPI ou des véhicules immobiliers d'autre nature (SCI, SA,) sans avoir encore désigné de dépositaire pour ces derniers.

La société de gestion peut également devenir durant cette période la société de gestion en titre de FIA qui seraient jusqu'alors gérés par des entités non régulées (notamment dans le cadre de réorganisation de groupe et en particulier pour des FIA par objet).

L'AMF encourage ces sociétés de gestion, lorsqu'elles créent un nouveau FIA après le 22 juillet à déposer une demande d'agrément au titre de la directive AIFM.

7. L'obligation de désigner un dépositaire unique pour chaque véhicule qualifié de FIA

7.1 Désignation d'un dépositaire unique par FIA par les sociétés de gestion dont l'encours des FIA sous gestion est au-dessus des seuils fixés par la directive

7.1.1 Une société de gestion peut-elle demander son agrément au titre de la directive AIFM sans avoir préalablement désigné un dépositaire pour l'ensemble des FIA qu'elle gère?

Non. La directive AIFM impose qu'un (et unique) dépositaire ait été désigné pour chaque FIA que la société de gestion gère.

Pour les sociétés de gestion gérant des FIA n'ayant pas à ce jour de dépositaire (par exemple, les SCPI), si ces sociétés souhaitent obtenir un agrément au titre de la directive AIFM dès le 22 juillet 2013, l'AMF les encourage à désigner un dépositaire pour chaque FIA géré en vue de la date du 22 juillet 2013. Au moment de la délivrance de l'agrément par l'AMF, un dépositaire pour chaque FIA devra formellement être désigné, selon l'article 21 de la directive.

7.2 Désignation pendant la période transitoire d'un dépositaire unique pour chaque FIA géré par les sociétés de gestion dont l'encours de FIA est en dessous des seuils fixés par la directive

7.2.1 Quelles sont les sociétés de gestion qui ont l'obligation de désigner un dépositaire unique pour chacun des FIA qu'elle gère ?

Durant la période transitoire, les sociétés de gestion n'optant pas pour le statut d'AIFM et gérant des FIA listés à ce jour à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier qui n'ont pas de dépositaire peuvent continuer à fonctionner sans dépositaire. En revanche, si durant la période transitoire ces sociétés de gestion optent pour le statut d'AIFM, elles devront désigner un dépositaire conforme aux exigences fixées par la directive.

Au plus tard le 22 juillet 2014, toutes les sociétés de gestion gérant des SCPI et SEF même en deçà des seuils fixés par la directive devront désigner un dépositaire unique pour chaque FIA géré conforme au cadre législatif et règlementaire défini par la directive AIFM.

8. Calendrier récapitulatif

Au plus tard le 22 juillet 2013	Au plus tard le 22 juillet 2013, les sociétés de gestion existantes complètent le projet de nouvelle grille et le renvoient à leur interlocuteur habituel à l'AMF par voie électronique Elles peuvent renvoyer le bulletin-réponse si elles souhaitent opter pour l'application intégrale de la directive dès le 22 juillet 2013 par exemple L'AMF s'assurera que la grille est correcte Pas de possibilité de passeport tant que la société de gestion n'a pas obtenu son agrément au titre de la directive AIFM
Entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014	**Pour les sociétés de gestion au-dessus des seuils de la directive** : – Pour les sociétés de gestion de portefeuille : possibilité d'agrément au regard de la directive AIFM dès le 22 juillet 2013 et ce pendant un délai d'un an – Pour les sociétés de gestion d'OPC : possibilité de demande d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille au titre de la directive AIFM dès le 22 juillet 2013 et ce pendant un délai d'un an – Pas de possibilité d'utilisation du passeport tant que la société de gestion n'a pas obtenu son agrément au titre de la directive AIFM
	Pour les sociétés de gestion en dessous des seuils de la directive : – Pour les sociétés de gestion souhaitant opter pour l'application intégrale de la directive : o S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille : possibilité de mise en conformité de l'agrément au regard de la directive AIFM dès le 22 juillet 2013 et ce pendant un délai d'un an o S'agissant des sociétés de gestion d'OPC : possibilité de demande d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille au titre de la directive AIFM dès le 22 juillet 2013 et ce pendant un délai d'un an – Pour les sociétés de gestion ne souhaitant pas opter pour l'application intégrale de la directive : o S'agissant des sociétés de gestion d'OPC : possibilité de demande d'agrément en qualité de société de gestion de portefeuille dès le 22 juillet 2013 et pendant un délai d'un an – Pas de possibilité d'utilisation d'un passeport AIFM si la société de gestion n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive
	Pour les sociétés de gestion exclues du champ de la directive : – Pas de possibilité d'opter pour l'application de la directive – Pas de passeport au titre de la directive AIFM – Mise en conformité, le cas échéant, avec les dispositions nationales issues de la transposition de la directive AIFM
A partir du 22 juillet 2014	**Pour les sociétés de gestion au-dessus des seuils de la directive** : – Elles sont conformes à l'intégralité de la directive, notamment tous les FIA qu'elles gèrent ont un dépositaire – Possibilité de passeport pour l'activité de gestion de FIA dans un autre Etat membre et de commercialisation de FIA de l'Espace économique européen qu'elles gèrent au sein de l'Union européenne
	Pour les sociétés de gestion en dessous des seuils de la directive : – Pour les sociétés de gestion ayant opté pour l'application intégrale de la directive:

	o Elles sont conformes à l'intégralité de la directive, notamment tous les FIA qu'elles gèrent ont un dépositaire o Possibilité de passeport pour l'activité de gestion de FIA dans un autre Etat membre et de commercialisation de FIA de l'Espace économique européen qu'elles gèrent au sein de l'Union européenne – Pour les sociétés de gestion n'ayant pas opté pour l'application intégrale de la directive : o Possibilité à tout moment d'opter pour l'application de la directive si elles sont conformes aux obligations de la directive AIFM, l'agrément sera délivré selon la procédure et les modalités prévues dans l'instruction n° 2008-03 dans sa version actuelle. o Toutes les SCPI et SEF ont un dépositaire
	Pour les sociétés de gestion exclues du champ de la directive : – Pas de possibilité d'opter pour l'application de la directive – Pas de passeport au titre de la directive AIFM – Les sociétés de gestion de FCC seront transformées en sociétés de gestion de portefeuille

GUIDE D'ELABORATION DU PROGRAMME D'ACTIVITE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE ET DES PLACEMENTS COLLECTIFS AUTOGERES

Textes de référence : articles 316-3, 316-4, 317-1 à 317-5, 317-7, 318 -1, 318-62, 321-2, 321-3, 321-9, 321-10, 321-13, 321-15, 321-23, 321-93 à 321-97 et 321-157 du règlement général de l'AMF et article 32 (1) du règlement délégué (UE) n° 217/565 de la Commission du 25 avril 2016.

SOMMAIRE

1. Fiche de présentation de la demande 5

1.1. Périmètre du programme d'activité 5

1.2. Nature du gestionnaire agréé 7

1.3. Activités de gestion 7

1.4. Instruments autorisés 10

1.5. Restrictions éventuelles 17

1.6. Autres activités ou services 17

1.6.1. Définitions 17

1.6.2. Articulations et Incompatibilités 20

2. Caractéristiques de la société de gestion de portefeuille 20

2.1. Identité 20

2.1.1. Forme de la société de gestion de portefeuille 20

2.1.2. Siège social 21

2.2. Actionnariat et participations 21

2.3. Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier 22

2.3.1. Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille 22

2.3.2. Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille 25

2.4. Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants 25

2.5. Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L.531-8 du code monétaire et financier 25

3. Activités et organisation de la société de gestion de portefeuille 26
3.1. Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille 26
3.2. Organisation de la société de gestion de portefeuille 26
3.2.1. Moyens humains 26
3.2.2. Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées 28
3.2.3. Processus d'investissement et de désinvestissement 28
3.2.4. Affectation et circuit des ordres 29
3.2.5. Politique de meilleure exécution / sélection 29
3.2.6. Dispositif de contrôle 31
3.2.7. Evaluation des instruments utilisés 34
3.2.8. Externalisation et délégation 34
a) Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs 36
b) Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques 37
3.2.9. Conflits d'intérêts 38
3.2.10. Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme 44
3.2.11. Conservation des données et archivage 45
3.2.12. Locaux de la société de gestion de portefeuille 46
3.2.13. Politique de rémunération 46
4. Commercialisation des produits et politique commerciale 46
4.1. Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille 47
4.2. Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers 48
4.3. Règles de bonne conduite 48
5. Libre prestation de services et libre établissement 49
6. Eléments financiers 50
6.1. Hypothèses retenues 51
6.2. Fonds propres 51
6.2.1. Exigences minimales règlementaires de capital social et de fonds propres ... 52
6.2.2. Exigences qualitatives concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres 57
6.2.3. Exigences qualitatives concernant le placement des fonds propres réglementaires et des fonds propres excédentaires 60
.....

Les positions ou recommandations présentées dans ce guide s'inscrivent dans la continuité de la doctrine déjà appliquée par l'AMF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille.

Ce guide a notamment pour objectif de préciser ce qui est attendu par l'AMF dans le dossier de demande d'agrément d'une société en qualité de société de gestion de portefeuille ou de mise à jour du programme d'activité d'une société de gestion de portefeuille déjà agréée. Il apporte les informations indispensables pour élaborer ou mettre à jour un programme d'activité conforme à la réglementation.

Le plan de ce guide suit le plan du « programme d'activité » des sociétés de gestion de portefeuille disponible en annexe 1 de l'instruction AMF – DOC-2008- 03, laquelle précise par ailleurs les modalités pratiques du processus d'agrément et des échanges d'informations avec l'AMF.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Généralités

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des prestataires de services d'investissement qui gèrent un ou plusieurs placements collectifs (OPCVM[1], FIA[2], y compris Autres FIA, et Autres placements collectifs[3]).

Les placements collectifs

Elles peuvent également fournir, dans les conditions de l'article L. 532-9 VI du code monétaire et financier, les services d'investissement de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de conseil en investissement.
Autrement dit, les entités qui sont agréées pour fournir des services d'investissement (y compris le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) mais qui ne sont pas agréées pour exercer une activité de gestion collective sont des entreprises d'investissement[4] et non pas des sociétés de gestion de portefeuille.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des entités régulées qui sont agréées par l'AMF. En application du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, l'AMF vérifie, pour délivrer cet agrément, si la société de gestion de portefeuille :
« *1. A son siège social et sa direction effective en France ;*
2. Dispose d'un capital initial suffisant ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants ;
3. Fournit l'identité de ses actionnaires ou détenteurs de parts sociales, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; l'Autorité apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente ;
4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée ;
5. Dispose d'un programme d'activité pour chaque activité ou service qu'elle entend exercer ou fournir, qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage d'exercer la gestion des placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier et de fournir les services d'investissement pour lesquels elle est agréée et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ;
6. Adhère à un mécanisme de garantie des titres géré par le Fonds de garantie des dépôts conformément aux articles L. 322-5 et L. 322-10 ».

---

[1] Etablis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen.
[2] Etablis en France ou à l'étranger, y compris dans un pays tiers à l'Union européenne.
[3] Par exemple, une SICAV ou une SPPICAV constituée sous forme de société par action simplifiée instituée par une seule personne et dont les statuts interdisent expressément la pluralité d'associés (article L. 214-191 du code monétaire et financier).
[4] Ou des établissements de crédit.

Un véhicule autogéré est un placement collectif (OPCVM, FIA…) qui assure lui-même la gestion de son propre portefeuille, sans délégation globale à une société de gestion de portefeuille.

Un tel véhicule (placement collectif) doit remplir les conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et respecter les dispositions applicables à ces sociétés[5]. En conséquence, il doit notamment disposer de moyens et d'une organisation équivalents à ceux d'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément de l'AMF. Toute spécificité (ex : capital social) doit faire l'objet d'échanges avec l'AMF. Par méthode, lorsque le placement collectif (OPCVM, FIA…) est autogéré, le terme « société de gestion de portefeuille » employé dans ce document renvoie audit placement collectif. Toutes les positions et recommandations du présent guide lui sont ainsi en principe également applicables.

En revanche, les positions et recommandations contenues dans ce document ne s'appliquent pas aux personnes morales gérant des FIA qui n'ont pas l'obligation d'être agréées en tant que société de gestion de portefeuille, c'est-à-dire les personnes morales gérant exclusivement des « Autres FIA », dont la valeur totale des actifs[6] est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros[7] et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Il est toutefois rappelé que ces personnes morales doivent s'enregistrer auprès de l'AMF et se soumettre aux obligations en matière de reporting qui s'appliquent à elles.

Voir aussi :

- la position AMF DOC-2013-22 – Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM,
- les orientations de l'ESMA (2014/869/FR) relatives aux obligations en matière de compte rendus prévues par la directive AIFM intégrées dans la position AMF DOC-2014-09,
- l'instruction AMF DOC-2013-21 – Modalités d'enregistrement des personnes morales, autres que des sociétés de gestion de portefeuille, gérant certains Autres FIA.

1. FICHE DE PRESENTATION DE LA DEMANDE

La rubrique du programme d'activité « objet de la demande » contient des renseignements administratifs et doit préciser notamment la nature de la demande (s'il s'agit d'un agrément initial, d'une mise à jour ou d'une extension de l'agrément initial).

La ou les personnes qui est/sont désignée(s) comme responsable(s) dans le dossier d'agrément (un futur dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier) peut/peuvent être différente(s) de la (ou les) personne(s) chargée(s) de la préparation du dossier (par exemple, un prestataire ou un avocat).

Le dirigeant responsable signataire, s'engage sur la complétude et l'exactitude des informations contenues dans le dossier présenté à l'AMF.

1.1. Périmètre du programme d'activité

La description du « périmètre du programme d'activité » présente une vision synthétique des activités que la société de gestion de portefeuille entend exercer. Elle ne remplace en aucun cas la description détaillée des

---

[5] Articles L. 214-24 I du code monétaire et financier et 411-1 du règlement général de l'AMF.

[6] Calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

[7] Dans les conditions de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier :

- 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou
- 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

activités et services d'investissement fournis, des instruments utilisés et des éventuelles restrictions, laquelle description détaillée sera faite dans le corps du programme d'activité et des fiches complémentaires.

L'ensemble des activités/services réalisés et des instruments utilisés par une société de gestion de portefeuille doivent être décrits dans le programme d'activité. En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le maintien d'un agrément ou d'une autorisation est subordonné au maintien des moyens et de l'organisation tels que décrits dans le programme d'activité approuvé par l'AMF.

Grille d'agrément

Nature du gestionnaire	
Véhicule autogéré	☐
Société de gestion de portefeuille	☐
A - Activité de gestion	
Gestion d'OPCVM au sens de la Directive n° 2009/65/CE (Directive OPCVM) 1 - OPCVM	☐
Gestion de FIA au sens de la Directive n° 2011/61/UE (Directive AIFM) 2-FIA	☐
2a - Gestionnaire au-delà des seuils de la Directive AIFM ou ayant opté pour l'application de la Directive AIFM	☐
2b - Gestionnaire en-dessous des seuils et ne souhaitant pas opter pour l'application de la Directive AIFM	☐
2c - Gestionnaire de FIA agissant sous régime dérogatoire	☐
Gestion de portefeuille pour compte de tiers au sens de la directive n° 2014/65/UE (Directive MIF) 3 - Mandats	☐
B - Instruments autorisés dans la limite du programme d'activité	
1 - Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...)	☐
2 - OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle	☐
3 - FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers	☐
4 - Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé	☐
5 - Actifs immobiliers, définis à l'article L.214-36 du Code monétaire et financier	☐
6 - Créances	☐
7 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples	☐
8 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes	☐
9 - Autres (à préciser) :	☐
C - Restrictions éventuelles	
A certaines opérations à terme et dérivés intégrés associés 1 - Aux seules opérations de couverture A une certaine clientèle	☐
2 - Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée	☐

Autres restrictions	
3 - Autre restriction particulière (à préciser) :	☐
D - Autres activités ou services	
1 - Réception transmission d'ordres (interdiction d'exercer ce service si uniquement "A1" ou "A1 + A3" cochées)	☐
2 - Commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre	☐
gestionnaire 3 - Conseil en investissement	☐
4 - Mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte 5	☐
- Autres (à préciser) :	☐
Conseil aux entreprises au sens du 3 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier	☐
Recherche en investissement et analyse financière au sens du 4 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier	☐

1.2. Nature du gestionnaire agréé

Cette mention permet d'indiquer si le gestionnaire est externe (société de gestion de portefeuille), ou interne (véhicule autogéré).

1.3. Activités de gestion

Cette section permet d'identifier les activités de gestion pour lesquelles un agrément est demandé.

Gestion d'OPCVM (ligne A1 de la grille d'agrément)

L'activité de gestion d'OPCVM est régie par la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, dite « directive OPCVM », et ses textes d'application, transposée en droit français dans le code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF.

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent directement au moins un OPCVM de droit français ou d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (y compris par délégation globale de gestion d'un OPCVM sous forme de SICAV). Cela n'interdit pas à ces sociétés de gestion de portefeuille de fournir un ou plusieurs services d'investissement, et notamment le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (mandats individuels), ou de gérer tous autres placements collectifs, y compris des FIA, lesquels ne relèvent pas de cette directive.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

En application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, si, à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion d'OPCVM de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un OPCVM, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

Gestion de FIA (ligne A2 de la grille d'agrément)

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille gérant des placements collectifs répondant à la définition des FIA prévue au I de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier[8] et précisée par les orientations de l'ESMA relatives aux notions essentielles contenues dans la directive AIFM (ESMA/2013/611) intégrées dans la position AMF DOC-2013-21.

Cette activité peut :

- **être soumise intégralement à la directive 2011/61/UE** (« directive AIFM ») lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier[9] ou lorsque la société souhaite opter pour l'application intégrale de la directive AIFM pour la gestion de FIA afin de bénéficier de ses opportunités (par exemple le passeport, voir point 5. ci-après). Dans cette hypothèse la case A2a est cochée et les possibilités ou incompatibilités avec les autres activités ou services sont développées dans le point 1.5.2 ci-après ; ou

- **être soumise partiellement à la directive AIFM** lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et lorsque la société ne souhaite pas opter pour l'application intégrale de la directive AIFM. Dans cette hypothèse, la case A2b est cochée ;

- **ne pas être soumise à la directive AIFM** (par exemple, pour la gestion des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier ou pour les entités relevant du III de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier). Dans cette hypothèse la case A2c estcochée.

Les cases A2a et A2c peuvent être simultanément cochées dans l'hypothèse où la société de gestion de portefeuille demande un agrément au titre de la directive AIFM pour la gestion de ses FIA tout en gérant également des FIA dont la gestion n'est pas soumise à cette directive (par exemple des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier). Les cases A2b et A2c peuvent également être simultanément cochées.
En revanche, les cases A2a et A2b ne peuvent être simultanément cochées.

Dans l'hypothèse où la case A2a est cochée, la société doit compléter la fiche complémentaire 1.1 bis relative à la directive AIFM annexée au programme d'activité.

Positionnement de la société de gestion de portefeuille par rapport à la directive AIFM	Exemple(s)	Case(s) correspondante(s) de la grille d'agrément	Dispositions applicables à la gestion de FIA
Société de gestion de portefeuille **intégralement soumise** à la directive	- La société de gestion de portefeuille se	Case A2a	Code monétaire et financier Titre Ier bis du Livre III

[8] Article L. 214-24 du code monétaire et financier : « I. – Les fonds d'investissement relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits " FIA " :
1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ;
2° Ne sont pas des OPCVM. (…) ».

[9] Le seuil de 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ou le seuil de 500 millions d'euros lorsque les FIA ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au rachat ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Positionnementde la société de gestion de portefeuille par rapport à la directive AIFM	Exemple(s)	Case(s) correspondante(s) de la grille d'agrément	Dispositions applicables à la gestion de FIA
AIFM pour son activité de gestion de FIA	situe au-dessus des seuils de la directive AIFM[10] ; - La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM mais elle souhaite opter pour son application intégrale pour bénéficier des passeports gestion ou commercialisation		du règlement général de l'AMF Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012
Société de gestion de portefeuille **soumise partiellement** à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA	La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM et elle ne souhaite pas opter pour son application intégrale	Case A2b	Code monétaire et financier Titre Ier quater du Livre III du règlement général de l'AMF
Société de gestion de portefeuille **non soumise** à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA	La société de gestion de portefeuille gère des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier.	Case A2c	Code monétaire et financier Titre Ier quater du Livre III du règlement général de l'AMF

Il convient de noter que le présent guide, dans sa version actuelle, ne reprend pas l'intégralité des éléments de doctrine applicables aux sociétés de gestion de portefeuille intégralement soumises à la directive AIFM, spécialement les positions de l'AMF intégrant des orientations de l'ESMA (par exemple, position AMF DOC-2013-11 - Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou encore position AMF DOC-2014-09 - Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM, …)

En application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, si à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion de FIA de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un FIA, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

[10]La valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

Gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ligne A3 de la grille d'agrément)

Assurent ce service d'investissement les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent, en plus de leur activité de gestion de placements collectifs, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers.
Conformément aux dispositions de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier, « les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211 -1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229 - 7 du code de l'environnement ». Un portefeuille géré sous mandat ne peut ainsi contenir, outre des liquidités, que des instruments financiers ou des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.

La fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués et d'exécution, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, interdiction de la conservation des avantages et rémunérations versés ou fournis par des tiers, alerte du client en cas de baisse du portefeuille de plus de 10% et pour chaque multiple de 10%...

Voir aussi Position- Recommandation AMF DOC-2007-21 - Les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (en cours d'actualisation à la date de la présente publication).

Les possibilités de passeports sont détaillées au point 5. ci-après.

1.4. Instruments autorisés

La liste des instruments répertoriés dans la grille d'agrément constitue une vision synthétique des instruments auxquels la société de gestion de portefeuille souhaite avoir recours dans le cadre des stratégies développées, quelle que soit la forme de la gestion exercée.

Il est rappelé que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de demander une extension de leur agrément ou une mise à jour de la fiche complémentaire existante préalablement à l'utilisation de nouveaux instruments (et ce dès le premier euro).

Les fiches complémentaires annexées au « programme d'activité » définissent précisément l'utilisation qui sera faite des instruments listés ci-dessous et leurs principales caractéristiques. Ces fiches sont des éléments constitutifs du dossier d'agrément et doivent être obligatoirement renseignées pour chaque catégorie d'instrument utilisé. En conséquence, la grille d'agrément doit systématiquement se lire au regard du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (ligne B1 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les instruments négociés sur un marché réglementé français ou européen, au sens des articles L. 421-1 et L. 422-1 du code monétaire et financier, un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 du code monétaire et financier (organisé ou non, y compris donc Euronext Access), un système

organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1 ou encore un marché étranger reconnu au sens de l'article L. 423-1 du code monétaire et financier.

Les marchés visés par cette rubrique concernent les marchés définis ci-dessus mais également les marchés n'appartenant pas à ces catégories mais dont les caractéristiques permettent la négociation d'instruments financiers. Les instruments financiers négociés sur les marchés qui peuvent présenter des problématiques spécifiques en termes notamment de liquidité et de valorisation doivent faire l'objet d'une description spécifique dans la fiche complémentaire adéquate.

Les sociétés de gestion de portefeuille qui ont coché cette case peuvent investir dans des instruments du marché monétaire négociés sur le marché des titres de créance négociables (TCN), qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée à tout moment conformément à l'article L. 214-20 ou L. 214-24-55 du code monétaire et financier.

Focus sur les titres négociés sur les marchés présentant une liquidité réduite (Euronext Growth par exemple)

Il revient à la société de gestion de portefeuille de s'organiser de façon à apprécier de manière adaptée au contexte d'un fonds ou d'une stratégie particulière la pertinence de l'investissement dans un titre donné. Ainsi, on peut, à nouveau, citer quelques éléments de contexte pertinents à apprécier avant un investissement dans ce type d'instrument financier :

- cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds ; impact sur la capacité du placement collectif à honorer les demandes de rachat : les volumes échangés sur Euronext Growth, marché organisé, ne sont pas comparables aux volumes échangés sur les grandes capitalisations d'Euronext. Dans ce cadre, la liquidité doit être appréciée en prenant en compte le volume des titres échangés, celui de la capitalisation flottante, celui des titres possédés par le placement collectif, la capacité du placement collectif à vendre ses titres sans influencer le cours du titre. La structure du passif du fonds (nature et concentration des souscripteurs) doit, là encore, être prise en considération. La part de titres présentant une liquidité réduite ou pouvant se réduire significativement et rapidement doit être déterminée en tenant compte de la nécessité de pouvoir réaliser rapidement une part plus ou moins importante de l'actif du fonds pour honorer des demandes de rachat ;
- capacité de la société à valoriser les titres échangés sur Euronext Growth: le recours à la valeur d'échange des titres sur Euronext Growth suppose que leur liquidité soit suffisante pour que cette valeur soit représentative de la valeur probable de négociation des titres dans l'hypothèse où ils seraient cédés par le placement collectif, et que soit pris en compte le montant des titres détenus par le placement collectif au regard des volumes échangés habituellement pour apprécier cette représentativité. Cette analyse peut amener la société de gestion de portefeuille à renoncer à acquérir certains titres compte tenu de l'impossibilité de les valoriser de manière précise et indépendante ;
- disponibilité de l'information relative aux titres : la possibilité de faire admettre à la négociation des actions sur Euronext Growth sans faire offre au public inclut dans le périmètre des actions potentiellement éligibles à l'actif des placements collectifs des actions émises par des entités pour lesquelles l'information disponible peut ne pas être aussi large que pour les titres faisant offre au public. L'acquisition de tels titres par un placement collectif suppose que la société de gestion de portefeuille adapte son processus de sélection et de suivi des titres en conséquence.

OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle (ligne B2 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les OPCVM établis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et les FIA établis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ouverts en France à une clientèle non professionnelle. Le recours à des OPCVM/FIA présentant une nature, une stratégie, un profil de risque ou ayant des caractéristiques atypiques au regard de la stratégie globale du portefeuille géré doit faire l'objet d'une description particulière dans la fiche complémentaire. A titre d'exemple, il pourra s'agir d'investissement dans des OPCVM dont la liquidité n'est pas

adaptée à celle du portefeuille géré (mandat ou OPCVM) ou dans des OPCVM indiciels de type ETF permettant un effet de levier, une réplication négative d'un indice ou reposant sur une classe d'actifs spécifiques (exemple : indices de stratégies, indices sur matières premières).

FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA de pays tiers (ligne B3 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les FIA de droit français ou d'Etats membres de l'Union européenne accessibles à une clientèle professionnelle ou assimilée et les FIA de pays tiers. La ligne B3 comprend également plus généralement tous fonds d'investissement de droit étranger. La fiche complémentaire correspondante permet de délimiter le périmètre d'intervention sur ce type d'instruments (ex : ETF étrangers, hedge funds, FIA issus de plateformes de comptes gérés, etc.). Le processus d'investissement, l'organisation et le dispositif de contrôle de la société de gestion de portefeuille doivent être adaptés à la nature et à la complexité des fonds utilisés.

Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé (ligne B4 de la grille d'agrément)

Les instruments non admis à la négociation sur un marché, par opposition aux instruments mentionnés à la ligne B1 de la grille d'agrément, peuvent être des titres de capital ou donnant accès au capital, des titres participatifs ou des titres de créance. La société de gestion de portefeuille souhaitant sélectionner des parts sociales dans le cadre de son activité de capital investissement coche cette case.

Cette rubrique ne regroupe ni les contrats financiers ni les instruments relevant d'une autre catégorie d'instruments faisant l'objet d'une fiche complémentaire spécifique[11]. Si la société de gestion de portefeuille exerce exclusivement l'activité de gestion d'OPCI ou d'organismes de placement professionnel collectif immobilier (OPPCI) et investit dans des titres de sociétés mentionnés à l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, il n'est pas nécessaire de cocher la case B4 en plus de la case B5 (actifs immobiliers) de la grille d'agrément.

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille, qui gère des fonds de capital investissement (agréés ou déclarés) ou des fonds professionnels spécialisés, investit dans des titres donnant accès au capital non cotés comme les obligations convertibles en actions non cotées, il n'est pas nécessaire de cocher également la case B7 quand bien même ces titres sont considérés comme des titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples, conformément à l'annexe 1 au présent guide.

En outre, une société de gestion de portefeuille qui gère des fonds de capital investissement (agréés ou déclarés) ou des fonds professionnels spécialisés investit parfois dans :
(i) des instruments financiers non cotés, qui, à la suite d'une introduction en bourse, deviennent des titres admis à la négociation sur un marché ; ou
(ii) des instruments financiers admis à la négociation sur un marché en vue de les retirer de la cote.
Dans ces deux cas (et uniquement dans ceux -ci), l'AMF ne demande pas d'extension d'agrément à la sélection de titres cotés ou admis à la négociation sur un marché dans la mesure où ces titres sont éligibles à l'actif des fonds de capital investissement et ont été sélectionnés alors qu'ils étaient non cotés ou qu'ils ont été sélectionnés, bien qu'étant cotés, dans l'objectif de les retirer de la cote.

S'il n'est pas nécessaire de cocher dans la grille d'agrément la case B1 « Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé » lorsque l'activité réalisée sur ces titres ne consiste qu'à détenir des lignes qui ont été admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé après avoir été acquises dans le cadre de l'activité de capital investissement, le programme d'activité doit néanmoins prévoir cette situation, décrire la

[11] Cette rubrique ne couvre pas non plus nécessairement les instruments faisant l'objet d'investissement marginaux, à la demande expresse du client, dans les mandats de gestion, ces investissements étant soumis aux autres catégories d'instruments de la grille d'agrément (et doivent entrer dans le périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille tel qu'agréé préalablement par l'AMF).

gestion de ces instruments et notamment des modalités de cession de ces titres (en particulier circuit de passation et règles d'exécution des ordres).

Actifs immobiliers (ligne B5 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les actifs listés aux 1, 2 et 3 du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier (applicables aux OPCI), mais également les actifs listés aux 1 et 2 du I de l'article L. 214-115 du code monétaire et financier (applicables aux SCPI), c'est-à-dire les immeubles et parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé dont l'actif est principalement constitué d'immeubles. Les terrains et forêts n'entrent pas dans cette catégorie mais dans la catégorie Autres (ligne B9).

Créances (ligne B6 de la grille d'agrément)

En matière de gestion collective, certains placements collectifs ont la possibilité de sélectionner des créances déjà existantes (à distinguer des titres de créance négociables ou émis par des organismes de financement, qui relèvent d'autres lignes de la grille d'agrément) sans néanmoins avoir la possibilité de consentir des prêts[12].
En matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion individuelle sous mandat), il est rappelé que les créances n'étant pas des instruments financiers, elles ne peuvent pas être acquises dans le cadre des mandats de gestion au sens de l'article L. 321-1 4° du code monétaire et financier (mais pourront l'être dans le cadre de mandats civils spécifiques).

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples (ligne B7 de la grille d'agrément)

L'appréciation de la nature simple/complexe d'un contrat financier ou d'un titre financier comportant un contrat financier dépend de la nature de son sous-jacent, de sa méthode de valorisation et de son profil de risque.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe 1.

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes (ligne B8 de la grille d'agrément)

Un contrat financier est complexe (i) s'il est considéré comme non standard[13] ou (ii) si sa méthode de valorisation ou son profil de risque peut être qualifié de complexe[14] ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel[15] . Par exemple, les options à barrière et les options digitales sont considérées comme complexes. Par ailleurs, un titre financier comportant un contrat financier est complexe (i) si le contrat financier est lui-même complexe, ou (ii) si la méthode de valorisation ou le profil de risque du titre peut être qualifié de complexe, ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel. Les « CoCos »[16], les cat bonds et les EMTN/certificats structurés de type « autocall » entrent par exemple dans cette dernière catégorie.

---

[12] Cette dernière activité est renseignée dans la catégorie « Autres » (ligne B9 de l'agrément).

[13] Au sens du II de l'article 4 de l'instruction AMF n° 2011-15.

[14] L'appréciation du caractère simple ou complexe de la méthode de valorisation et/ou du profil de risque peut notamment s'appuyer (i) sur l'analyse du caractère fermé de la formule de valorisation d'un instrument et/ou (ii) sur l'analyse de la linéarité de la fonction payoff de cet instrument (une formule de valorisation non fermée et/ou une fonction payoff non linéaire ou étant caractéristiques d'une méthode de valorisation et/ou d'un profil de risque complexe(s)).

[15] Au sens de l'article 3 de l'instruction AMF n°2012-01.

[16] Sont ici appelés « CoCos » (de l'anglais « Contingent Convertibles » ou « Compulsory Convertibles ») les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « write down ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « Trigger »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe A.

Focus sur les cat bonds

Généralement assimilables à des obligations, les cat bonds offrent souvent des perspectives de rendement supérieures aux titres obligataires traditionnels en contrepartie d'une prise de risque en capital en cas d'occurrence d'évènements catastrophiques.

L'acquisition de cat bonds ou l'exposition à des cat bonds, pour le compte d'un placement collectif, suppose donc la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de cat bonds :

- l'impact sur la capacité du placement collectif à honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du cat bond et sa contribution au profil de risque du portefeuille et par conséquent, la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position cat bond,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le cat bond.

A ce titre, la valorisation d'un cat bond repose à la fois sur les conditions offertes par les intervenants sur le marché secondaire du titre, le cas échéant, et sur une appréciation du risque d'occurrence des catastrophes - et pour certains titres du montant du préjudice subi par les assurés du fait de ces évènements - auxquels le titre est lié. Compte tenu de la liquidité incertaine de ce marché secondaire et du risque d'une crise de liquidité affectant l'ensemble de la classe d'actifs en cas de catastrophe même isolée, la valorisation ne peut reposer exclusivement sur les conditions offertes sur le marché secondaire. Elle ne peut pas, non plus, s'appuyer uniquement sur une valorisation théorique à partir du risque d'occurrence des évènements compte-tenu de l'incertitude liée à cette évaluation - celle-ci reposant sur des modèles mathématiques complexes et des bases de données n'ayant pas nécessairement une profondeur de données suffisante et nécessitant une expertise dont ne disposera généralement pas la société de gestion de portefeuille - et du fait que la valeur de marché d'un cat bond peut différer de façon très substantielle de sa valeur théorique. La difficulté à modéliser le montant du préjudice subi par les assurés peut amener la société de gestion de portefeuille à exclure de son périmètre d'investissement les cat bonds dit indemnitaires - dans lesquels la perte en cas de catastrophe est fonction du préjudice subi - au profit des cat bonds dit paramétriques - dans lesquels la perte dépend de paramètres aisément observables : vitesse du vent, intensité du séisme.

Focus sur les « CoCos »

Les « CoCos » (de l'anglais « Contingent Convertibles » ou « Compulsory Convertibles ») sont des titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « write down ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « Trigger »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance. Ils offrent des perspectives de rendement supérieures aux titres de créance traditionnels, en contrepartie de risques importants qu'il est souvent difficile d'appréhender.

L'acquisition de CoCos ou l'exposition à des Cocos, pour le compte d'un placement collectif, suppose la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de CoCos ou de l'exposition à des CoCos :

- la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds (notamment si les CoCos sont considérés comme des actions),

- l'impact sur la capacité du placement collectif honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le CoCo,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du CoCo et sa contribution au profil de risque du portefeuille,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position CoCo.

La détention de Cocos suppose par ailleurs la mise en place d'un processus de gestion en cas de conversion, en prévoyant la cession ou bien le maintien des titres de capital en portefeuille.

Focus sur certains véhicules de titrisation présentant des niveaux de sophistication élevés

Dans le cadre d'une intervention sur des instruments complexes comme les véhicules de titrisation de type CDO (Collateralized Debt Obligation), il convient de s'assurer :

- de la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement / risque du placement collectif : si les titres émis par des véhicules de titrisation - et notamment les tranches les plus seniors - sont souvent utilisés en substitution de titres de créance émis par des entreprises et des institutions financières dans des fonds monétaires ou obligataires, ils présentent un profil rendement / risque différent : au risque de taux éventuel s'ajoute un risque de crédit dont les caractéristiques diffèrent du risque de crédit des entreprises et institutions financières. Atténué par la diversification du portefeuille sous-jacent, il peut être amplifié par la structuration du véhicule de titrisation et suppose d'apprécier les corrélations du risque de crédit des entités sous-jacentes. Comme pour les cat bonds, la complexité des montages juridiques sous-jacents peut également être source de risque. La notation éventuelle du titre doit donc être mise en perspective avec ces différents éléments. L'acquisition de tels titres dans un portefeuille obligataire suppose donc une mention explicite de cette possibilité et surtout un aménagement en conséquence de l'objectif de gestion et du profil de risque du placement collectif ;
- des conditions de valorisation, de l'impact sur le profil rendement / risque du placement collectif et de la liquidité : le raisonnement est ici similaire au raisonnement développé pour les cat bonds. La faible liquidité du marché secondaire, la transparence inégale sur les actifs sous-jacents, l'existence de risques amplifiés ou autres que les risques de marché traditionnels sont autant d'éléments qui justifient des diligences additionnelles des sociétés de gestion de portefeuille et peuvent l'amener à prendre la décision de céder le titre en cas d'évolution de ces différentes composantes.

Autres (ligne B9 de la grille d'agrément)

La case « autres » concerne notamment les biens (or physique, bouteilles de vin, terrains…), les opérations d'acquisition ou de cessions temporaires de titres financiers lorsqu'elles sont utilisées au-delà d'une fois l'actif net du fonds, ainsi que l'activité d'octroi de prêts.

Recours à des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires sur les titres des placements collectifs gérés

Pour réaliser des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, une société de gestion de portefeuille peut agir directement ou avoir recours à un prestataire externe. Dans ce dernier cas, le prestataire peut prendre en charge, de manière discrétionnaire, la réalisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres pour le compte de la société de gestion de portefeuille dans le cadre d'une délégation de la gestion financière du ou des placements collectifs concernés, ou peut uniquement faciliter la réalisation des opérations en exécutant les instructions de la société de gestion de portefeuille dans les conditions du contrat de prestation de services conclu avec cette dernière. Dans tous les cas, la société de gestion de portefeuille doit mettre à jour son programme d'activité et agir au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires des placements collectifs qu'elle gère.

a) Opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte du placement collectifs directement par la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité d'une part les procédures opérationnelles applicables et les outils utilisés pour la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et d'autre part, le dispositif de contrôle des risques et de contrôle permanent mis en œuvre pour s'assurer du respect de la règlementation applicable à la société de gestion de portefeuille et au placement collectif.

b) Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte du placement collectif en ayant recours à un prestataire externe

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité, outre les points mentionnés ci- dessus, le processus de sélection du prestataire, la qualification juridique de la prestation assurée par le prestataire ainsi que les modalités d'échange d'informations entre la société de gestion de portefeuille et le prestataire sélectionné.

o Délégation par la société de gestion de portefeuille de la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres

Lorsque la société de gestion de portefeuille confie à un prestataire externe le soin de réaliser, de manière discrétionnaire, les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et que celui-ci peut par conséquent, choisir les titres qui seront prêtés ou empruntés par le placement collectif, elle doit conclure avec ce dernier un contrat de délégation de gestion financière dans les conditions mentionnées aux articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF.

o Réalisation par le prestataire des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sur instructions de la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille peut confier à un prestataire externe la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sans avoir à se soumettre au régime de la délégation de gestion financière[17] lorsque ce tiers agit sur la base d'instructions précises.

Pour pouvoir gérer les risques liés à la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, la société de gestion de portefeuille doit mettre en place une gestion des risques adaptée et exiger de la part de son prestataire des comptes rendus détaillés quotidiens des activités confiées. A titre d'exemple, l'intermédiaire informera la société de gestion de portefeuille du niveau de rémunération des titres obtenu par rapport aux prix de marché.

La société de gestion de portefeuille devra se doter de processus lui permettant :

- d'envoyer quotidiennement un ordre à son intermédiaire identifiant précisément pour chaque placement collectif qu'elle gère, les titres qu'elle souhaite prêter ;
- d'envoyer à son intermédiaire les contraintes qu'elle souhaite appliquer au prêt à chaque fois que celles-ci sont frappées d'un changement (titres fournis ou reçus en tant que collatéral à un tiers ou par un tiers en garantie des opérations réalisées, exigences de sur-collatéralisation, liste des contreparties éligibles ou validation de la liste établie par le prestataire externe) ;
- d'être à tout moment en mesure de rappeler les titres qui ont fait l'objet du prêt.

En revanche, en cas d'absence de suivi des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres par la société de gestion, couplée avec une instruction générale et permanente laissant à l'intermédiaire une liberté

[17]Cette analyse ne préjuge pas de la qualification éventuelle de cette activité d'intermédiation de service d'investissement d'exécution d'ordres au sens de l'article L. 321-1 2° du code monétaire et financier.

d'appréciation totale quant aux titres à prêter pour les semaines à venir ou quant aux conditions de l'opération, le régime de la délégation de gestion financière s'applique.
La société de gestion de portefeuille doit veiller au respect des exigences en matière de gouvernance et de gestion des conflits d'intérêt que pourrait présenter le contrat de prestation.

1.5. Restrictions éventuelles

Opérations de couverture (ligne C1 de la grille d'agrément)

Lorsque la société de gestion de portefeuille entend limiter l'utilisation des contrats financiers aux seules opérations de couverture, cette case doit être cochée.

Il convient de préciser alors dans la fiche complémentaire correspondante (« Contrats financiers simples » ou « Contrats financiers complexes ») les risques ou marchés couverts et le type d'instruments

utilisés. Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée (ligne C2 de la grille

d'agrément)

Cette rubrique est à cocher si la société de gestion de portefeuille ne s'adresse directement ou indirectement par l'intermédiaire de distributeurs qu'à une clientèle considérée comme :

- professionnelle au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier (clients professionnels listés à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier et clients professionnels sur option) et/ou ;
- éligible à la souscription ou à l'acquisition de parts ou actions de fonds ouverts aux investisseurs professionnels (se référer aux articles y afférents du livre IV du règlement général de l'AMF).

1.6. Autres activités ou services

En fonction du cadre des activités qu'elle exerce et du régime applicable (notamment selon qu'elle relève ou non de la directive OPCVM ou de la directive AIFM), la société de gestion de portefeuille peut ou non exercer certaines activités additionnelles.

1.6.1. Définitions

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») (ligne D1 de la grille d'agrément)

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») est défini à l'article D. 321-1, 1° du code monétaire et financier « comme le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de la communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ».

La fourniture du service de RTO est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués et d'exécution, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, régime des avantages et rémunérations...

Il est rappelé que lorsque la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA, il n'est pas nécessaire que la société dispose d'un agrément particulier au titre de la réception et de la prise en charge de l'ordre. En particulier, il n'est pas nécessaire qu'elle dispose d'un agrément pour fournir le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers dans les conditions de l'article 3 de l'instruction AMF DOC-2008-04 relative à l'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation

de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA par les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion ou les gestionnaires.

La commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre gestionnaire (ligne D2 de la grille d'agrément)

Cette activité est définie au paragraphe 4.2 du présent document.

Conseil en investissement (ligne D3 de la grille d'agrément)

Conformément au 5° de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, « constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ».

Une recommandation est personnalisée, selon les dispositions de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 « *lorsqu'elle est adressée à une personne en sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou en sa qualité d'agent d'un investisseur ou investisseur potentiel. Cette recommandation est présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre à cette personne, et recommande une action relevant des catégories suivantes :*

a) L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ;
b) L'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier.
Une recommandation n'est pas considérée comme personnalisée si elle est exclusivement destinée au public »

Voir aussi position-recommandation AMF DOC-2008-23 – Questions-réponses sur l'exercice du service d'investissement de conseil en investissement.

La fourniture du service de conseil en investissement est régie notamment par les dispositions issues de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014, dite « directive MIF 2 » et de ses actes délégués, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. MIF 2 renforce les obligations préexistantes et introduit de nouvelles obligations : information sur les coûts et charges, gouvernance des produits, interdiction de la conservation des avantages et rémunérations versés ou fournis par des tiers lorsque le prestataire de services d'investissement informe son client que son conseil est fourni de manière indépendante...

La société de gestion de portefeuille rend généralement le service de conseil en investissement dans le cadre de la distribution des produits financiers (y compris la commercialisation des OPCVM/FIA). Les diligences relatives à ce service sont notamment liées à la qualité de l'investisseur auquel la société de gestion de portefeuille s'adresse (voir notamment le paragraphe 3 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016).

Gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte (ligne D4 de la grille d'agrément)

Il arrive que les souscripteurs d'un contrat d'assurance vie en unités de compte confient à une société de gestion de portefeuille, par le biais d'un mandat, la possibilité, au gré d'arbitrages, de modifier de façon discrétionnaire en leur nom et pour leur compte les unités de compte initialement sélectionnées. Il est demandé que la société de gestion de portefeuille s'engage à appliquer à cette activité d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte, des règles d'organisation et de bonne conduite identiques à celles applicables au service

de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. L'AMF ne s'opposera toutefois pas[18] aux sociétés de gestion de portefeuille qui ne s'engageraient pas à respecter les trois règles suivantes issues de la directive MIF II dans le cadre de leur activité d'arbitrage en unités de compte :

- l'interdiction de conservation des rétrocessions de commissions[19] : dans ce cas, les sociétés de gestion de portefeuille devront néanmoins, selon le cas, continuer ou s'engager à appliquer, pour leur activité d'arbitrage en unités de compte, les dispositions relatives aux avantages et rémunérations applicables hors conseil en investissement dit indépendant et gestion de portefeuille pour le compte de tiers et à l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier[20], c'est-à-dire (i) informer clairement le client du montant des rétrocessions perçues ou, si ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul et (ii) s'assurer que les sommes perçues aient pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client et ne nuisent pas au respect de l'obligation de la société de gestion de portefeuille d'agir au mieux des intérêts du client;

- les nouvelles exigences en termes d'affichage ex ante et ex post des coûts et frais liés, prévues aux articles L. 533-12, II et D. 533-15,3° du code monétaire et financier[21], ainsi qu'à l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016; et

- le devoir d'alerte au client en cas de baisse de valeur du portefeuille de 10%, prévu à l'article 62 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

<u>Autres</u> (ligne D5 de la grille d'agrément)

La société de gestion de portefeuille doit indiquer ici les autres activités non spécifiquement visées par les rubriques précédentes telles que le conseil en immobilier, l'activité de courtage en assurance (hors gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte), ou l'activité d'administration d'indices de référence[22].

A noter que sont explicitement visées au sein de cette catégorie « Autres » dans la grille d'agrément les activités de conseil aux entreprises et d'analyse financière : le format texte est donc réservé à la description d'autres activités que ces dernières.

Il est précisé que ces autres activités (visées dans la ligne D5) peuvent être exercées si elles sont dans le prolongement de l'activité de gestion.

La gestion de mandats civils notamment en immobilier ou pour sélectionner des créances peut être une activité de la société de gestion de portefeuille si elle est dans le prolongement de son activité principale.

Une société de gestion de portefeuille ne peut exercer une activité de courtage en assurance vie que dès lors qu'il s'agit d'une forme de commercialisation de placement collectif. Cette activité doit s'inscrire dans le prolongement de l'activité principale de la société de gestion de portefeuille.

---

[18] Dans l'attente d'une clarification au niveau des textes législatifs et réglementaires.

[19] résultant de l'article L. 533-12-3 du code monétaire et financier, et applicable aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

[20] applicable aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

[21] applicables aux sociétés de gestion de portefeuille agréées pour fournir le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers par renvoi du VII de l'article L. 532-9 et de l'article R. 532-16 du code monétaire et financier.

[22] L'activité d'administration d'indices de référence s'entend au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil.

1.6.2. Articulations et Incompatibilités

La réalisation de plusieurs services ou activités est possible, étant précisé que :

- en application de l'article 321-1 II. du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille qui gère un ou plusieurs OPCVM et qui n'est pas agréée par ailleurs au titre de la directive AIFM, ne peut fournir d'autres services d'investissement que le service de gestion de portefeuille et le service de conseil en investissement. En conséquence, une société de gestion de portefeuille uniquement habilitée à gérer des OPCVM ne peut fournir le service de RTO (case D1) mais est autorisée, le cas échéant, à commercialiser des OPCVM/FIA qu'elle gère ou gérés par une autre société de gestion (case D2) ;

- l'article 316-2 III. du règlement général de l'AMF prévoit que, outre la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille soumise au titre Ier bis du Livre III (agréée au titre de la directive AIFM pour gérer des FIA) ne peut fournir que les services d'investissement de RTO pour compte de tiers, de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de conseil en investissement ;

- le I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier prévoit qu'une société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive AIFM et ne gérant pas d'OPCVM ne peut pas gérer un ou plusieurs « Autres placements collectifs » ;

- il est interdit aux sociétés de gestion de portefeuille d'être dépositaire des actifs mais elles sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs de parts ou actions de leurs OPCVM/FIA ;

- une société de gestion de portefeuille peut disposer du statut de membre d'un marché réglementé dans le cadre exclusif de l'exercice de son activité de gestion de portefeuille. Une mise à jour préalable est nécessaire dans ce cas.

2. CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

2.1. Identité

2.1.1. Forme de la société de gestion de portefeuille

Les articles 317-1 et 321-9 du règlement général de l'AMF prévoient qu'une société de gestion de portefeuille « peut revêtir toute forme sociale sous réserve de l'examen de la compatibilité de ses statuts avec les lois et règlements qui lui sont applicables et à la condition que ses comptes fassent l'objet d'un contrôle légal ».

Ainsi, la société de gestion de portefeuille ayant la forme de société par actions simplifiée est tenue de désigner un commissaire aux comptes.
La société de gestion de portefeuille ayant la forme de société à responsabilité limitée est tenue de désigner au moins un commissaire aux comptes titulaire et un commissaire aux comptes suppléant.
Lorsque la société de gestion de portefeuille est constituée en société en commandite simple ou en société par actions simplifiée, la société de gestion de portefeuille veille à ce que le principe de l'autonomie de décision des dirigeants et/ou gérants soit clairement défini dans les statuts. De même, dans le cas d'une société par actions simplifiée, les statuts doivent également décrire les pouvoirs des dirigeants autres que le président. Il est rappelé que ce dernier ne peut, en outre, être une personne morale.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille soit juridiquement constituée au moment de la demande d'agrément. Celui-ci est alors délivré sous conditions suspensives d'adresser à l'AMF les documents attestant de la création effective de la société de gestion de portefeuille (K-Bis et statuts définitifs).

2.1.2. Siège social

Le siège social de la société de gestion de portefeuille doit être situé en France. La société de gestion de portefeuille peut dissocier si elle le souhaite son siège social et son siège administratif qui doit également être situé en France.

Le lieu du siège social est, en principe, celui où la société de gestion de portefeuille a principalement sa direction juridique, financière, administrative et technique.

2.2. Actionnariat et participations

Actionnariat de la société de gestion de portefeuille

Conformément aux articles 317-4 et 321-12 de son règlement général, l'AMF apprécie la qualité des actionnaires directs et indirects personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée ainsi que le montant de leur participation au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de la société et le bon exercice de sa propre mission de surveillance. Elle procède au même examen s'agissant des associés et des membres d'un groupement d'intérêt économique.

Cette appréciation, conformément à l'article R. 532-15-1 du code monétaire et financier, se fonde sur plusieurs critères :
1° La réputation du candidat acquéreur ;
2° La réputation et l'expérience de toute personne qui, à la suite de l'acquisition envisagée, assurera la direction des activités de la société de gestion de portefeuille au sens du 4 du II de l'article L. 532-9 ;
3° La solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de la société de gestion de portefeuille visée par l'acquisition envisagée ;
4° La capacité de la société de gestion de portefeuille à satisfaire et à continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant du titre III du livre V de la partie règlementaire du code monétaire et financier, concernant en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes ;
5° L'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

L'article R. 532 -14 du code monétaire et financier ajoute que « lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des services d'investissement ».

La société de gestion de portefeuille doit fournir dans le dossier d'agrément l'identité et les qualités de chacun des apporteurs de capitaux, personnes physiques ou morales, qui détiennent ou contrôlent directement ou indirectement au moins 5 % du capital ou des droits de vote. Cependant, lors de l'instruction du dossier, les services de l'AMF peuvent demander la liste exhaustive des apporteurs de capitaux, si elle estime que ces éléments sont nécessaires à leur bonne compréhension.

Toute personne qui détient directement ou indirectement une participation qualifiée transmet à l'AMF les renseignements spécifiques mentionnés dans la déclaration des apporteurs de capitaux figurant en annexe 2 de l'instruction AMF – DOC-2008-03 pour chacun des actionnaires.

Recommandation

Afin de garantir une gestion saine et prudente et limiter ainsi les situations de blocage entre actionnaires qui pourraient s'avérer préjudiciables pour les clients de la société de gestion de portefeuille, l'AMF recommande d'éviter une stricte répartition égalitaire des pouvoirs des actionnaires (notamment en termes de droits de vote) entre deux personnes physiques ou morales. Il est possible à cet effet de prévoir dans un pacte d'actionnaires ou, dans les statuts de la société de gestion de portefeuille (cas des SAS), des règles de gouvernance permettant d'éviter les situations de blocage.

Dans le cas des groupes, le dossier d'agrément contient un organigramme du groupe et des explications sur le positionnement de la société de gestion de portefeuille requérante au regard des autres sociétés appartenant à son groupe.

Il est également rappelé que conformément à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier « l'Autorité des marchés financiers peut refuser l'agrément lorsque l'exercice de la mission de surveillance de la société de gestion de portefeuille est susceptible d'être entravée soit par l'existence d'un lien de capital ou de contrôle direct ou indirect entre la société requérante et d'autres personnes physiques ou morales, soit par l'existence de dispositions législatives ou réglementaires, ou de difficultés tenant à leur application, d'un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen et dont relèvent une ou plusieurs de ces personnes ».

Participations de la société de gestion de portefeuille

En application des dispositions des articles 317-8 et 321-16 du règlement général de l'AMF, une « société de gestion de portefeuille peut détenir des participations dans des sociétés dont l'objet constitue un prolongement de ses activités. Ces participations doivent être compatibles avec les dispositions que la société de gestion de portefeuille est tenue de prendre pour détecter et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'être engendrés par ces participations.»

A titre d'exemple, une prise de participation dans un village de vacances, sans aucun lien avec l'activité exercée par la société de gestion de portefeuille n'est pas considérée comme étant le prolongement de ses activités.

Lorsque la société de gestion de portefeuille détient des participations ou des filiales, le programme d'activité décrit les activités des entreprises détenues. Le programme d'activité expose également, le cas échéant, les moyens communs à l'ensemble des entités et les procédures de lutte intra-groupe contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
Un organigramme exhaustif du groupe indiquant les participations directes et indirectes ainsi que les pourcentages de détention est joint au dossier d'agrément.

Les sociétés de gestion de portefeuille concernées transmettent à l'AMF les éléments comptables, le cas échéant, consolidés ainsi qu'une analyse de l'impact de la prise de participation sur les fonds propres de la société (paragraphe 6 du présent document).

Voir également position DOC-2009-24 spécifique aux changements d'actionnariat dans les sociétés de gestion.

2.3. Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier

2.3.1. Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille

L'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier dispose que la société de gestion de portefeuille « est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente ». En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, n'être dirigée effectivement que par une seule personne.

Dans tous les cas, les dirigeants sont des personnes physiques investies de fonctions opérationnelles et effectives.

La société de gestion doit préciser dans le programme d'activité l'identité des personnes qui dirigent effectivement la société de gestion de portefeuille et joindre au dossier d'agrément le curriculum vitae de chacun d'entre eux.

S'agissant spécifiquement de l'examen de l'honorabilité du dirigeant, l'AMF peut être amenée à analyser toute sorte d'information qui serait susceptible de remettre en cause l'honorabilité de cette personne. L'AMF pourra refuser la demande d'agrément d'une société de gestion de portefeuille si elle ne dispose pas de toutes les assurances nécessaires quant à l'honorabilité des dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier.
L'AMF dispose de plusieurs sources d'informations pour apprécier l'honorabilité du dirigeant désigné.
Notamment :

- tous les éléments d'information demandés dans l'annexe 3-1 de l'instruction AMF DOC-2008-03 (ces renseignements font l'objet d'une attention toute particulière de l'AMF, il est donc impératif que le dirigeant désigné les rédige de façon très précise, sans omettre un quelconque fait devant être porté à la connaissance de l'AMF) ;
- l'AMF consulte les différentes autorités compétentes lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe (article R. 532-15 I du code monétaire et financier) et lorsque le dirigeant a exercé une fonction dans une entité régulée étrangère ;
- le dirigeant communique le bulletin n° 3 de son casier judiciaire accompagné de l'annexe 3-2 de l'instruction AMF DOC-2008-03.

Par ailleurs, l'AMF se réserve le droit de consulter le bulletin n° 2 du casier judiciaire en application de l'article 776 du code de procédure pénale.

L'AMF a déjà refusé la désignation d'un dirigeant au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier au motif, par exemple :

- que la personne avait fait l'objet d'une sanction pécuniaire et d'un blâme par la Commission des sanctions de l'AMF ;
- que la personne, dans un autre dossier, avait fait l'objet dans le passé d'un licenciement pour faute grave dont le motif était lié à la gestion ; ou encore
- que la personne avait fait l'objet d'un licenciement pour faute sans communiquer cette information à l'AMF préalablement à l'instruction du dossier d'agrément de la société par l'AMF.

Par ailleurs, les dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier sont tenus de passer l'examen de vérification du niveau de connaissances mentionné à l'article 314-9, 318-7 ou 321-37 du règlement général de l'AMF dès lors que le dirigeant exerce une fonction visée par ces dispositions (gérant ou vendeur par exemple).

<u>Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs</u>

Les articles 317-5 et 321 -13 du règlement général de l'AMF précisent que « l'une au moins de ces deux personnes doit être un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers. L'autre personne peut être le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société ».

Le premier dirigeant doit ainsi être un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.
Par exemple, le premier dirigeant peut être, en ce qui concerne :

- la société anonyme à conseil d'administration : le directeur général ou le directeur général délégué ;
- la société anonyme à directoire : le président du directoire ou le directeur général unique ;
- la société par actions simplifiée (SAS) : le président (il est d'ailleurs nécessairement nommé dirigeant responsable de la société) ;
- la société en nom collectif (SNC) : le gérant ;
- la société à responsabilité limitée (SARL) : le gérant ;
- le groupement d'intérêt économique : l'administrateur ou le membre du directoire selon l'organisation définie dans les statuts.

Le second dirigeant peut être un autre mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers, le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'il n'est pas un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers (en particulier dans le cas des SAS) ou n'exerce pas la fonction de président du conseil d'administration, le second dirigeant doit être salarié de la société de gestion de portefeuille et habilité, par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour les sociétés n'ayant pas d'organes collégiaux, à exercer la détermination effective de l'orientation de l'activité de la société de gestion de portefeuille, ce qui comprend notamment le contrôle de l'information comptable et financière et la détermination du niveau des fonds propres. Lorsque le second dirigeant exerce par ailleurs d'autres fonctions, celles-ci ne doivent pas être susceptibles d'engendrer des conflits d'intérêts avec les activités de la société de gestion de portefeuille.

<u>Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique</u>

Conformément à l'article 321-157 du règlement général de l'AMF : « *une société de gestion de portefeuille […] peut, par dérogation à l'article 321-13, n'être dirigée effectivement que par une seule personne lorsque les conditions suivantes sont remplies :*
1° La société de gestion de portefeuille ne gère aucun OPCVM ;
2° Le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille est inférieur à 20 millions d'euros ou, si ce montant est supérieur, la société de gestion n'est agréée que pour gérer des fonds professionnels de capital investissement ;
3° Les organes sociaux collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille ont désigné une personne aux fins de remplacer immédiatement et dans toutes ses fonctions le dirigeant mis dans l'impossibilité de les exercer ;
4° La personne désignée en application du 3° possède l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à sa fonction de dirigeant, en vue de garantir la gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille. Elle doit disposer de la disponibilité nécessaire pour être en mesure d'assurer le remplacement du dirigeant ».

Par ailleurs, en application de l'article 317-5 du règlement général de l'AMF, cette situation n'est pas possible pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA.

Le dirigeant unique et, lorsqu'elle accède à la direction de la société de gestion de portefeuille, la personne désignée aux fins de le remplacer, doivent être des personnes physiques mandataires sociaux habilitées à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, l'identité de la personne qui dirige effectivement la société de gestion de portefeuille et de la personne désignée aux fins de la remplacer et joint le *curriculum vitae* de chacune de ces deux personnes. Cette désignation et la définition des fonctions sont entérinées par les organes collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille.

2.3.2. Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs

Les articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF posent le principe de la permanence des moyens de la société de gestion de portefeuille. L'AMF considère que l'un au moins des dirigeants doit être à temps plein dans la société.

Si la société de gestion fait partie d'un groupe et que l'un des dirigeants souhaite partager son temps de travail avec une autre société du groupe, des mesures particulières sont alors prises par la société de gestion de portefeuille et décrites dans le programme d'activité pour assurer la permanence de la direction et pour prévenir tout risque de conflits d'intérêts. A ce titre, l'AMF considère que la direction effective ne peut être exercée par un dirigeant présent dans la société de gestion de portefeuille à moins de 20 % de son temps de travail.

Il convient par exemple de mettre en place des mécanismes et procédures visant :

- à prévenir tout risque de conflit d'intérêts et de diffusion d'informations confidentielles (muraille de Chine, information du client, contrôles spécifiques…) ; ou encore
- à veiller à ce que le dirigeant partagé ne soit pas en situation d'exercer des fonctions opérationnelles génératrices de conflits d'intérêts dans les deux structures, relatives à la fourniture d'un service d'investissement ou à une activité de gestion collective.

Par exemple, un dirigeant de société de gestion de portefeuille disposant par ailleurs d'une structure de conseil en investissement ne pourra être à la fois impliqué dans le processus opérationnel de gestion de la société de gestion de portefeuille et opérationnel dans l'autre société, si ces deux activités peuvent engendrer des conflits d'intérêts, afin d'éviter tout risque de confusion entre les deux structures.

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique

Le dirigeant unique doit être présent à temps plein dans la société de gestion de portefeuille.

2.4. Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants

Le programme d'activité décrit la composition des organes sociaux et précise l'identité et les autres fonctions exercées par les membres des organes sociaux, qu'il s'agisse des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance des sociétés anonymes ou des organes légaux ou statutaires des sociétés constituées sous une autre forme sociale.

Pour les sociétés ayant adopté la forme de SARL, SNC, société en commandite simple ou de société en commandite par actions doit être précisée l'identité des gérants ou, le cas échéant, des personnes physiques représentant les gérants personnes morales.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a la forme de société de personnes, ces dispositions s'appliquent aux associés non dirigeants.

2.5. Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier

Chaque société de gestion de portefeuille, adhère à une association de son choix, chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres[23].

[23] Article L. 531-8 du code monétaire et financier, applicable aux sociétés de gestion de portefeuille par renvoi du VIII de l'article L.532-9 du même code.

L'association choisie par la société de gestion de portefeuille doit être affiliée à l'AFECEI (Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement).

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille ait déjà adhéré à une association professionnelle au moment de la demande d'agrément. La société doit dans ce cas adresser sans délai à l'AMF les documents attestant de l'adhésion définitive, postérieurement à la demande d'agrément, de la société de gestion de portefeuille à l'association professionnelle (copie de l'inscription initiale).

3. ACTIVITES ET ORGANISATION DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

3.1. Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille

Les tableaux figurant en annexe 1.1 de l'instruction AMF – DOC 2008-03 (paragraphe 3.1) présentent les activités de la société de gestion de portefeuille. Ils doivent être dûment complétés en veillant au caractère synthétique des informations mentionnées et à la cohérence des éléments repris dans le programme d'activité.

3.2. Organisation de la société de gestion de portefeuille

3.2.1. Moyens humains

Présentation des moyens humains

Conformément aux articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment humains adaptés et suffisants.

Le programme d'activité présente sous la forme d'un organigramme ou d'un tableau les moyens humains dont disposera la société de gestion de portefeuille. Le dossier comporte les curriculum vitae à jour des dirigeants, des gérants financiers, du RCCI et de toute autre personne exerçant des responsabilités au sein de la société notamment la personne en charge de la gestion des risques ou les membres responsables de l'administration, du marketing et des ressources humaines.

Dans le cas des personnels mis à disposition par une entité du groupe, le contrat de détachement ou de mise à disposition (daté et signé) précisant notamment la mission du personnel concerné, l'existence d'un lien de rattachement hiérarchique aux dirigeants de la société de gestion de portefeuille pour les fonctions exercées dans l'entité, le temps de présence effectif au sein de la société, ainsi que les modalités de prise en charge des coûts relatifs au personnel détaché doit être joint au dossier d'agrément.

Il est rappelé que toute personne en charge de fonctions clés au sein de la société de gestion de portefeuille (dirigeant, gérant financier, RCCI, responsable du contrôle des risques) doit justifier de son rattachement à la société par le biais d'un contrat de travail, d'un mandat social ou d'une convention de mise à disposition (et non par un contrat de prestation de service).

Description des moyens humains et répartition des rôles

Le programme d'activité doit permettre d'identifier les responsables des principales activités envisagées ainsi que :
1° le nombre de collaborateurs affectés à chaque pôle ou département
; 2° le nombre de gérants affectés à la gestion financière ;
3° le nombre de personnes affectées aux fonctions commerciales
; 4° le nombre de personnes affectées aux fonctions supports.
Le temps de présence des différentes personnes doit être précisé. Pour les personnes occupant d'autres fonctions au sein du groupe ou dans d'autres sociétés, il convient de décrire précisément les missions qui leur

sont confiées. Dans ce cas une note spécifique sur la gestion des conflits d'intérêts doit être jointe au dossier, comme indiqué au paragraphe 3.2.9.

Les sociétés de gestion de portefeuille de taille importante peuvent ne fournir que l'identité des responsables de département et le nombre de collaborateurs.

Afin d'assurer la permanence des moyens, la société de gestion de portefeuille doit disposer au minimum de trois personnes pour un équivalent de 3 temps plein, dont au moins deux gérants financiers à temps plein. Les gérants financiers s'entendent comme des collaborateurs habilités à prendre des décisions d'investissement et de désinvestissement dans le cadre de la gestion des portefeuilles collectifs et individuels, y compris pour les actifs ne relevant pas des instruments financiers (actifs immobiliers, créances…).

Par ailleurs, afin de limiter les risques de conflits d'intérêts et dans le but de favoriser la permanence des moyens, les personnes prenant part aux décisions d'investissement (les gérants financiers) ne doivent pas exercer d'autres fonctions au sein du groupe d'appartenance de la société de gestion de portefeuille ou de toute autre société tierce.

Par exception, l'AMF considère qu'un gérant financier, peut ne pas être à temps plein dans la société (en ce sens qu'il peut exercer d'autres activités régulées) si, et seulement si, les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- la société ne s'adresse qu'à une clientèle professionnelle ou assimilée ;
- le nombre d'opérations réalisées annuellement est limité (capital investissement ou immobilier notamment) ;
- la permanence des moyens est assurée, ce qui signifie que les autres membres de l'équipe de gestion sont en nombre suffisant (deux autres gérants intervenant sur la même classe d'actifs sont présents à temps plein) ;
- l'absence totale de risque de conflit d'intérêts est justifiée (univers d'investissement totalement distincts, absence de relations d'affaires entre les sociétés) ;
- les différentes structures de gestion appartiennent au même groupe dans le cas d'un gérant partagé.

<u>Expérience des gérants financiers</u>

Conformément aux articles 321-23 du règlement général de l'AMF et 22 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la société de gestion de portefeuille emploie un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées.

L'expérience des gérants en gestion pour le compte de tiers doit être adaptée aux véhicules utilisés (mandats, placements collectifs…), aux stratégies mises en œuvre, aux instruments financiers utilisés et à la cible de clientèle visée. Toutes les stratégies doivent être couvertes par au moins un gérant financier. Il est nécessaire de prévoir qu'un autre gérant financier (assurant la permanence des moyens) disposant également d'une expérience adaptée puisse le remplacer si besoin (notion de « gérant back-up »).

Les gérants doivent également disposer d'une expérience sur le véhicule (SCPI, FCT, FCPE…) dès lors que celui-ci présente un fonctionnement particulier. Dans certains cas, l'expérience du gérant sur le véhicule peut être remplacée par celle d'un responsable du middle office, disposant de l'expérience requise.

A titre exceptionnel, et uniquement dans le cas où la société de gestion de portefeuille souhaite gérer des placements collectifs s'adressant exclusivement à une clientèle d'investisseurs professionnels ou assimilés, l'expérience en gestion collective requise peut venir d'une autre personne que le gérant financier. L'AMF apprécie si le profil de cette personne est adapté aux activités projetées.

3.2.2. Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées

Les éléments ci -après concernent également, le cas échéant, la partie III 1 du programme d'activité type lorsqu'elle traite des moyens techniques liés aux autres activités et services d'investissement.

Conformément aux articles 318-1 et 321-23 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, adaptés et suffisants.

Les outils et logiciels informatiques sont décrits dans le dossier d'agrément de manière très synthétique, en distinguant selon leur cadre d'utilisation (bases de données, tenue et suivi des portefeuilles, valorisation, calcul du ratio du risque global, contrôle des risques, passation des ordres…). Les modalités de développement, de contrôle et de validation des paramétrages doivent permettre à la société de gestion de portefeuille de s'assurer du bon fonctionnement, de la robustesse et de la pertinence des outils utilisés.

A titre d'exemple, s'agissant du suivi des positions et de la valorisation des portefeuilles, une société de gestion de portefeuille dispose d'outils et/ou de logiciels visant à assurer le suivi autonome des portefeuilles et leur réconciliation avec les données enregistrées par le dépositaire/teneur de compte et le délégataire de la gestion administrative et comptable.

En cas de mise à disposition par un tiers (groupe ou prestataire) de moyens techniques (outil d'aide à la décision, bases de données, outil d'exécution d'ordres ou de tenue/valorisation des portefeuilles…), la société de gestion de portefeuille doit s'assurer de la mise en œuvre de mesures garantissant son indépendance vis-à-vis de ce tiers et décrire ces éléments dans le dossier d'agrément (exemple : confidentialité des données, conditions en cas de ruptures de contrat, afin d'assurer la continuité des opérations).

Le paramétrage et la validation des outils de suivi des positions et de contrôles doivent être réalisés en collaboration avec une personne ou prestataire disposant d'une expérience adaptée.

Par ailleurs, lorsque la société de gestion de portefeuille est filiale d'un autre prestataire de services d'investissement ou d'un établissement de crédit et/ou appartient à un groupe de sociétés, la société de gestion de portefeuille peut bénéficier de moyens mis à disposition par son groupe d'appartenance. Une telle mise à disposition est également possible, par exception, lorsque la société de gestion de portefeuille dispose d'un actionnaire de référence minoritaire (mais possédant au moins 33,34 % du capital ou des droits de vote), qui peut notamment lui proposer des moyens facilitant sa structuration ou son développement.

Les conventions de prestations de services et de mises à disposition de moyens du groupe doivent être analysées au regard du principe d'autonomie et de l'encadrement des conflits d'intérêts potentiels.

Ces aménagements doivent dans tous les cas assurer le respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions de l'article 321-23 du règlement général de l'AMF ou des articles 318-1 du règlement général de l'AMF et 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Les conventions doivent être jointes au dossier d'agrément.

La société, lorsqu'elle gère des FIA, doit également confirmer dans sa demande d'agrément qu'elle dispose bien des outils nécessaires pour réaliser les reportings dus au régulateur.

3.2.3. Processus d'investissement et de désinvestissement

Le processus d'investissement de la société de gestion de portefeuille s'étend de la génération des idées de stratégie, à la décision d'investissement, sa mise en œuvre et jusqu'au désinvestissement. Le programme d'activité doit décrire les principes généraux retenus par la société de gestion de portefeuille pour l'organisation du ou des processus d'investissement.

La société de gestion de portefeuille devra notamment décrire précisément les intervenants, leur rôle, les modalités de prise de décision et la traçabilité de ces décisions.

Une société de gestion de portefeuille prend ses décisions d'investissement de façon indépendante. Tout comité regroupant des personnes externes à l'équipe de gestion, seule habilitée à prendre les décisions d'investissement, ne peut dès lors n'avoir qu'un rôle consultatif. Ainsi un comité regroupant porteurs/actionnaires, experts externes ou tout autre tiers extérieur à la société de gestion de portefeuille ne peut disposer de voix décisionnaire dans le processus d'investissement.

Recommandation

Il est recommandé de prévoir deux comités distincts lorsque des personnes extérieures à la société de gestion de portefeuille sont invitées à donner leur avis sur des projets d'investissements à réaliser.

L'autonomie et l'indépendance de la société de gestion de portefeuille doivent prévaloir lorsque celle-ci a recours à un prestataire externe dans le cadre de son processus d'investissement (conseil en investissement financier, expert, analyste…). Ainsi, lorsque la société utilise des conseils ou autres prestataires externes, elle doit effectuer des diligences spécifiques lui permettant de se forger sa propre appréciation, indépendamment des travaux ou analyses fournis par des tiers.

3.2.4. Affectation et circuit des ordres

Affectation prévisionnelle des ordres

L'article 314-12, le IV de l'article 321-107 du règlement général de l'AMF et l'article 25 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, définissent les règles d'organisation du dispositif de passage d'ordre. Il ressort de ces dispositions que les obligations en matière d'affectation prévisionnelle des ordres sont identiques que la société relève du titre Ier bis ou du titre Ier ter du livre III du règlement général de l'AMF.

Ainsi, le programme d'activité de base décrit la procédure d'affectation prévisionnelle des ordres.
Cette dernière décrit également les situations et les conditions dans lesquelles l'affectation définitive des ordres pourrait être différente de l'affectation prévisionnelle définie *a priori*.
En revanche, il n'est pas nécessaire de présenter dans le détail les procédures internes relatives à cette thématique, lesquelles doivent être définies et revues sous la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

Circuit des ordres

Le programme d'activité comprend un schéma du circuit des ordres présentant les différentes étapes et les personnes ou services intervenant à chacune d'entre elles.

3.2.5. Politique de meilleure exécution / sélection

Politique de meilleure sélection

Lorsque la société de gestion de portefeuille transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres, y compris ceux résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte des placements

collectifs qu'elle gère, elle doit mettre en place une politique de meilleure sélection[24] qui doit notamment intégrer :

- les critères retenus pour sélectionner les exécuteurs d'ordres ;
- la prise en compte des politiques d'exécution des entités sélectionnées ;
- les conditions dans lesquelles des instructions spécifiques pourront être transmises par la société de gestion de portefeuille à l'exécuteur d'ordres et les conséquences de ces instructions spécifiques ;
- les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille contrôle la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

Une société de gestion de portefeuille peut ne sélectionner qu'un seul prestataire pour transmettre ses ordres pour compte de tiers, dès lors qu'elle est en mesure de démontrer que cela lui permet d'atteindre l'objectif d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Cette politique doit faire l'objet d'une surveillance continue pour s'assurer de l'efficacité de la politique et de la qualité d'exécution des entités sélectionnées et d'un réexamen annuel systématique (ou dès qu'un évènement affecte la capacité de la société de gestion de portefeuille à obtenir le meilleur résultat pour le client).

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire la politique de sélection des entités auxquelles la société de gestion de portefeuille entend transmettre les ordres résultant de ses décisions d'investissement. En revanche, il doit permettre de comprendre l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille pour la définir et la mettre à jour.
Il est rappelé que la sélection de ces entités est faite en tenant compte du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille, de la nature des ordres ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution des ordres. En revanche, la qualité des services d'analyse ou de recherche n'entre pas dans les critères admis de sélection d'un intermédiaire d'exécution.

Il est également rappelé que :

- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte des OPCVM/FIA, l'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 321-110 du règlement général de l'AMF ou au paragraphe 2 de l'article 27 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (les caractéristiques de l'ordre concerné, les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de l'ordre, les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé et les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques à l'OPCVM ou au FIA indiqués selon le cas dans le prospectus, le règlement ou les statuts ou les documents d'offre);
- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients professionnels, l'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 64 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la commission du 25 avril 2016 ;
- lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients non professionnels, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total tel qu'il est défini au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier.

<u>Exécution par la société de gestion de portefeuille des ordres résultant de ses décisions d'investissement</u>

Lorsque la société de gestion de portefeuille exécute elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement, elle établit et met en œuvre une politique d'exécution des ordres lui permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses mandants et ses OPCVM/FIA.

Une société de gestion de portefeuille peut être admise comme membre d'un marché dès lors qu'elle n'exerce aucune activité de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers et qu'elle n'exécutera sur le

[24]Cf. notamment articles 321-114 du règlement général de l'AMF, 28 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et, pour la fourniture des services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, 65 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

marché considéré que des ordres provenant uniquement des portefeuilles gérés. Ce point devra alors faire l'objet d'une description spécifique dans le programme d'activité.

Il est enfin rappelé que la société doit également disposer, le cas échéant lorsque celle-ci est justifiée par la nature des activités exercées, d'une politique visant à prévenir les risques en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Suivi des positions et détermination des valeurs liquidatives

Le programme d'activité indique :
1° Les procédures de suivi des positions et des portefeuilles au regard notamment des limites de risques et des contraintes réglementaires et/ou contractuelles ainsi que des ratios des OPCVM ou FIA ; 2° Les procédures de détermination des valeurs liquidatives des OPCVM ou FIA.

Il est rappelé à cet effet que, quel que soit le schéma retenu s'agissant de l'établissement de la valeur liquidative, notamment en cas de recours à une délégation de la gestion administrative et comptable des véhicules gérés, la validation de cette valeur demeure de l'entière responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

3.2.6. Dispositif de contrôle

Dans le respect des dispositions qui lui sont applicables[25], la société de gestion de portefeuille doit décrire, dans son programme d'activité :
1° Les moyens dont elle dispose pour son contrôle ;
2° L'organisation générale de ce contrôle ;
3° Les procédures de contrôle et de suivi qu'elle entend mettre en place. Ces moyens, cette organisation générale et ces procédures sont adaptés à la nature, l'importance, la complexité et la diversité des activités de la société de gestion de portefeuille.

La société de gestion de portefeuille dispose d'une politique, d'une organisation et d'un plan de contrôle adaptés à son activité et permettant de répondre à l'ensemble de ses obligations professionnelles.

Conformément aux articles 321-31 et 321-32 du règlement général de l'AMF et au a) du paragraphe 3 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le ou les responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) doivent disposer de l'indépendance, de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires pour remplir leur mission de façon efficace. Ils doivent également disposer d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'exercice de leur mission.

Les éléments développés ci-après ne reprennent que les éléments essentiels en lien avec le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

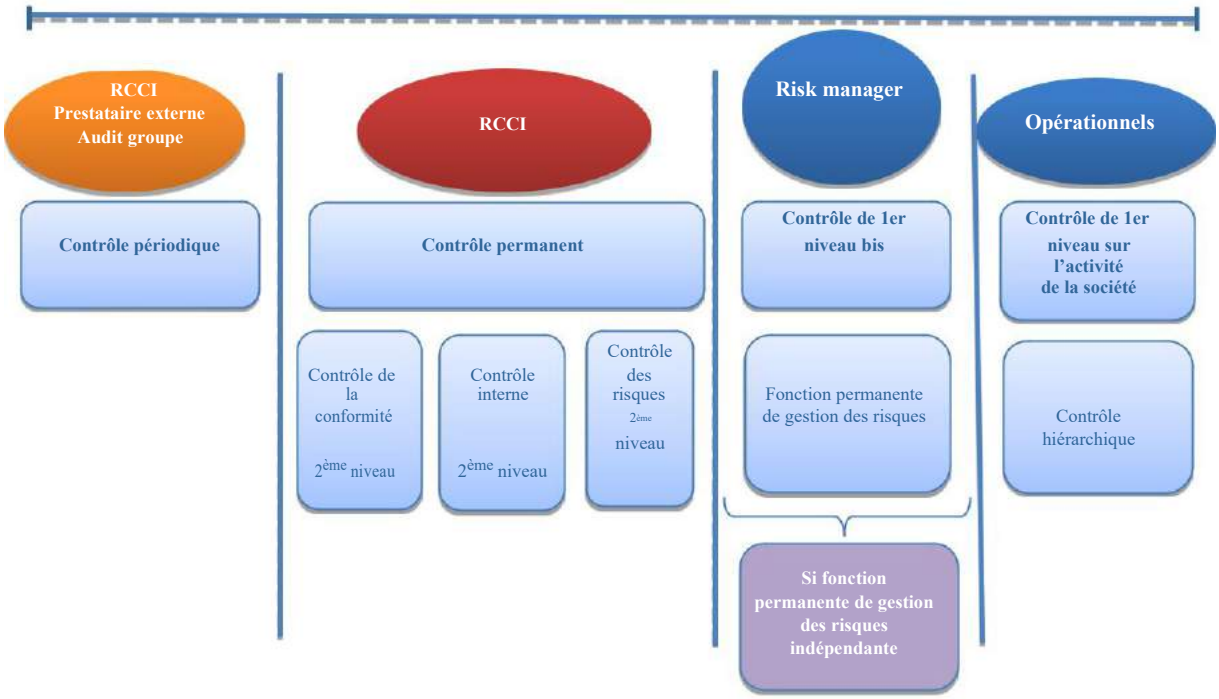
Pour plus de détail sur l'application du dispositif de conformité et de contrôle interne ou encore de gestion des risques, il convient de se référer aux positions-recommandations AMF DOC-2014-06 « Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille » et DOC-2012- 17 « Exigences relatives à la fonction de conformité », ainsi qu'à l'instruction AMF DOC-2006-09 « Examen pour l'attribution des cartes professionnelles de responsable de la conformité et du contrôle interne et de responsable de la conformité pour les services d'investissement » et à l'instruction AMF DOC-2012-01 « Organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques ».

Spécialement, la position-recommandation AMF DOC-2014-06 contient des éléments de doctrine concernant notamment l'organisation de la fonction de conformité et l'externalisation des missions de la

[25] Articles 316-3, 317-7 et 318-1 du règlement général de l'AMF ou articles 321-2, 321-15 et 321-23 du règlement général de l'AMF.

fonction de conformité, ainsi que sur l'organisation du dispositif de contrôle de la conformité, du contrôle interne et de contrôle périodique.

L'AMF rappelle que la responsabilité du respect par la société de gestion de portefeuille de ses obligations professionnelles incombe à ses dirigeants, que le contrôle soit réalisé en interne ou soit externalisé auprès d'un prestataire.



3.2.6.1. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Organisation du dispositif de conformité et de contrôle interne

Conformément à l'article 321-23 du règlement général de l'AMF et au a) du 1 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et responsabilités.

Le programme d'activité doit ainsi présenter de manière claire et lisible l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille, et permettre d'appréhender les personnes en charge des fonctions de conformité et de contrôle interne et la répartition des rôles entre les différents intervenants.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a désigné plusieurs responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI), elle doit clairement établir la répartition des rôles et des responsabilités entre les personnes concernées.

RCCI dirigeant et externalisation des missions de contrôle

Lorsque la société de gestion de portefeuille ou son groupe d'appartenance n'a pas raisonnablement les moyens économiques, de dédier une personne au contrôle permanent, elle désigne un de ses dirigeants en qualité de responsable de la conformité et du contrôle interne.

Si ce dernier exerce notamment les fonctions de gérant financier, des fonctions commerciales ou d'autres activités susceptibles de générer des conflits d'intérêt, la société de gestion de portefeuille doit recourir à l'externalisation des missions opérationnelles de conformité et de contrôle interne. Lors du recours à cette externalisation, le dirigeant demeure le responsable du dispositif de contrôle de la conformité et du contrôle interne.

En pareille occurrence, le dossier d'agrément doit comporter le projet de contrat d'externalisation conclu avec le prestataire concerné, mentionnant notamment le périmètre d'intervention, les intervenants pressentis (personne réalisant effectivement les contrôles et celle qui en assume la responsabilité), le nombre de jours d'intervention envisagé par mois et par an des missions de contrôle externalisées. Dans ce cas, l'avis du jury d'examen pour la délivrance de la carte professionnelle de RCCI mentionné aux articles 318-33 et 321-66 du règlement général de l'AMF peut être sollicité par les services de l'AMF afin qu'il se prononce sur les conditions de l'externalisation des fonctions de RCCI en application des articles 318-35 321-68 du règlement général de l'AMF. L'avis du jury étant rendu post agrément de la société de gestion de portefeuille, s'il est défavorable, les services peuvent exiger, en conséquence, une modification de l'organisation de la société de gestion de portefeuille. Aucune carte professionnelle n'est toutefois délivrée à un agent du prestataire à la suite de l'avis formulé par le jury.

Comme précisé par la position-recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille, lorsque la société de gestion de portefeuille confie l'exercice de la fonction de RCCI à un prestataire externe ou à un salarié d'une autre entité de son groupe, elle doit en permanence s'assurer que le temps consacré à l'exercice de la fonction de RCCI soit suffisant au regard de son activité et de sa taille. La fonction de conformité doit demeurer permanente.

L'AMF apprécie la nécessité de l'internalisation de la fonction de RCCI dans la société de gestion de portefeuille en fonction de la taille des encours, le nombre de portefeuilles gérés ou encore la complexité des stratégies de gestion mises en place.

3.2.6.2. Gestion des risques

Conformément au I de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF, au paragraphe 1 de l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, et à l'article 312-45 en cas de fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

La société de gestion de portefeuille doit adopter des dispositions, des procédures appropriées et efficaces en vue :

- de détecter, mesurer, gérer et suivre en permanence les risques auxquels les portefeuilles qu'il gère sont exposés ou susceptibles d'être exposés ;
- de veiller au respect des limites qualitatives et quantitatives qu'il se fixe pour chaque portefeuille et qui concernent au moins le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de contrepartie et le risque opérationnel.

Le programme d'activité décrit cette fonction conformément à l'instruction AMF – DOC-2012-01 relative à l'organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques et à la position/recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.
Conformément à la position-recommandation AMF DOC-2014-09, lorsque la société de gestion de portefeuille n'établit pas une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles, elle doit le justifier auprès de l'AMF en indiquant dans son programme d'activité les raisons qui l'amènent à déroger à cette obligation.

Par ailleurs, certains cas de délégation de gestion financière entrainent la nécessité de mettre en place une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles (cf. 3.2.8.3).

3.2.7. Evaluation des instruments utilisés

Les modalités de valorisation des instruments utilisés (à différencier de l'établissement de la valeur liquidative dans le cadre des placements collectifs) doivent être décrites au sein des fiches complémentaires idoines (la société pourra cependant décrire succinctement dans le corps du programme d'activité les grands principes applicables et l'organisation mise en œuvre dans ce cadre). Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), un développement particulier sur l'évaluateur indépendant est à produire au point 6 de la fiche complémentaire AIFM.

3.2.8. Externalisation et délégation

Les dispositions relatives à l'externalisation figurent aux articles 318-58 à 318-61 et 321-93 à 321-96 du règlement général de l'AMF ainsi qu'à l'article 32 (1) du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 tandis que celles relatives à la délégation de la gestion de FIA ou d'OPCVM figurent aux articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF.

3.2.8.1. Conditions générales

La société de gestion de portefeuille définit dans son programme d'activité les tâches et fonctions essentielles pour lesquelles elle entend mettre en place une externalisation/délégation sous la forme d'un tableau synthétique reprenant notamment :

- les personnes ou services en charge de la sélection et du suivi ;
- les principaux critères retenus (principaux critères ou raisons objectives) ;
- la périodicité d'évaluation ;
- les échanges d'information avec les prestataires/délégataires, les contrôles réalisés et le périmètre retenu.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent conserver une valeur ajoutée dans la maîtrise des risques engendrés par l'organisation mise en œuvre.
Cette valeur ajoutée réside dans la définition et la formalisation d'un processus de sélection et de suivi du délégataire sur la base de critères adaptés et discriminants et la capacité de la société de gestion de portefeuille d'apprécier la prestation rendue afin de pouvoir la contrôler.

La délégation/externalisation ne doit pas être contraire au principe de permanence des moyens ni être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts, ni entraver le bon exercice de la surveillance par l'AMF.

L'externalisation/délégation ne doit pas nuire sensiblement à la qualité du contrôle interne et ne doit pas empêcher l'AMF de contrôler que la société de gestion de portefeuille respecte bien toutes ses obligations.

Toute externalisation d'une ampleur telle que la société de gestion de portefeuille serait transformée en boîte aux lettres doit être considérée comme contrevenant aux conditions que la société de gestion de portefeuille est tenue de respecter pour obtenir et conserver son agrément.

La société de gestion de portefeuille et ses dirigeants demeurent pleinement responsables du respect de leurs obligations professionnelles.

La société de gestion de portefeuille doit conserver l'expertise nécessaire pour contrôler les tâches ou fonctions externalisées/déléguées.

Le contrat d'externalisation/délégation de la gestion financière doit être fourni au dossier d'agrément.

Recommandation

Il est recommandé de faire figurer dans tout contrat d'externalisation/délégation :
1° Les fonctions, tâches et périmètre de la délégation/externalisation ;
2° La responsabilité de la société de gestion de portefeuille ;
3° Une description des moyens qualitatifs et quantitatifs du prestataire/délégataire ainsi que de ses éventuelles habilitations ;
4° Le mode de rémunération du prestataire/délégataire ;
5° Les conditions et modalités d'information de la société de gestion de portefeuille par le prestataire/délégataire en particulier en cas de dysfonctionnement ou de tout événement susceptible d'avoir un impact sensible sur sa capacité à exécuter les tâches ou fonctions externalisées de manière efficace et conforme aux obligations professionnelles qui lui incombent ;
6° Les conditions de protection des informations confidentielles ayant trait à la société de gestion de portefeuille ou à ses clients par le prestataire/délégataire ;
7° La description du plan d'urgence mis en place par la société de gestion de portefeuille et le prestataire/délégataire permettant le rétablissement de l'activité après un sinistre et prévoyant un contrôle régulier des capacités de sauvegarde ;
8° La description des mesures appropriées que la société de gestion de portefeuille prendra s'il apparaît que le prestataire/délégataire risque de ne pas s'acquitter de ses tâches ou fonctions de manière efficace ou conforme aux obligations professionnelles qui leur sont applicables ;
9° La faculté pour la société de gestion de portefeuille qui externalise/délègue, de contrôler son prestataire/ délégataire et notamment en matière d'accès aux données relatives aux taches ou fonctions déléguées et aux locaux professionnels du prestataire/délégataire;
10° Les modalités ou conditions de résiliation du contrat d'externalisation/délégation et sa durée ;
11° Le droit applicable.

Si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire 1.1 bis relative à l'agrément AIFM doit également être complétée sur les conditions des délégations données.

3.2.8.2. Contrôle des prestataires / délégataires

Il appartient à la société de gestion de portefeuille de démontrer que son dispositif de contrôle lui permet de contrôler à tout moment la gestion déléguée ou les tâches externalisées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation/externalisation.
Cette capacité de contrôle exige la compréhension des activités déléguées/externalisées.

Le dispositif de contrôle est formalisé et traçable. Il repose généralement sur :
- un processus d'évaluation de la société délégataire/prestataire, permettant d'identifier les risques additionnels liés à la délégation/externalisation et de vérifier le respect des exigences réglementaires (délégataire agréé aux fins de la gestion d'actifs, conditions de résiliation du contrat, suivi de la qualité des prestations, etc.) ;
- la mise en place d'un contrôle permanent et périodique approprié, tenant compte des contrôles déjà réalisés par la société délégataire/prestataire mais également des risques additionnels identifiés au cours de la phase précédente ;
- un dispositif de réaction aux anomalies détectées.

Ce contrôle implique, d'une part, l'existence de moyens humains, techniques et de procédures précises de *reporting* et d'alerte et, d'autre part, l'existence d'un contrôle du délégant/externalisateur sur le délégataire/prestataire.

3.2.8.3. Conditions particulières de la délégation de la gestion de portefeuille

La gestion de portefeuille comprend à la fois la gestion financière et la gestion des risques.

a) Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs

La gestion financière des OPCVM ou des FIA doit respecter les conditions définies, selon le cas, à l'article 318-62 ou 321-97 du règlement général de l'AMF.
En particulier, elle ne peut être déléguée qu'à une personne agréée aux fins de la gestion d'actifs. Est notamment réputée agréée à ce titre, toute personne habilitée à gérer des placements collectifs par une autorité publique ou à fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.
Les conditions particulières relatives à la délégation de gestion financière d'un OPCVM ou d'un FIA par une société de gestion de portefeuille doivent être détaillées dans l'annexe 1.1 de l'instruction AMF DOC-2008-03.

La société de gestion de portefeuille qui souhaite déléguer la gestion financière d'un placement collectif en application de l'article 318-62 ou de l'article 321-97 du règlement général de l'AMF à un établissement qui a son siège social ou le lieu de son exploitation effective, respectivement, dans un pays tiers, transmet à l'AMF une attestation de l'agrément du délégataire pour effectuer la gestion de placements collectifs ou fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.
La coopération entre l'AMF et l'autorité de surveillance de cet établissement doit être assurée.

Le périmètre de délégation envisagée doit être présenté de manière synthétique dans le programme d'activité. Les informations suivantes doivent notamment être précisées :
- le montant des encours délégués (y compris le ratio gestion directe/gestion déléguée) en distinguant, si cela est pertinent, selon la nature des stratégies ;
- les types de stratégies mises en œuvre et les instruments financiers utilisés afin d'identifier celles qui engendrent une majoration du niveau de risque, tant par les risques liés à la stratégie elle-même (risque de marché, risque opérationnel, juridique…) que par les difficultés que celles-ci pourraient créer concernant l'efficience du contrôle opéré par la société de gestion de portefeuille sur l'activité des délégataires ;
- les contrôles mis en place dans ce cadre ;
- les modalités de sélection des sociétés délégataires parmi les établissements éligibles (diligences réalisées sur les risques liés à l'environnement juridique et réglementaire des prestataires d'une part, et celles réalisées sur les moyens et l'organisation de ces derniers d'autre part) ;
- les procédures et diligences mises en œuvre par la société de gestion de portefeuille lui permettant de se conformer aux dispositions des articles 318-62 et 321-97 du règlement général de l'AMF relatif à la délégation de la gestion d'OPCVM ou de FIA.

S'agissant du contrôle du délégataire, trois cas peuvent être distingués :
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue une stratégie de gestion dont le profil rendement/risque est proche des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, la mise en place de la délégation nécessite :
  - d'une part d'adapter le dispositif de contrôle existant au fait que la gestion sera déléguée et fera l'objet d'un premier niveau de contrôle au sein de la société délégataire. Ceci amène généralement la société de gestion de portefeuille délégante à aménager la nature et la fréquence de certains contrôles en fonction de son appréciation de la capacité de la société délégataire à exercer et contrôler ses activités conformément aux règles applicables ;
  - d'autre part d'identifier les risques opérationnels liés à la délégation, et de prendre les dispositions nécessaires pour les maîtriser et contrôler l'effectivité de cette maîtrise.
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité appartenant au même groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, l'appréciation de l'efficacité du dispositif de contrôle mis en place par la société de gestion délégante tiendra compte de l'existence d'un dispositif de contrôle au niveau du groupe. Il serait en effet peu pertinent d'exiger une duplication au sein de la société de gestion de portefeuille délégante des contrôles déjà mis en œuvre dans

le cadre du dispositif de contrôle du groupe. En revanche, la responsabilité inchangée de la société de gestion délégante devrait l'amener à s'assurer de l'effectivité du dispositif de contrôle du groupe pour ce qui concerne les gestions déléguées.
Ceci peut concerner, par exemple, une société de gestion de portefeuille appartenant à un groupe ayant décidé de s'organiser en pôles d'expertise, en localisant toute l'expertise liée à un type de gestion en un lieu unique ;

- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité n'appartenant pas à son groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre habituellement, il lui appartient de démontrer qu'elle reste néanmoins en mesure de contrôler les activités déléguées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation (due diligences a priori et en cours de délégation, critères discriminants, limites applicables aux délégataires, mode opératoire de contrôle et indicateurs pertinents). Dans ce cas, il sera requis de la société de gestion de portefeuille délégante qu'elle dispose d'une fonction de contrôle des risques présentant une expérience adaptée sur la stratégie et le sous-jacent et les capacités nécessaires pour assurer un contrôle efficient.

Equilibre entre activités de gestion non déléguées et activités de gestion déléguées

L'interdiction des sociétés boîtes aux lettres (dispositions des articles 82 du règlement (UE) 231/2013 318-58, 321-93 et 321-97 du règlement général de l'AMF) amène l'AMF à considérer que la société de gestion de portefeuille ne peut pas déléguer l'intégralité de la gestion des placements collectifs et des mandats dont elle a la charge.

Le poids des activités déléguées ne peut donc pas excéder significativement celui des activités non déléguées.

Le poids des activités déléguées par rapport aux activités non déléguées s'apprécie selon des critères adaptés à chaque situation. L'AMF a ainsi été amenée à prendre en compte, à l'occasion de dossiers présentés par des sociétés de gestion de portefeuille, le montant des encours, le nombre de gérants, l'organisation de la gestion des risques (et notamment le nombre de contrôleurs des risques), le nombre de fonds, l'organisation par pôles d'expertise au sein d'un groupe, ou encore la répartition du chiffre d'affaires entre gestion déléguée et gestion exercée en direct.

A contrario, une société de gestion de portefeuille qui ne gère qu'un portefeuille reçu en délégation devra justifier de son autonomie et de la pérennité de son activité.

b) Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques

Pour rappel, conformément à l'instruction AMF DOC-2012-01 et à la position-recommandation AMF DOC-2014-06, une société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques. Cette fonction est assurée, selon les situations, par :

- un dirigeant ou un opérationnel (membre de l'équipe de gestion), dès lors que l'indépendance par rapport à l'équipe de gestion n'est pas requise ;
- un *Risk manager* qui sera en charge de cette fonction dans des circonstances où l'indépendance est nécessaire.

Le recours à un tiers pour l'exercice d'activités de gestion des risques doit être justifié conformément à l'article 4 de l'instruction AMF DOC-2012-01, étant entendu que la société de gestion de portefeuille demeure responsable des activités confiées, qu'elle conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions déléguées/externalisées, et, d'une manière générale, que cette organisation ne dégrade pas la qualité du dispositif de gestion des risques.

3.2.9. Conflits d'intérêts

3. 2.9.1 Politique de gestion des conflits d'intérêts

Conformément aux articles 321-48 du règlement général de l'AMF, 31 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et 34 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 :

- la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité ;
- lorsque la société de gestion de portefeuille appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par la société de gestion de portefeuille, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe.

Cette politique est établie selon le cas conformément aux articles 321-46 à 321-50 du règlement général de l'AMF, aux articles 318-13 du règlement général et 30 à 36 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et aux articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

L'AMF peut considérer que la politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place dans une société de gestion de portefeuille est insuffisante pour éviter les situations de conflits d'intérêts. Il s'agit d'une règle d'organisation que l'AMF apprécie en fonction de son efficacité eu égard à son objectif qui est d'empêcher qu'un conflit d'intérêts ne porte atteinte aux intérêts de clients. Cette appréciation s'effectue d'abord au moment de l'agrément, à tout moment à l'occasion de contrôles, et lors des mises à jour ultérieures du programme d'activité de la société de gestion.

Il est demandé à la société de gestion de portefeuille d'identifier les principales sources de conflits d'intérêts résultant soit de son organisation soit de ses activités principales (capital investissement, immobilier) et accessoires. Le programme d'activité doit détailler les risques et les mesures d'encadrement liées spécifiquement à leur organisation et leur activité. La cartographie complète doit être en permanence adaptée, mise à jour et tenue à disposition de l'AMF.

A titre d'exemple, un certain nombre de situations rencontrées régulièrement doivent faire l'objet d'une description spécifique le cas échéant :
- coexistence d'une activité de compte propre et de compte de tiers au sein d'un groupe ;
- partage des locaux ;
- intervention sur le non coté, à la fois en dette et en *equity*, sur un même émetteur et au sein de portefeuilles différents, etc.

3. 2.9.2 Cas fréquents rencontrés en matière de gestion des conflits d'intérêts

Les situations suivantes mettent en exergue les principaux sujets de conflits d'intérêts rencontrés à l'occasion de l'examen des dossiers en matière d'encadrement et de gestion des conflits d'intérêts inhérents aux activités de gestion immobilière et aux organisations de certains groupes qui combinent en leur sein des activités immobilières pour compte propre et la gestion pour compte de tiers. Elles présentent les dispositifs retenus afin que ces conflits d'intérêts soient évités ou gérés et que, en tout état de cause, ils ne puissent pas nuire aux intérêts des investisseurs dans le placement collectif ou des clients de la société de gestion de portefeuille.

Elles ont vocation à servir de référence aux acteurs, confrontés à des situations similaires, en vue d'adapter leur organisation et dispositif de contrôle.

Il convient de préciser que les situations particulières relatées ci-après ne sont nullement représentatives de l'ensemble des dossiers instruits par l'AMF. Néanmoins, les solutions qui ont été adoptées dans ces cas individuels pourront aider les autres sociétés de gestion à identifier et traiter dans leur organisation des conflits d'intérêts qui se révèleraient proches ou similaires. Bien qu'exposées dans le cadre de la gestion de placements collectifs investis dans des actifs immobiliers, les positions et recommandations figurant ci-dessous sont applicables à la gestion de toutes classes d'actifs ou véhicules (par exemple, SCPI, capital investissement, sélection de créances, etc.).

a) Dirigeant « partagé »

Dirigeant partagé entre une société ayant une activité de gestion pour compte propre et une autre société ayant une activité de gestion pour le compte de tiers

Risques pour les investisseurs

Le dirigeant « partagé » est dans une position qui ne lui permet pas d'arbitrer en toute indépendance entre les intérêts de l'activité pour compte propre et ceux pour compte de tiers. Il existe donc un risque qu'il privilégie l'intérêt du compte propre au détriment de celui du compte de tiers.

Illustrations :

Cas 1 – Le compte propre souhaite se séparer d'un bien qu'il n'arrive pas à vendre au prix souhaité sur le marché parce qu'il le surévalue. Le bien est alors acheté par la société à ce prix (trop cher) pour le compte d'un véhicule géré pour compte de tiers.

Cas 2 – Un bien est identifié. Il entre à la fois dans la stratégie de gestion de véhicules gérés pour compte propre et pour compte de tiers. Le bien est attribué de manière discrétionnaire au véhicule de gestion pour compte propre, entraînant de fait une perte d'opportunité pour le véhicule géré pour compte de tiers

Sous réserve de l'examen des cas particuliers, l'AMF considère qu'une telle situation impose de supprimer le conflit d'intérêts en nommant des dirigeants distincts dans la société ayant des activités pour compte propre et celle ayant des activités pour compte de tiers. Ainsi la décision ne se concentrera pas sur une seule personne.

Dirigeant partagé entre deux sociétés ayant une activité de gestion pour compte de tiers régulée ou non

Risques pour les investisseurs

Le dirigeant « partagé » est dans une position qui ne lui permet pas d'arbitrer en toute indépendance entre les intérêts des investisseurs tiers des différentes structures. Il existe donc un risque qu'il privilégie l'intérêt de certains investisseurs au détriment des autres.

Illustrations :

Cas 1 – Une cible peut intéresser un véhicule géré par chacune des sociétés et engendrer ainsi un conflit d'intérêts.

Cas 2 – Le dirigeant peut avoir un intérêt à privilégier la clientèle d'un fonds plutôt qu'un autre et ainsi encourager l'achat par le fonds non privilégié d'un immeuble vendu par le fonds privilégié à un prix trop élevé.

Recommandation

Dans une situation de ce type, il est recommandé de :
- mettre en œuvre des stratégies distinctes entre les différents véhicules pour éviter lesconflits d'intérêts, ou, si ce schéma n'est pas retenu,

- **replacer le conflit d'intérêts au sein d'une seule des deux structures de telle sorte qu'il puisse être géré en application d'une politique de gestion des conflits d'intérêts unique et connue des investisseurs. Une telle « internalisation » du conflit d'intérêts peut s'opérer soit, en ayant uniquement une entité de gestion (fusion des entités existantes) soit, en organisant la gestion des véhicules de l'une des entités par l'autre.**

L'AMF attire cependant l'attention des sociétés sur les options choisies et la vigilance qui en résulte car aucun des schémas envisageables ne permet de supprimer totalement le risque de conflits d'intérêts.

Illustration :
L'AMF a formulé un certain nombre de réserves sur un schéma dans lequel un dirigeant était partagé entre une société de gestion de portefeuille et une structure gérant des véhicules immobiliers non réglementés par l'AMF bien que les sociétés aient des équipes de recherche d'opportunités d'investissement distinctes, et aient mis en place des procédures strictes interdisant notamment les transferts entre véhicules gérés par les deux sociétés et encadrant la commercialisation des différents produits. En effet, le Collège a considéré qu'il était souhaitable de privilégier une solution simple consistant à nommer des dirigeants distincts plutôt que de maintenir un dirigeant unique et de mettre en place une procédure de gestion des conflits d'intérêts d'une application lourde pouvant entraîner des risques d'application imparfaite. Ces remarques ont en conséquence conduit la société à revoir le schéma présenté initialement.

Dans un certain nombre de dossiers, les sociétés sont arrivées à la conclusion que le schéma le plus simple était la fusion des différentes structures de gestion.

b) Origination des cibles d'investissement par les sociétés de gestion

Les cibles sont proposées à la vente par d'autres sociétés du groupe ayant notamment des activités de promotion immobilière et de marchands de biens

Risques pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la société de gestion privilégie l'intérêt du groupe sur celui des investisseurs lors de l'acquisition par les véhicules gérés d'immeubles provenant du groupe, et notamment des activités de marchands de biens ou de promotion immobilière.

Illustration :

Le groupe d'appartenance de la société de gestion dispose de sociétés ayant des activités de marchands de biens ou de promotion immobilière susceptibles de proposer à la vente, des biens de toute nature et de toute taille.

Le conflit d'intérêts réside dans le risque qu'un placement collectif achète un bien surévalué, mal situé ou difficilement cessible ou encore un bien qui n'entre pas exactement dans la stratégie du fonds en provenance des activités susvisées au détriment de l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires. En effet, la société dans ce cadre servirait l'intérêt des filiales de son groupe d'appartenance ayant une activité de marchands de biens ou de promotion immobilière avant celui des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif.

L'AMF considère que ces ventes doivent être exclues ou encadrées par des règles strictes mises en œuvre par la société de gestion.
Ces règles doivent imposer un certain niveau de diversification des sources, qui permet de s'assurer que le placement collectif agit effectivement au bénéfice exclusif des souscripteurs, libre de tout conflit d'intérêts lorsqu'il recherche et acquiert des cibles.

En dehors du cadre des FIA ouverts à des investisseurs professionnels, l'AMF considère qu'il existe un risque élevé de non-respect de ces principes lorsqu'une part significative des investissements est réalisée dans des cibles proposées à la vente par d'autres sociétés du groupe. Une telle situation pourra amener l'AMF à

effectuer des diligences complémentaires.

Illustration :

Afin de gérer les conflits d'intérêts et permettre une autonomie et une indépendance de chacune des activités du groupe, la pratique la plus simple est d'exclure purement et simplement du champ d'investissement du placement les cibles provenant de ces activités.

Néanmoins, certains dossiers ont maintenu la possibilité de procéder à ce type de transaction. L'AMF attire l'attention des sociétés de gestion sur la vigilance particulière dont elles doivent faire preuve dans l'hypothèse où elles souhaiteraient conserver cette possibilité. En effet, ces sociétés devront être en mesure de prouver que cette transaction a été décidée dans l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif et qu'elle a été réalisée dans des conditions de valorisation adaptées (ex : évaluation d'experts indépendants, information des investisseurs).

Par ailleurs, s'ajoute à cette analyse la notion de proportion des cibles provenant du groupe dans les véhicules. En effet, comme évoqué ci-dessus, l'AMF considère qu'au-delà de 20%, il existe des doutes sérieux sur le respect du principe de primauté des intérêts des investisseurs. Au-delà de ce seuil, une analyse des conflits d'intérêt doit à nouveau être détaillée dans le programme d'activité. Cette analyse tiendra néanmoins compte de la cible clientèle, notamment dans le cadre des fonds ouverts aux professionnels, considérant que ces derniers sont à même d'appréhender ce risque.

Les cibles proviennent des autres véhicules ou mandats gérés pour le compte de tiers par la société de gestion de portefeuille

Le risque pour l'investisseur est que la société de gestion procède à des transferts d'immeubles entre véhicules gérés en privilégiant l'intérêt d'un véhicule par rapport à l'autre.

Illustration :

Il peut arriver qu'un placement collectif ait un besoin urgent de liquidités, pour faire face à un rachat important par exemple. Le gérant peut se retrouver alors dans l'obligation de vendre rapidement un immeuble qu'il a en portefeuille. Il peut être tenté, s'il ne trouve pas rapidement preneur sur le marché, de faire acquérir le bien par un autre placement collectif géré par la société.
L'intérêt qui prime dans ce type de transaction n'est pas l'intérêt des porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif acheteur mais bien celui de la société qui doit gérer un problème de liquidité pour le compte du placement collectif cédant.
Le risque pour l'investisseur de ce placement collectif est que cet immeuble soit acheté trop cher par rapport à sa valeur réelle, ou acheté dans une période non porteuse, ou encore que ce bien ne corresponde pas exactement à la stratégie du placement collectif dans lequel il est investi.

Il en va de même dans le cadre du transfert d'actifs non admis sur un marché réglementé par une société de gestion de portefeuille, dans le cadre du processus de liquidation ou non d'un fonds, vers d'autres placements collectifs gérés par elle-même ou une entité de son groupe d'appartenance, ou dans la gestion desquels elle a un intérêt direct ou indirect, qui soulève de façon systématique des interrogations fortes quant aux conflits d'intérêts générés et aux conditions de valorisation retenues.

Recommandation

L'AMF recommande d'éviter cette situation.

Si ce type d'opération n'est néanmoins pas exclu, l'AMF considère que la société de gestion de portefeuille doit mettre en place des règles strictes afin d'encadrer ce type de transferts tout en préservant l'intérêt des porteurs

de parts ou actionnaires du placement collectif, et doit le justifier par un impératif objectif (ex : fin de vie d'un fonds), le tracer (contrôle spécifique) et s'engager à respecter les règles professionnelles en la matière.

L'AMF n'apporte en tout état de cause aucune validation des procédures relatives à ces transferts (par exemple lors de la mise à jour de programmes d'activités) ni *a fortiori* des opérations individuelles qui pourraient lui être présentées, ces opérations relevant de la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

c) Répartition des cibles

Risque pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la répartition des cibles entre les différents véhicules soit faite de manière arbitraire et privilégie une activité (compte propre/compte de tiers) ou un véhicule au détriment d'un autre.

Illustrations :

Cas 1 – Dans les groupes, la recherche de cibles d'investissement est souvent organisée de façon concentrée, une seule équipe est en charge de cette recherche pour toutes les sociétés. Dans ce cadre, le risque à éviter est une répartition des cibles favorisant une société au détriment d'une autre, cette dernière devenant le réceptacle des seules cibles restantes, moins attractives.

Cas 2 – Un conflit d'intérêts est également susceptible de survenir lorsqu'une société gère à la fois des mandats « loi Hoguet », des véhicules étrangers et des placements collectifs ayant des activités qui se recoupent. En effet, sans règles de répartition clairement définies entre les véhicules, il existe un risque d'affectation arbitraire.

Les cibles d'investissement doivent être réparties selon un processus simple fondé sur des critères clairement identifiés et définis le plus en amont possible de la prise de décision.
Ainsi, la mise en place d'un tel processus de répartition des cibles d'investissement entre les différentes sociétés ou véhicules gérés doit conduire la société de gestion à adapter son organisation en vue de permettre à chacun d'exprimer, en toute indépendance, son intention d'adresser une offre d'acquisition d'une cible déterminée lorsque celle-ci entre dans le périmètre des investissements éligibles.
Le cas échéant, lorsque l'application des critères retenus pour affecter au préalable les cibles d'investissement ne permettent pas de retenir un seul véhicule investisseur, il convient pour les sociétés de prévoir un mécanisme, basé sur des critères objectifs et définis en amont, qui déterminerait lequel de ces véhicules sera autorisé à faire une offre.
Il s'agira, par exemple, d'un mécanisme de rotation des affectations entre les intervenants intéressés, de tirage au sort, de répartition en fonction des capacités financières de chaque véhicule, de l'âge des véhicules ou des dates limites des périodes d'investissement.

Illustration :

Lorsque la société dispose de sa propre équipe de recherche de cibles d'investissement mais gère différents véhicules étant susceptibles d'être intéressés par les mêmes cibles, une politique de répartition des cibles basée sur des critères objectifs tels que des critères de taille, nature des biens, localisation ou de trésorerie disponible, doit être mise en place au sein de la structure.
La société doit également mettre en place un dispositif d'arbitrage dans le cas où ces critères objectifs définis n'auraient pas permis de résoudre les éventuels conflits d'intérêts.

Il est également nécessaire que l'ensemble du processus soit correctement documenté et fasse l'objet de contrôles au niveau de la société de gestion et du groupe le cas échéant.

d) Sélection des prestataires fournissant un service immobilier

Risques pour les investisseurs

Le risque pour l'investisseur est que la société privilégie la société du groupe fournissant les services dont elle a besoin sans vérifier que celle-ci offre nécessairement le meilleur rapport qualité/prix.

Illustration :

La société de gestion peut effectuer seule le *property management* [26] ou confier cette prestation à un tiers. Lorsqu'elle sélectionne un prestataire, la société doit s'assurer qu'elle a mis en place un processus de sélection objectif afin de retenir celui qui fournira le service dans les meilleures conditions pour le placement collectif.

En effet, la société peut être tentée de sélectionner directement le prestataire fournissant cette prestation au sein de son groupe d'appartenance.
Cette sélection ne prend pas alors réellement en compte de critères objectifs de sélection tels que le prix, l'expertise, la notoriété ou la qualité du service mais privilégie bien l'intérêt du groupe d'appartenance.

L'AMF considère que la société doit mettre en place une procédure de sélection des prestataires fondée sur des critères objectifs de sélection et permettant une mise en concurrence. Cette procédure doit également prévoir une réévaluation périodique des prestations fournies (au moins annuelle). Une information claire et détaillée doit être fournie aux porteurs, particulièrement en cas de recours à un prestataire du groupe.

Illustration :

Il se peut que le choix du prestataire du groupe soit plus simple notamment s'agissant de la compatibilité des logiciels utilisés. Néanmoins, la société a l'obligation de vérifier périodiquement que les prestations fournies par le prestataire du groupe sont de qualité et que celles-ci sont réalisées aux conditions de marché.

e) Indépendance de la décision d'investissement

Risques pour les investisseurs

Le risque pour les investisseurs ne détenant pas une part significative de l'actif du placement collectif est que la société soit influencée dans sa décision d'investissement par un investisseur détenant une part significative de l'actif du placement collectif.

Illustration :

L'organisation mise en place par la société, s'agissant de ses décisions d'investissement doit être de nature à ne pas remettre en cause son autonomie de gestion.
En effet, il peut arriver que dans un placement collectif plusieurs catégories d'investisseurs soient représentées et que notamment cohabitent dans le même fonds des investisseurs tels que des entités du groupe d'appartenance de la société de gestion ou des institutionnels ou des investisseurs personnes physiques. Même si la société reste indépendante dans sa gestion, il arrive qu'un comité consultatif soit mis en place afin de recueillir l'avis des investisseurs sur la cible envisagée. L'avis de ce comité est toujours consultatif et ne lie pas la société aux opinions exprimées mais peut influencer sa décision. Dans ce cadre, le risque est que l'intérêt des personnes fortement représentées dans le comité soit contraire à celui des personnes moins représentées.
Il peut également arriver qu'un investisseur ayant une influence notable en termes d'encours sous gestion propose lui-même un investissement pour le placement collectif. Dans ce cadre, et afin de prévenir le risque de conflit d'intérêts, il est rappelé que toutes les cibles d'investissement doivent suivre le même processus de sélection et de validation au sein de la société de gestion que toute autre opportunité.

[26] Il s'agit de l'activité de gestion et de mise en valeur des immeubles, l'expression « property management » étant plus communément utilisée dans le domaine de l'immobilier.

Conformément aux articles L. 214-9 et L. 214-24-3 du code monétaire et financier, la société doit s'assurer qu'elle reste totalement indépendante dans sa prise de décision d'investissement.

Illustration :

Il existe des doutes sérieux quant au respect du principe d'équité de traitement des porteurs de parts ou actionnaires lorsqu'il est mis en place un comité consultatif dans lequel sont représentés les (principaux) actionnaires ou qu'une personne représentant le groupe ou les principaux investisseurs participe au comité de gestion (comité qui prend les décisions de gestion) même si celui-ci ne rend qu'un avis ou que les personnes présentes n'ont qu'une voix consultative. Dans ce cadre, les sociétés devront faire preuve d'une grande vigilance par rapport à ce type de schéma.

Par ailleurs, s'agissant des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels, l'AMF pourra, sur la base d'une information adaptée de tous les investisseurs, avoir une position plus souple, la clientèle de ce type de placements collectifs étant plus avertie et plus à même de défendre elle-même ses intérêts. En revanche, le principe de l'autonomie et de l'indépendance de gestion devra en tout état de cause être respecté.

3.2.9.3 Transactions personnelles

Il est rappelé que :

- un gérant d'OPCVM ou de FIA peut souscrire des parts du fonds qu'il gère. Il est alors soumis aux dispositions relatives à la déclaration et, le cas échéant, à l'interdiction dans les cas prévus à l'article 321-43 du règlement général de l'AMF ou à l'article 63 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;
- les personnes physiques salariées d'un délégataire de la société de gestion de portefeuille sont des personnes concernées au sens de l'article 321-31 II 5° du règlement général de l'AMF et de l'article 1 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Ainsi, les salariés du valorisateur sont des personnes concernées puisqu'ils participent à la gestion comptable de l'OPCVM ou du FIA par délégation.
  Néanmoins, il appartient à la société de gestion de portefeuille de déterminer, parmi ces personnes, celles qui sont soumises au dispositif d'identification des transactions personnelles et, le cas échéant, d'interdiction en tant qu'elles interviennent dans des activités susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts ou qu'elles ont accès à des informations privilégiées ou confidentielles relatives aux clients, en application des dispositions de l'article 321-43 du règlement général de l'AMF ou de l'article 63 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

3.2.10. Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire l'ensemble du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme qu'entend mettre en place la société de gestion de portefeuille, mais doit permettre d'en comprendre l'organisation, les mesures d'évaluation et de gestion des risques encourus ainsi que le processus de contrôle visant à détecter toute opération suspecte et à la déclarer à TRACFIN dès lors que la société de gestion sait, soupçonne ou a de bonnes raisons de soupçonner que l'opération est liée au blanchiment de capitaux ou au financement du terrorisme.

Le programme d'activité doit donc porter sur les points saillants du dispositif législatif et réglementaire, conformément aux articles320-14 et suivants et 321-141 et suivants du règlement général de l'AMF :

- désigner un membre de la direction comme responsable de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;

- identifier un correspondant et un déclarant TRACFIN[27]. Tout changement de titulaire doit être immédiatement notifié à l'AMF ;
- contenir une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme auxquels la société de gestion est exposée, en fonction de la nature des produits ou des services offerts, des conditions de transactions proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds. Cette classification des risques encourus doit associer des niveaux de vigilance aux niveaux des risques identifiés et se doit d'être évolutive (selon des modalités à préciser) pour assurer la meilleure efficacité possible du dispositif ;
- lister les procédures formalisées (opérationnelles, de contrôle interne et de déclaration de soupçon à TRACFIN) que la société de gestion de portefeuille mettra en œuvre (si nécessaire) en application des dispositions législatives et réglementaires en vigueur ;
- préciser les modalités d'information régulière et de formation prévues par la société de gestion de portefeuille pour sensibiliser les personnes agissant pour son compte aux obligations de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

L'AMF a publié des lignes directrices précisant certaines dispositions du règlement général en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et des lignes directrices conjointes avec TRACFIN sur l'obligation de déclaration en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (position-recommandation AMF DOC-2010-23).

3.2.11. Conservation des données et archivage

Conservation des données et archivage

Le programme d'activité décrit le matériel informatique, les sources d'information et les logiciels envisagés, ainsi que les outils de sécurité informatique (accès aux données et aux systèmes, sécurité des réseaux, pistes d'audit, sauvegarde, ...) au regard des objectifs de sécurité mentionnés aux articles 321-24 et 321-25 du règlement général de l'AMF et aux paragraphes 2 et 3 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. Les procédures de sécurité informatique seront tenues à disposition de l'AMF.

Sont également indiquées les méthodes d'enregistrement et de conservation des données mises en place pour respecter les obligations définies aux articles 321-69 à 321-74 du règlement général de l'AMF, celles définies par le règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 ainsi qu'aux articles 64 à 66 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et, pour la fourniture de services d'investissement, celles définies aux articles 72 et suivants du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place des procédures et des moyens leur permettant de conserver l'historique des communications à caractère promotionnel réalisées sur des supports non durables, tels que les médias sociaux, lorsque cela semble nécessaire au regard du contenu de l'information communiquée, et notamment en vue de permettre de traiter d'éventuelles réclamations. Cet archivage doit être réalisé en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires en vigueur relatives à la conservation des données.
Lorsque des moyens techniques d'archivage sont proposés par le média social, la société de gestion de portefeuille peut y recourir si elle estime que ces moyens lui permettent de répondre de manière satisfaisante à ses besoins et sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.
Il est également recommandé d'adopter une politique d'archivage stable en matière de support d'archivage et suffisamment longue dans le temps.

[27] Il est par ailleurs de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de communiquer leur identité à TRACFIN.

Le programme d'activité doit également décrire le plan de continuité de l'activité de manière succincte.

3.2.12. Locaux de la société de gestion de portefeuille

Une société de gestion de portefeuille a son siège social en France et doit disposer de locaux indépendants.
Le programme d'activité indique dans quels locaux est exercée l'activité. Si la société de gestion de portefeuille n'en est pas propriétaire, le contrat en vertu duquel les locaux sont utilisés est joint au dossier d'agrément. Le contrat devra être d'une durée minimum de 12 mois assorti d'une clause de préavis minimum de 3 mois.
Le programme d'activité précise, le cas échéant, l'identité et l'activité de la société avec laquelle elle partage ses locaux et les dispositions prises par la société de gestion de portefeuille pour garantir la confidentialité de ses activités, pour assurer son indépendance et pour prévenir tout risque de conflits.

3.2.13. Politique de rémunération

Le programme d'activité décrit de manière synthétique la politique de rémunération des personnels déclinée par typologie de fonctions exercées (dirigeants, gérants, responsable des fonctions de contrôle). Se référer aux guides et codes professionnels en la matière.
Cette partie devra être détaillée dans la fiche complémentaire pour les sociétés de gestion de portefeuille se soumettant intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA (si case A2a cochée dans la grille d'agrément) ou pour les sociétés de gestion de portefeuille souhaitant gérer des OPCVM (si case A1 cochée). Un renvoi pourra alors être fait vers cette fiche.

4. COMMERCIALISATION DES PRODUITS ET POLITIQUE COMMERCIALE

Conformément à la position AMF DOC-2014-04 (« Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France »), l'acte de commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA consiste en leur présentation sur le territoire français par différentes voies (publicité, démarchage, conseil…) en vue d'inciter un client à les souscrire ou les acheter.
Cette position explicite également des situations qui ne constituent pas un acte de commercialisation en France. Il appartient aux distributeurs d'instruments financiers de déterminer sous leur propre responsabilité et sous le contrôle des autorités et juridictions compétentes s'ils réalisent effectivement des actes de commercialisation sur le territoire de la République française.

Il résulte de cette définition que la commercialisation d'OPCVM ou de FIA peut amener la société de gestion de portefeuille à fournir des services d'investissement, par exemple celui de conseil en investissement et/ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers[28].

La société de gestion de portefeuille peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de portefeuille après avoir caractérisé les services d'investissement qui pourront être fournis dans le cadre de cette commercialisation et demandé un agrément à cette fin, conformément à l'article L. 532-9 VI du code monétaire et financier et dans les conditions de l'instruction AMF DOC-2008-04 prise en application du I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF. Par ailleurs, elle peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de

portefeuille en ayant recours à des actes de démarchage bancaire ou financier, conformément aux dispositions des articles L. 341-1 et suivants du code monétaire et financier.

Le programme d'activité doit décrire la politique commerciale retenue par la société de gestion de manière générale.

Il est également rappelé que le régime de la gouvernance des instruments financiers définit les responsabilités respectives des producteurs et des distributeurs (marché cible, stratégie de distribution, etc.)[29], dans le cadre de la distribution d'instruments financiers.

4.1. Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité son organisation pour la distribution des instruments dont elle assure la gestion (placements collectifs ou mandats). Elle doit également mettre en place des procédures lui permettant d'organiser et de contrôler les règles de diffusion des informations la concernant par ses salariés, dirigeants mandataires sociaux et distributeurs sur tous les supports de communication, incluant les médias sociaux.

Recommandation

L'AMF recommande de créer sur les médias sociaux, des comptes professionnels distincts des comptes privés des salariés et des dirigeants mandataires sociaux. Il est recommandé que les comptes professionnels soient clairement identifiables et les seuls autorisés à communiquer sur l'activité de la société de gestion.

La société de gestion de portefeuille précise notamment, pour chacun de ses produits :

- concernant les clients :
  1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
  2. l'origine de cette clientèle : réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.
  3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière : périodicité des envois, validation de la documentation, etc. ;

- concernant les distributeurs de ces instruments financiers :
  1. les canaux de distribution et le statut des distributeurs : agents liés, sociétés de gestion de portefeuille, conseillers en investissements financiers, démarcheurs bancaires ou financiers, etc. ;
  2. la forme du contrat conclu par la société de gestion de portefeuille et les distributeurs (convention de distribution, convention de démarchage bancaire ou financier, etc.) ;
  3. le mode de leur rémunération (rétrocessions de frais de gestion, rétrocession à l'acte, etc.) ;
  4. les modalités de suivi des distributeurs (conventions, le cas échéant documents commerciaux…).

  Lorsque la société de gestion de portefeuille gère des fonds interdits à la commercialisation en France, elle doit indiquer les mesures prises pour respecter cette interdiction.

Lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des conseillers en investissements financiers (« CIF ») pour distribuer ses produits, il lui est rappelé que la position-recommandation AMF DOC-2006-23 – Questions- réponses relatives au régime applicable aux conseillers en investissements financiers – clarifie les autres activités réglementées que les CIF peuvent exercer.

[29] Articles L. 533-24 et L. 533-24-1 et articles 313-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Voir aussi position DOC-2018-04 sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II.

Dans ce document, l'AMF a indiqué que, si le statut de CIF n'exclut pas en principe l'exercice d'autres activités réglementées, le cumul du statut de CIF avec le régime du démarchage bancaire ou financier de la part d'un même professionnel vis-à-vis d'un même client, pour une même prestation, rendrait très difficile pour l'investisseur sollicité de comprendre le régime dont il peut se prévaloir.

Cette position est justifiée par la nécessité, pour l'investisseur, d'une parfaite lisibilité de la relation juridique qui l'unit au distributeur et des conséquences en termes de responsabilité.

Cette position n'empêche pas une société de gestion de portefeuille de mandater en qualité de démarcheur bancaire ou financier un distributeur qui dispose par ailleurs du statut de CIF. Néanmoins, pour être en conformité avec la position susmentionnée, le cadre juridique dans lequel interviendra le distributeur au sein d'une même prestation vis-à-vis d'un client devra être clair : au cours de cette prestation, soit le distributeur interviendra uniquement en qualité de démarcheur pour le compte de la société de gestion de portefeuille, soit il interviendra uniquement en qualité de CIF.
Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille ne souhaite pas mandater ses distributeurs CIF en qualité de démarcheur bancaire ou financier, la convention ne doit souffrir d'aucune ambiguïté sur le fait qu'il ne s'agit pas d'un mandat de démarchage. De son côté, le CIF pourra démarcher, pour son compte, des clients pour sa prestation de conseil.

L'AMF peut exiger la communication du ou des modèles de mandat de gestion proposés à la clientèle de la société de gestion de portefeuille. Elle peut faire modifier la présentation ou la teneur des projets de mandats si ceux-ci ne sont pas conformes notamment aux dispositions de l'article 58 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 ou, ou lorsqu'il concerne les clients non-professionnels, de l'article 314-11 du règlement général de l'AMF, précisé par l'instruction AMF DOC-2018-11.

4.2. Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, pour chacun des types de produits financiers qu'elle envisage de commercialiser (placements collectifs, produits d'assurance, etc.) :

1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
2. l'origine de cette clientèle (réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.) ;
3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière (périodicité des envois, validation de la documentation, etc.) ;
4. la forme du contrat conclu entre la société de gestion de portefeuille et le producteur des produits commercialisés et les modalités de rémunération en tant que distributeur.

4.3. Règles de bonne conduite

Lorsque la société de gestion de portefeuille est amenée à fournir un ou plusieurs services d'investissement à l'investisseur, elle doit se conformer aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement relevant du titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF[30]. Ces règles sont précisées notamment dans le titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF et dans le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM et de FIA, conformément au I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF, « Sans préjudice des dispositions législatives et

[30] Par renvoi des articles 316-2 IV et 321-1 III du règlement général de l'AMF.

réglementaires applicables à la fourniture du service de conseil en investissement, la société de gestion de portefeuille qui commercialise les parts ou actions des OPCVM[/FIA] dont elle assure la gestion respecte les règles de bonne conduite applicables au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et celle qui commercialise les parts ou actions des OPCVM[/FIA] gérés par d'autres entités respecte les règles de bonne conduite applicables au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. »

Les conditions d'application de ces dispositions sont précisées par l'instruction AMF DOC-2008-04.

Vérification de l'identité et de la capacité juridique d'un nouveau client

En application de l'article D. 533-5 du code monétaire et financier, lors de l'entrée en relation avec tout nouveau client professionnel ou non professionnel, la société de gestion de portefeuille effectue des vérifications d'identité conformes aux textes législatifs et réglementaires relatifs à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement des activités terroristes.
Lorsque le client a désigné une personne pour agir pour son compte, ou qu'il est désigné par un tiers pour agir pour le compte de ce dernier, la société de gestion de portefeuille recueille le document attestant de cette désignation.

Catégorisation des clients

Il est rappelé que la société de gestion de portefeuille est tenue de catégoriser les clients existants ou potentiels à qui elle fournit un service d'investissement de conseil en investissement, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou une prestation de réception et de prise en charge d'ordre au sens de l'instruction AMF DOC-2008-04. Elle n'est toutefois pas tenue de catégoriser les porteurs des OPCVM ou FIA qu'elle gère si elle ne leur a pas fourni un tel service ou une telle prestation.
Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA, en ce qui concerne la catégorisation de ses clients, la société de gestion de portefeuille se conforme aux dispositions des articles L. 533-16 et D. 533-4 et suivants du code monétaire et financier et de l'instruction AMF - DOC-2008-04. L'AMF rappelle à ce titre qu'une société de gestion de portefeuille (ou plus généralement un prestataire de services d'investissement) ne peut traiter de sa seule initiative un client non professionnel comme un client professionnel, sans respecter les critères et la procédure mentionnés aux articles D. 533-12 et D. 533-12-1 du code monétaire et financier.

Voir également l'article 45 du règlement (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, sur les informations des clients.

Le programme d'activité identifie la ou les personnes en charge de la catégorisation des clients et de leur évaluation.
Le programme d'activité doit également détailler :

- les éléments clés permettant l'évaluation du client (test d'adéquation/caractère approprié) ;
- le mécanisme mis en place pour l'exploitation des données pour chacun des produits commercialisés (placements collectifs, mandats, autres [dont produits d'assurance]) ;
- les modalités de traçabilité des données pour la catégorisation et l'évaluation des clients (procédure et stockage).

5. LIBRE PRESTATION DE SERVICES ET LIBRE ETABLISSEMENT

Le programme d'activité doit développer la stratégie de la société de gestion de portefeuille à l'international (activités hors de France).
Une fois l'agrément obtenu, si elle le souhaite, la société de gestion de portefeuille pourra utiliser la procédure de passeport définie dans l'instruction AMF DOC-2008-03 pour exercer ses activités en libre prestation de services ou en libre établissement dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou, le cas échéant, dans un

autre Etat partie à l'accord sur l'espace économique européen.

Forme de gestion agréée (Bloc A de la grille d'agrément) **Activité autorisée via un passeport OUI/ NON**	**Directive OPCVM**	**Directive AIFM**
Gestion d'OPCVM[31]	X	
Gestion de FIA[32]		X
Gestion de portefeuille pour le compte de tiers	X	X
Conseil en investissement	X	X
Réception et transmission d'ordres		X

Une société ne peut bénéficier du passeport que pour les services ou activités pour lesquels elle dispose d'un agrément et uniquement en application de la directive à laquelle elle est soumise.

Par exemple, une société de gestion de portefeuille gérant des OPCVM peut demander à bénéficier de la reconnaissance mutuelle de son agrément par la directive OPCVM, aux fins d'exercer en libre prestation de services ou libre établissement, les activités suivantes :

- la gestion d'OPCVM agréés au titre de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion de portefeuille, d'administration et de commercialisation ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement ;
- la garde et l'administration des parts d'OPC[33].

En revanche, une société de gestion de portefeuille gérant un FIA sans être pleinement conforme à la directive AIFM, ne peut bénéficier du passeport qu'offre cette directive (gestion de FIA, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, conseil en investissement, etc.).
Pour rappel, l'AMF n'exige pas d'une société de gestion de portefeuille qu'elle dispose d'un passeport pour gérer par délégation d'une autre société de gestion un OPCVM ou un FIA étranger[34].

6. ELEMENTS FINANCIERS

Le dossier d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille comporte les comptes prévisionnels (compte de résultat et bilan sur trois exercices), ainsi que les hypothèses de développement retenues. Pour les sociétés de gestion de portefeuille déjà constituées, le dossier comporte les comptes prévisionnels sur trois exercices, y compris l'exercice en cours.

---

[31]Gestion d'OPCVM au sens de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion du portefeuille, d'administration et de commercialisation. Une société habilitée à gérer des OPCVM peut également demander un passeport pour la garde et l'administration d'OPCVM (tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM)
[32] Gestion de FIA au sens de la directive 2011/61/UE incluant les fonctions de gestion du portefeuille et de gestion des risques.
[33]Les sociétés de gestion de portefeuille ne sont pas autorisées à être dépositaires des actifs mais sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM.
[34]Cette situation ne vise pas le cas où la société de gestion de portefeuille est le gestionnaire en titre du placement collectif (par exemple, cas d'une délégation globale de gestion d'une SICAV).

Il convient de détailler les commissions de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les commissions de gestion d'OPCVM/FIA, les commissions de mouvements, les commissions de souscriptions et/ou de rachats d'OPCVM/FIA, les rétrocessions de commissions de gestion d'OPCVM/FIA et les produits liés aux activités accessoires.

En revanche, les comptes prévisionnels ne doivent pas intégrer de commissions de surperformance. La société de gestion de portefeuille doit disposer de procédures comptables lui permettant de fournir en temps utile des informations financières à l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 321-26 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 4 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

6.1. Hypothèses retenues

Les hypothèses doivent être robustes, précises et fondées sur un plan prévisionnel réaliste.

La société de gestion de portefeuille doit fournir tous les éléments tendant à montrer que les hypothèses retenues sont raisonnables et plausibles : la fourniture de lettres d'intention, par exemple, est un élément important.
Parmi ces éléments, il est nécessaire pour la société de gestion de portefeuille d'indiquer comment elle envisage de fonctionner en période de lancement de l'activité, et comment en l'absence d'un niveau d'encours suffisant, la société de gestion de portefeuille envisage de maintenir son niveau de fonds propres au moins égal à son seuil minimum réglementaire.
En l'absence de tels éléments, la société de gestion de portefeuille devra renforcer ses capitaux propres pour faire face au démarrage de ses activités.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent remplir le tableau des comptes prévisionnels du programme d'activité figurant à l'annexe 1.1 de l'instruction AMF - DOC-2008-03.

Les perspectives de croissance doivent être réalistes et en cohérence avec le plan de charges de la société. Par exemple, les salaires de l'ensemble des personnes constituant la société de gestion doivent être pris en compte dans les charges et à un niveau réaliste.

6.2. Fonds propres

Avertissement

Le règlement européen (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (ci-après le « règlement CRR »), entré en application le 1er janvier 2014, est le texte européen de référence, par renvoi des directives OPCVM et AIFM, pour les sociétés de gestion de portefeuille en ce qui concerne les exigences qualitatives en fonds propres[35] et le calcul des frais généraux[36]. Il est complété par de nombreux actes délégués[37]. D'inspiration prudentielle, ces nouvelles exigences peuvent représenter un degré de complexité très supérieur à la situation comptable de la majorité des sociétés de gestion de portefeuille de droit français. En conséquence, l'AMF a, dans un but pédagogique, décidé de reprendre ci-après de manière non exhaustive les grands principes issus du règlement CRR. Cela signifie que les éléments présentés au point 6.2.1 concernant les frais généraux, et au point 6.2.2 ne constituent pas des éléments de doctrine (sauf considération explicite de l'AMF) mais sont une illustration des exigences qui s'appliquent aux sociétés de gestion de portefeuille. Il convient donc de se référer au règlement CRR, d'application directe. Le point 6.2.3 vient, quant à lui, préciser les

[35] Articles 25 à 88 du règlement CRR
[36] Article 97 du règlement CRR
[37] Parmi lesquels le règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014

modalités de placement des fonds propres prévues aux articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF, et comporte des éléments de doctrine.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont responsables du calcul du niveau de fonds propres dont elles disposent ainsi que du seuil minimum réglementaire qui leur est applicable. Il leur appartient donc de s'assurer de la conformité de leur calcul avec les dispositions du règlement CRR et de ses actes délégués.

Il est rappelé qu'une société de gestion de portefeuille doit être en mesure d'attester à tout moment qu'elle respecte le niveau de fonds propres minimum réglementaire qui lui est applicable. A cet effet l'AMF peut demander aux sociétés de gestion de portefeuille leur état de fonds propres ventilé par poste, à une date donnée, accompagné de l'exigence quantitative qui leur est applicable. Le défaut de fonds propres enregistré par une société de gestion de portefeuille est de nature à remettre en cause l'agrément qui lui a été délivré par l'AMF.

L'AMF rappelle également qu'afin d'être en mesure de respecter à tout moment ses exigences minimales en matière de fonds propres, toute société de gestion de portefeuille doit se doter d'une procédure qui soit adaptée à sa situation et qui encadre tous les aspects de calcul et de suivi des fonds propres (notamment s'agissant de la fréquence de ce suivi). Le respect des exigences règlementaires en matière de fonds propres (tant en termes de niveau que de placement) passe par un suivi à une fréquence adaptée de l'activité, notamment à l'occasion du détachement du dividende ou du paiement des primes variables aux collaborateurs. Réglementairement, les frais généraux permettant d'estimer les fonds propres requis doivent reposer sur des données certifiées par les commissaires aux comptes[38]. En revanche, tout calcul préventif (simulation) peut être réalisé sur la base d'un arrêté intermédiaire non certifié ou provenant d'une comptabilité analytique.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont soumises à deux types d'exigences en ce qui concerne leurs fonds propres :

- **des exigences quantitatives**, représentées par le seuil minimum réglementaire de capital social et de fonds propres (rubrique 6.2.1) ;
- **des exigences qualitatives**, concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres (rubrique 6.2.2) ainsi que le placement des fonds propres (rubrique 6.2.3).

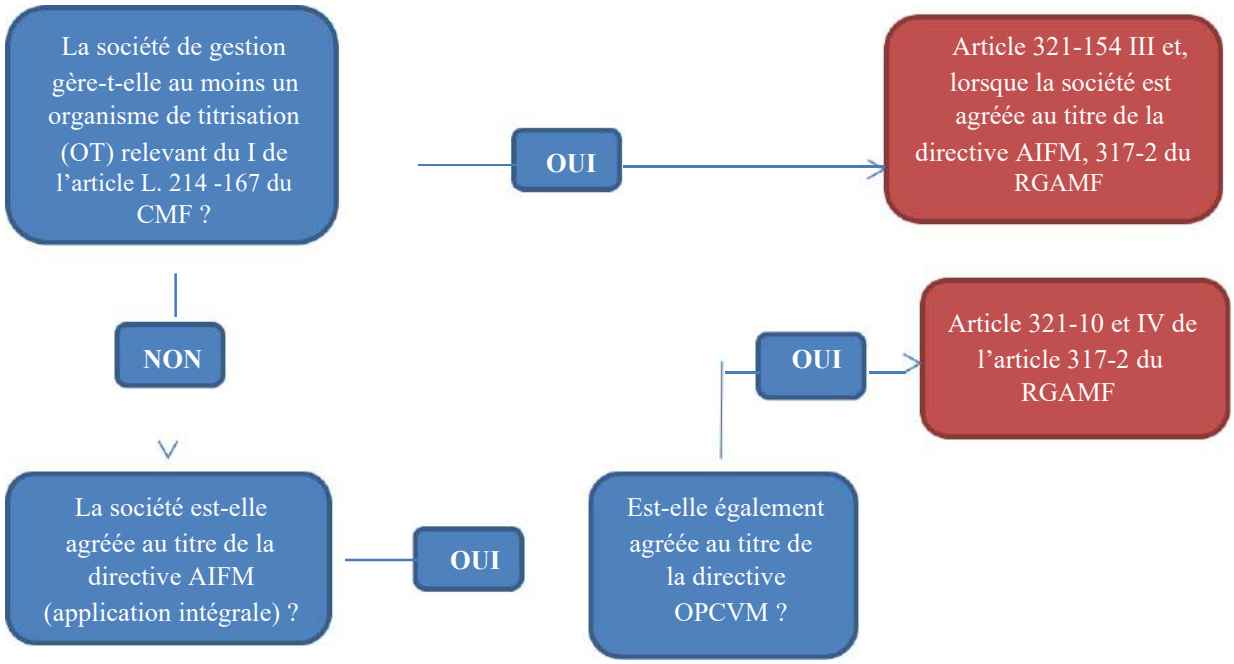
6.2.1. Exigences minimales règlementaires de capital social et de fonds propres

[38]Article 34 *ter* du règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 et articles 317-2, 321-10 et 321-154 du règlement de l'AMF.

Ces exigences déterminent le montant minimum de capital social et de fonds propres dont doit disposer à tout moment une société de gestion de portefeuille.

En droit interne, elles sont prévues par les articles 317-2, 321-10 et 321-154 III du règlement général de l'AMF.

Détermination de la source de droit applicable en matière d'exigence minimale de capital social et de fonds propres



Le graphique figurant en page suivante synthétise le mécanisme de calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres en fonction du périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Synthèse des exigences minimales réglementaires en termes de capital initial et de fonds propres[1]

Régime commun

MONTANT LE PLUS ELEVE ENTRE :

125 000 euros complété, lorsque la valeur nette des portefeuilles gérés hors mandats excède 250 millions d'euros, d'un complément de fonds propres de 0,02% x (valeur nette des ***portefeuilles gérés hors mandats**** - 250 millions d'euros)

L'exigence quantitative correspondant à ce montant est plafonnée à 10 millions d'euros.

Quart des frais généraux de l'année précédente

**** Portefeuilles gérés hors mandats :*** placements collectifs de droit français ou étranger, hors levier :
a) sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;
b) sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation.
L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des placements collectifs gérés, dans d'autres placements collectifs maison, n'est pas pris en compte ici.[2]

+

Pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM

A ce montant s'ajoute, pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM, des exigences supplémentaires en termes de fonds propres, selon les deux modalités présentées ci-dessous.

Couverture des risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle - 2 modalités possibles :

Modalité 1 : **Fonds propres supplémentaires**
Il s'agit d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle issus de l'activité de la société de gestion de portefeuille. Les indemnisations versées à ses clients, le cas échéant, au titre des 3 dernières années devront être prises en compte.
= 0,01% minimum de la ***valeur des portefeuilles des FIA gérés****
****Valeur des portefeuilles des FIA gérés*** : valeur absolue de tous les actifs détenus par tous les FIA gérés par le gestionnaire, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier
(les instruments dérivés sont alors évalués à leur valeur de marché). L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des FIA gérés, dans d'autres FIA maison, est pris en compte[2].

Modalité 2 : **Assurance de responsabilité civile professionnelle**

Elle doit respecter les conditions de l'article 15 du règlement délégué (UE) n°231/2013 et être adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille pour négligence professionnelle, et couvrant tous les risques listés à l'article 12 du règlement délégué du 19 décembre 2012.

[1] *Les sociétés de gestion de portefeuille d'organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier sont soumises aux exigences en termes de seuil minimum de fonds propres définis au III de l'article 321-154 du règlement général de l'AMF, sans préjudice des règles applicables à la gestion de FIA soumise intégralement à la directive AIFM.*

[2] *Ces dispositions adoptées par l'AMF reprennent les réponses de l'ESMA figurant à la Section X de la FAQ concernant l'application de la directive AIFM, et s'appliquent en droit national à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille de droit français.*

Exemple 1

La société de gestion de portefeuille A est agréée pour exercer **le service d'investissement de gestion sous mandat et pour gérer des OPCVM.** Elle gère 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros ainsi que 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions - 250 millions d'euros), soit 145 000 euros - le quart de ses frais généraux de l'année N
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Exemple 2

La société de gestion de portefeuille A obtient, **en plus des agréments pour le service d'investissement de gestion sous mandat et pour la gestion d'OPCVM, un agrément au titre de la directive AIFM (application intégrale).** Elle gère désormais 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros, 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros et 8 FIA pour un encours total de 600 millions d'euros. La valeur des portefeuilles des FIA gérés, y compris effet de levier, équivaut à 900 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 600 millions - 250 millions d'euros), soit 265 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

+

fonds propres supplémentaires <u>d'au moins 0,01%</u> de la valeur des portefeuilles des FIA gérés: 0,01% x 900 millions, soit 90 000 euros minimum ou

assurance de responsabilité civile professionnelle

Exemple 3

La société de gestion de portefeuille B dispose d'un **agrément au titre de la gestion d'OPCVM** et souhaite **gérer des FIA pour un encours inférieur aux seuils fixés par la directive AIFM (régime allégé)**. Elle gère 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros ainsi que 5 FIA pour un encours total de 100 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :

- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 100 millions - 250 millions d'euros), soit 165 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Fonds propres supplémentaires

Si la société de gestion de portefeuille est soumise au titre Ier *bis* du Livre III du règlement général de l'AMF pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire relative à l'agrément AIFM doit également être complétée s'agissant des fonds propres supplémentaires nécessaires exigés par l'article 317-2 du règlement général de l'AMF pour couvrir les risques opérationnels issus de son activité.

Le paragraphe IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF précise que les fonds propres supplémentaires d'une société de gestion de portefeuille doivent être « *d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle* ». A cet égard le taux de 0.01 % évoqué au paragraphe 2 de l'article 14 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est un taux minimum. Conformément aux dispositions précitées, le taux retenu par la société de gestion de portefeuille doit résulter d'une analyse menée régulièrement par cette dernière concernant les risques qu'elle supporte et leur quantification. Le montant ainsi défini doit correspondre aux risques supportés et être d'un niveau suffisant pour permettre de prendre les mesures de remédiations rendues nécessaires (ex : couvrir au minimum les frais juridiques et de procédure). L'analyse doit être formalisée et les hypothèses justifiées et historisées.

Frais généraux

La détermination des frais généraux servant au calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres est encadrée par les articles 34 *ter* à 34 *quinter* du règlement délégué (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 (ci-après « le règlement délégué ») venant préciser les dispositions de l'article 97 du règlement CRR.

Les sociétés de gestion de portefeuille calculent leurs frais généraux selon une approche déductive et, partant du montant total des frais d'exploitation après distribution des bénéfices aux actionnaires, déduisent un ensemble de frais variables pour ne conserver que les frais fixes et récurrents d'un exercice à un autre.

(Art. 34 ter du règlement délégué) La détermination du montant des frais généraux de l'année précédente peut être synthétisée comme suit :

- Dépenses totales après distribution des bénéfices aux actionnaires telles que figurant dans les derniers états financiers audités

Dont sont déduits notamment :

- les primes pleinement discrétionnaires versées au personnel, aux dirigeants ainsi qu'aux partenaires
- toute autre répartition des bénéfices et toute autre rémunération variable à caractère pleinement discrétionnaire

- les commissions et rémunérations partagées à payer, directement liées aux commissions et rémunérations à recevoir, qui sont incluses dans les recettes totales lorsque le paiement de ces dépenses est subordonné à la réception effective des commissions et honoraires à recevoir
- les honoraires, courtage et toute autre charge payée aux chambres de compensation, aux bourses et aux courtiers intermédiaires au titre de l'exécution, l'enregistrement ou la compensation des transactions
- les rémunérations versées aux agents liés[39]
- toute dépense non récurrente résultant d'activités non ordinaires

- 35% des rémunérations relatives aux agents liés

L'AMF considère que peuvent être déduites du montant des frais généraux les rétrocessions de produits passées en charges d'exploitation afin de rémunérer les entités chargées de la distribution des OPCVM ou FIA de la société de gestion et/ou leurs activités de commercialisation (mais pas les frais de dépositaires ou de valorisation).

Illustration :

Les frais liés à la délégation de gestion ne peuvent être déduits des frais généraux, puisque ils seraient ordinairement supportés par la société de gestion de portefeuille en l'absence de délégation.

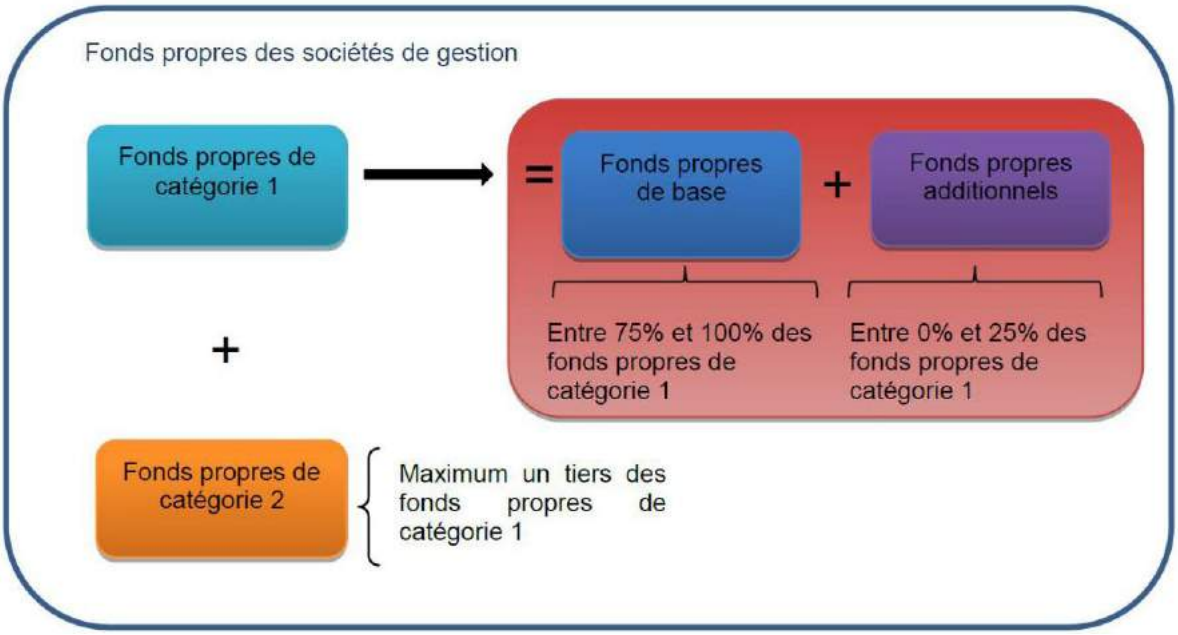
(Art. 34 quinter du règlement délégué) Lorsque la société de gestion de portefeuille exerce son activité depuis moins d'un an, les frais généraux sont ceux inclus dans son budget pour les douze premiers mois d'activité, tel que soumis avec sa demande d'agrément initial.

L'article 34 *quater* du règlement délégué encadre les conditions d'ajustement du quart des frais généraux lorsque l'activité de la société de gestion de portefeuille connaît des modifications jugées significatives. L'usage de cette faculté est soumis à autorisation de l'AMF[40].

6.2.2. Exigences qualitatives concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres

Les articles 25 à 88 du règlement CRR encadrent la composition et les critères d'éligibilité des fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2 des sociétés de gestion de portefeuille.
L'ensemble des fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille comprennent un ensemble d'éléments répartis en différentes catégories[41] :

[39] Le terme « agent lié » est défini à l'article 4 (29) de la directive n° 2014/65/UE
[40] Conformément aux dispositions de l'article 97(2) du Règlement CRR, l'ajustement des exigences de fonds propres basées sur les frais généraux relève du pouvoir de l'autorité compétente.
[41] Cf. art 72 du règlement CRR



a) Fonds propres de catégorie 1 *(art. 25 du règlement CRR)*

i. Fonds propres de base *(art. 26 à 50 du règlement CRR)*

Composition *(art. 26 et 27 du règlement CRR)* : les fonds propres de base (appelés également « *CET1* » pour « *Common Equity Tier 1* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

- les instruments de capital respectant les critères figurant aux articles 28 ou 29 du règlement CRR

Les instruments de capital éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de base sont assimilables aux instruments de type action.

A titre d'exemple, la société de gestion de portefeuille A émet des actions de préférence, entièrement libérées, sans droit de vote et donnant droit à un dividende préférentiel dont le versement ne constitue pas un prélèvement disproportionné sur les fonds propres.

- les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités
- le résultat non-distribué du dernier exercice clos , net d'impôt
- les réserves
- le report à nouveau
- les résultats positifs de l'exercice en cours, dans les conditions prévues à l'article 26 (2) du règlement CRR

(Art. 36 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :

- les résultats négatifs de l'exercice en cours
- la part non libérée des instruments de capital
- le montant du dividende au titre de l'exercice clos que la société de gestion de portefeuille a décidé de distribuer au cours de l'exercice à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes de la société
- les actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs[42]
- les actifs du fonds de pension à prestations définies inscrits au bilan de la société de gestion de portefeuille[43]
- les actifs incorporels[44],

[42] Cf. art. 38 du règlement CRR
[43] Cf. art. 41 du règlement CRR

− les actions propres détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses instruments de fonds propres de base[45]
− le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de base d'entités du secteur financier[46],
− le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres additionnels (voir ci-dessous au point ii) et qui excède le total des fonds propres additionnels de la société de gestion de portefeuille
Par exemple, le montant des instruments de capital et comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres additionnels s'élève à 100 alors que le montant des éléments à déduire est plus important, et atteint 120. Le montant des fonds propres additionnels sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 20 sera retranchée du montant des fonds propres de base.

Retraitements prudentiels : Afin d'obtenir le montant final de fonds propres de base, les retraitements prévus aux articles 32 à 35 du règlement CRR devront être appliqués le cas échéant.

ii. Fonds propres additionnels *(art. 51 à 61 du règlement CRR)*

Composition *(art. 51 du règlement CRR)* : les fonds propres additionnels (appelés également « *AT1* » pour « *Additional Tier 1* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :
− les instruments de capital respectant les critères des articles 52 à 54 du règlement CRR
Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres additionnels sont assimilables aux instruments de type obligataire « Contingent Convertible ».
Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation *contingent convertible* entièrement libérée et perpétuelle, qui peut être convertie en élément de fonds propres de base en cas de réalisation d'un évènement déclencheur.
− les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(Art. 56 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :
− les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propres additionnels[47]
− le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres additionnels d'entités du secteur financier[48]
− le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres de catégorie 2 (voir ci-dessous au point b) et qui excède le total des fonds propres de catégorie 2 de la société de gestion
Par exemple, le montant des instruments de capital et des comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres de catégorie 2 s'élève à 500 alors que le montant des éléments à déduire est plus important et atteint 600. Le montant des fonds propres de catégorie 2 sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 100, sera retranchée du montant des fonds propres additionnels.

b) Fonds propres de catégorie 2 *(art. 62 à 71 du règlement CRR)*

Composition *(art. 62 du règlement CRR)* : les fonds propres de catégorie 2 (appelés également « *Tier 2* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

---

[44] Cf. art. 37 du règlement CRR
[45] Cf. art. 42 du règlement CRR
[46] Cf. art. 43 à 48 du règlement CRR
[47] Cf. art. 57 du règlement CRR
[48] Cf. art. 58 à 60 du règlement CRR

- les instruments de capital et les emprunts subordonnés respectant les critères des articles 63 du règlement CRR

Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée.

Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation subordonnée, entièrement libérée, dont l'échéance initiale est supérieure à 5 ans.

- les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(art. 66 du règlement CRR) Dont sont déduits :

- les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propre de catégorie 2[49]
- les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de catégorie 2 d'entités du secteur financier[50]

Le règlement CRR prévoit les modalités de calcul des montants à déduire de chaque catégorie de fonds propres d'une société de gestion de portefeuille au titre des participations détenues par cette dernière dans des entités du secteur financier. L'AMF considère que les sociétés de gestion de portefeuille peuvent décider d'adopter une approche prudente et simplificatrice en déduisant directement la valeur comptable des participations détenues au lieu du montant déterminé conformément au règlement CRR.

L'AMF considère que :

- Les fonds propres de base d'une société de gestion de portefeuille doivent représenter au moins 75 % de ses fonds propres de catégorie 1.[51]
- Les fonds propres de catégorie 2 d'une société de gestion de portefeuille ne doivent pas représenter plus du tiers de ses fonds propres de catégorie 1[52].

6.2.3. Exigences qualitatives concernant le placement des fonds propres réglementaires et des fonds propres excédentaires

Les fonds propres dont disposent les sociétés de gestion de portefeuilles se composent des deux sous-catégories suivantes :

- **les fonds propres réglementaires**, dont la valeur correspond au seuil minimum réglementaire ;
- **les fonds propres excédentaires**, pour la valeur dépassant le seuil minimum réglementaire.

Exemple : la société de gestion de portefeuille A dispose d'un niveau de fonds propres égal à 500 000 euros pour un seuil minimum réglementaire de 300 000 euros. La différence entre le montant des fonds propres dont elle dispose et le seuil réglementaire constitue les fonds propres excédentaires, pour un montant de 200 000 euros (500 000 euros – 300 000 euros).

a) Placement des fonds propres réglementaires

Le paragraphe I de l'article 321-11 du règlement général de l'AMF encadre le placement des fonds propres réglementaires des sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er ter et au titre quater du livre III du règlement général de l'AMF : « *Les fonds propres d'une société de gestion de portefeuille doivent être placés dans*

[49] Cf. art. 67 du règlement CRR
[50] Cf. art. 68 à 70 du règlement CRR
[51] Position AMF dérivée des exigences de l'article 92 du règlement CRR
[52] Position AMF dérivée des exigences de l'article 4 (1) (71) du règlement CRR

des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives. ».

Cette disposition est reprise au paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF. Les fonds propres supplémentaires au sens de la directive AIFM faisant partie des fonds propres réglementaires, ils doivent également être placés dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF.

L'AMF considère que les instruments *de facto* éligibles en représentation des fonds propres règlementaires (et le cas échéant au ratio de 130 % des fonds propres réglementaires définis ci-dessous) sont les fonds monétaires en euros, les liquidités et les positions équivalentes à des liquidités, les dépôts à 3 mois de terme libellés en euros. Peuvent également être considérées comme éligibles les créances détenues sur les fonds gérés par la société de gestion de portefeuille dès lors qu'il s'agit uniquement des commissions de gestion fixes ou de commissions acquises relatives à un trimestre, provisionnées par le fonds, pour lesquelles le fonds dispose des liquidités nécessaires et auxquelles la société de gestion de portefeuille n'a pas renoncé, ainsi que les créances de TVA (et non d'impôt sur les sociétés) sur l'Etat français.
L'éligibilité des autres types d'instruments doit faire l'objet d'une analyse documentée motivant le caractère liquide et non spéculatif de ces placements. A titre d'exemple, ne sont pas considérés, par l'AMF, comme éligibles :

- les parts de *carried interest* (quelles que soient la raison et la durée de cet investissement, y compris dans l'attente de l'affectation de celles-ci à des gérants financiers),
- les instruments financiers qui ne disposent pas d'une haute qualité de crédit (selon l'analyse de la société de gestion) et qui ne sont pas cessibles sur un horizon de 3 mois. Une analyse étayée devra attester de la qualité de crédit sur des données récentes et de la capacité du débiteur à rembourser dans un délai inférieur à trois mois,
- les créances détenues sur les fonds gérés au-delà du montant des frais de gestion dus par le/les fonds pour un trimestre ou qui ne respecteraient pas les conditions mentionnées *supra*,
- les actions et autres titres de capital,
- les instruments présentant un effet de levier (y compris, par transparence, les fonds détenant de tels instruments),
- les fonds pouvant utiliser des titres exclus ci-dessus (notamment des titres de créance non notés ou disposant d'une note qui n'est pas de haute qualité de crédit), même si l'investissement dans ces fonds est réalisé à des fins d'amorçage (« seed money »).

Ces instruments non éligibles en représentation des fonds propres réglementaires (ni jusqu'à 130% de ces fonds propres réglementaires) doivent donc, le cas échéant, être considérés au titre des fonds propres excédentaires.

Par ailleurs, il est rappelé que la gestion centralisée de la trésorerie au sein d'un groupe ou *cash pooling*[53] est interdite pour la part des fonds propres réglementaires.
L'acceptation d'un schéma de *cash pooling* pour la partie excédentaire sera en outre subordonnée au respect par la société de gestion de portefeuille des principes généraux cumulatifs suivants :

- la mise en place d'un volant de fonds propres excédentaires permettant de ne pas, le cas échéant, puiser dans les fonds propres minimum pour faire face aux besoins inhérents à l'activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement …). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir ce montant minimum au regard de l'estimation de ses besoins ;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions (IFT ...) ; et

[53]Le *cash pooling* (ou centralisation de trésorerie) permet de regrouper la trésorerie des sociétés d'un groupe sur un compte bancaire unique, généralement celui de la holding. Les autres comptes bancaires inclus dans le pool sont régulièrement débités ou crédités via ce compte centralisateur.

- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour la partie excédant que pour la partie inférieure à ses fonds propres minimum réglementaires).

b) Placement des fonds propres excédentaires

Conformément au paragraphe II de l'article 321-11 du règlement général de l'AMF, « *Toutefois, lorsque les fonds propres sont supérieurs à 130 % minimum des fonds propres réglementaires mentionnés à l'article 321-10, la partie excédant ce montant peut être placée dans des actifs ne respectant pas les dispositions du I, à condition que ces actifs n'entraînent pas un risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires.*».

Une disposition similaire est prévue au paragraphe II de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM. En conséquence, une société de gestion de portefeuille peut employer une partie de ses fonds propres excédentaires pour les placer dans des actifs qui ne sont pas considérés comme liquides ou aisément convertibles en liquidités, ou qui comportent des positions spéculatives, lorsque les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- parmi ses fonds propres excédentaires, la société de gestion de portefeuille constitue au préalable un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF. La valeur de ce coussin est adaptée à l'activité de la société de gestion de portefeuille et aux risques qu'elle supporte, mais n'est jamais inférieure à 30 % de la valeur de ses fonds propres réglementaires ;
- les actifs dans lesquels est investi le solde des fonds propres excédentaires ne sont pas de nature à faire peser un risque substantiel sur la société de gestion de portefeuille, pouvant entraîner une diminution de la valeur de ses fonds propres sous son seuil minimum réglementaire. De manière générale, afin de garantir une gestion saine et prudente, les actifs d'une société de gestion et les éventuelles dettes contractées ne doivent pas faire peser un risque substantiel sur son niveau de fonds propres réglementaires.

Répartition et placement du montant de fonds propres des sociétés de gestion

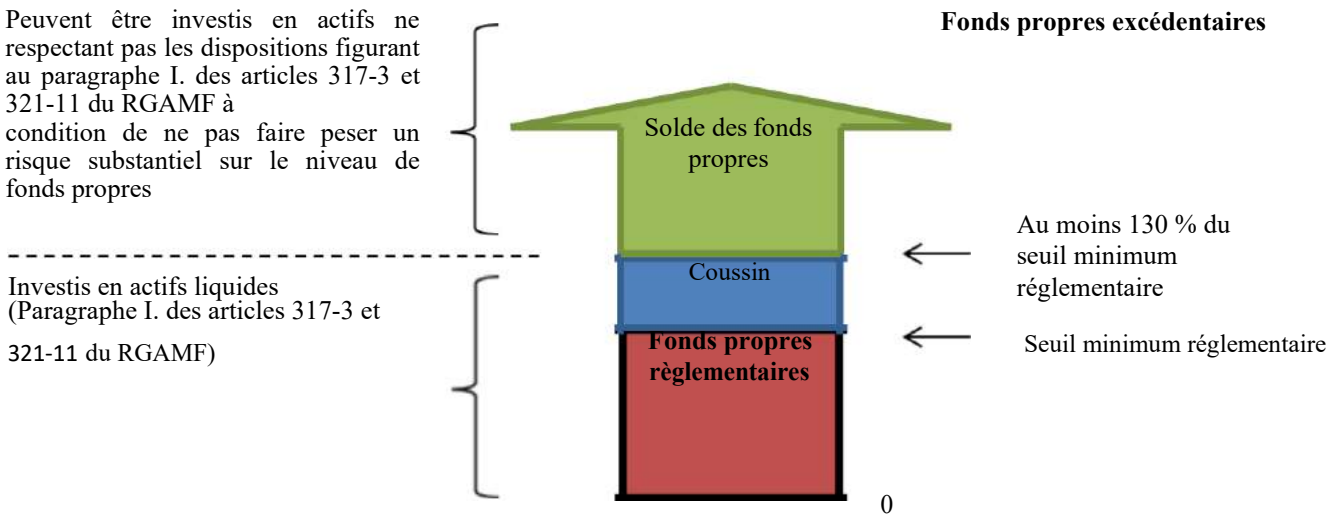


Illustration 1 :

L'acquisition par la société de gestion de portefeuille d'une autre société appartenant ou non au secteur financier (par exemple, l'acquisition d'une autre société de gestion de portefeuille) ne peut se faire que dans la part des fonds propres supérieure au seuil de 130 % susmentionné (les titres ainsi acquis n'étant pas liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme).
En outre, s'agissant de l'acquisition d'une société appartenant au secteur financier, le montant de la participation à déduire des fonds propres en application de l'article 36 du règlement CRR, est alors calculé en prenant en compte d'une part le montant des instruments de fonds propres de base (de catégorie 1 et 2) de l'entité et, d'autre part, la valeur du fonds de commerce ainsi acquise (immobilisation incorporelle qui doit également être déduite des fonds propres de la société de gestion acquéreuse en application du même article du règlement CRR).
(Pour l'acquisition d'une société n'appartenant pas au secteur financier, seule la valeur du fonds de commerce sera à déduire.)
Ainsi, après ces déductions, les fonds propres de la société de gestion acquéreuse devront être reconstitués pour maintenir un niveau de 130 % des fonds propres de base en cas de franchissement de ce seuil à la baisse, à l'issue de l'opération d'acquisition.

Illustration 2 :

La société de gestion de portefeuille A, qui dispose d'un niveau de fonds propres égal à 500 000 euros pour un seuil minimum réglementaire de 300 000 euros, souhaite incuber son nouveau fonds, qui ne remplit pas les dispositions figurant au paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF (par exemple un FCPR dont la valorisation est trimestrielle). Pour ce faire, elle s'assurera de disposer d'un coussin de fonds propres d'au moins 90 000 euros (soit 30 % de 300 000 euros) avant de pouvoir investir tout ou partie du solde de ses fonds propres excédentaires, soit 110 000 euros, dans ce nouveau produit. Afin de déterminer le montant alloué à l'incubation de son nouveau véhicule, la société de gestion de portefeuille A devra s'assurer que cet investissement ne fait pas peser un risque sur son niveau de fonds propres. Le montant total de fonds propres dont elle dispose se répartit donc comme suit :
- 300 000 euros au titre des fonds propres réglementaires ;
- 200 000 euros au titre des fonds propres excédentaires, dont 90 000 euros de coussin et 110 000 euros maximum investis dans son nouveau fonds.

Illustration 3 :

La société de gestion de portefeuille peut également mettre en place un schéma de *cash pooling* pour une partie de ses fonds propres excédentaires sous réserve du respect des principes généraux cumulatifs suivants :

- la constitution d'un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions figurant au paragraphe I des articles 317-3 et 321-11 du règlement général de l'AMF. Ce volant de fonds propres doit permettre à la société de gestion de portefeuille de ne pas, le cas échéant, puiser dans ses fonds propres réglementaires pour faire face aux besoins inhérents à son activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement, etc). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir le montant correspondant à ce coussin de fonds propres au regard de l'estimation de ses besoins. Dans tous les cas ce montant ne devra pas être inférieur à 30 % des fonds propres réglementaires de la société de gestion de portefeuille;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion de portefeuille d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions ; et
- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour les fonds propres réglementaires que les fonds propres excédentaires).

<u>Annexe 1</u> : Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)

	Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)	
	IF simple	**IF complexe**
Sous-jacents		
Obligation	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Taux d'intérêt	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Change	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Action	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Indice actions	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Indice obligataire	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Devises / change	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Panier d'actions	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Crédit	sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF	
Corrélation implicite		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Volatilité implicite		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Dividendes estimés		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Matières premières		**x** **sous-jacent non traditionnel**
Evènements climatiques		**sous-jacent non traditionnel**
Contrats à terme ferme		
Future	dépend de la nature du sous-jacent	
Forward	dépend de la nature du sous-jacent	
Options vanilles		
Option européenne	dépend de la nature du sous-jacent	
Option américaine	dépend de la nature du sous-jacent	
Put	dépend de la nature du sous-jacent	
Call	dépend de la nature du sous-jacent	
Warrants et bons de souscriptions	dépend de la nature du sous-jacent	
Options exotiques		
Option asiatique	dépend de la nature du sous-jacent	
Option *forward start*	dépend de la nature du sous-jacent	
Option cliquet	dépend de la nature du sous-jacent	
Option *lookback*		**x**
Option digitale ou binaire		**x**
Option à barrière (*down, up*, *knock-in*, *knocked-out*)		**x**
Option *rainbow* (liée à plusieurs sous-jacents)		**x**
Option *Best-Of* / *Worst-of*		**x**
Option complexe sur obligations		**x**

	Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)	
	IF simple	**IF complexe**
Contrats d'échanges (swaps) de :		
Swap de taux classique (taux fixe/taux variable toutes combinaisons et inflation)	x	
Swap de devises	x	
Cross currency interest rate swaps	x	
Asset Swap	dépend de la nature du sous-jacent	
Total Return Swap	dépend de la nature du sous-jacent	
Contract for Differences (CFD)	x	
CFD sur panier d'actions	x	
Contrat d'échange de variance (*variance swaps*)		x
Contrat d'échange de volatilité (*volatility swaps*)		x
Titres financiers comportant un contrat financier		
Partly paid securities	x	
Obligation convertible	x	
Obligation *callable* ou *puttable* (sans autre élément optionnel ou de complexité)	x	
EMTN structuré / certificat structuré intégrant un ou des contrats financiers simple(s)	x	
EMTN structuré / certificat structuré intégrant des contrats financiers complexes		x
Autocall		x
Obligation contingente convertible (*CoCo*)		x
Catastrophe bond (*cat bond*)		x
Marché du crédit		
Credit Default Swap mono-émetteur (une seule entité)	x sous réserve de la standardisation du contrat et des informations disponibles sur les marchés concernant l'entité sous-jacente	
Indice de *Credit Default Swap* (CDS *Index*, de types CDX ou *iTraxx*)	x sous réserve de la liquidité et de l'accessibilité de l'indice	
Basket Default Swap (*First-to-default*, *n-th to default*, *n out of m to default*, *all to default*, etc.)		x
Option sur CDS (*credit default swaption*) : option d'achat (*call*) sur le taux futur du CDS avec un *strike* et une maturité fixés .		x

Annexe 2 : Tableau simplifié d'aide au calcul des fonds propres (exemple à date de clôture d'exercice)

Ce tableau illustratif ne saurait dispenser la société de gestion de portefeuille de tenir compte des éléments qui lui sont applicables en vertu du règlement CRR.

Seuil règlementaire de fonds propres		***en K€***	
	+	Dépenses totales (charges d'exploitation)	
	-	Primes et rémunérations variables pleinement discrétionnaires	
	-	Rétrocessions de produits passées en charges d'exploitation liées à la distribution des placements collectifs	
	-	Commissions et rémunérations partagées à payer (liées aux commissions et rémunérations à recevoir)	
	-	Honoraires de courtage (et autres charges payées aux chambres de compensation)	
	-	Toutes dépenses non récurrentes résultant d'activités non ordinaires	
	-	Rémunérations versées à des agents liés	
	+	35 % de la rémunération des agents liés	
A		**Total des Frais généraux**	
		Valeur nette des portefeuilles gérés (hors mandats et délégations de gestion reçues mais y compris délégations données)	
B		**125K€** Ou si la valeur nette des portefeuilles gérés hors mandat excède 250 millions € : **125K€ + 0,02% x [Valeur nette des portefeuilles gérés hors mandats – 250 millions €]**	(1)
		Valeur absolue des FIA gérés (si la société de gestion est agréée au titre de la directive AIFM)	
C		**Fonds propres supplémentaires : 0,01% x [Valeur absolue des FIA gérés]**	
		Exigence de fonds propres : Max (1/4 A ; B) + C	

Fonds propres règlementaires		***en K€***	
	+	Capital social (part libérée)	
	+	Prime d'émission	
	+	Réserves	
	+	Report à nouveau	
	+	Résultat de l'exercice (en attente d'affectation)	
	-	Actifs incorporels	
	-	Actions propres détenues, évaluées à leur valeur comptable	
	-	Dividendes (à distribuer)	
	-	Participations dans le capital d'entreprises soumises à des normes de fonds propres	
D		**Fonds propres de base**	
E		Fonds propres additionnels	
F		**Fonds propres de catégorie 1 (D+E)**	(2)
G		Fonds propres de catégorie 2	(3)
		Fonds Propres règlementaires (F+G)	

Excédent / Défaut de Fonds Propres	

(1) cf. plafonds prévus dans par le règlement général de l'AMF
(2) Les fonds propres de base doivent représenter au moins 75% des fonds propres de catégorie 1
(3) Les fonds propres de catégorie 2 ne peuvent être supérieurs au tiers des fonds propres de catégorie 1

INSTRUCTION AMF

DOC-2012-01

ORGANISATION DE L'ACTIVITE DE GESTION DE PLACEMENTS COLLECTIFS ET DU SERVICE D'INVESTISSEMENT DE GESTION DE PORTEFEUILLE POUR LE COMPTE DE TIERS EN MATIERE DE GESTION DES RISQUES

Textes de référence : articles 312-43 à 312-48, 318-38 à 318-43, 321-23 à 321-29, 321-76 à 321-81 et 321-102 du règlement général de l'AMF

Contenu

1. Dispositions générales 1
Article 1 - Champ d'application 1
2. Fonction permanente de gestion des risques 2
Article 2 - Fonction permanente de gestion des risques 2
Article 3 - Indépendance de la fonction permanente de gestion des risques 2
3. Recours à un tiers 4
Article 4 - Modalités de recours à un tiers 4
4. Politique et procédures de gestion des risques 4
Article 5 - Mesure et gestion des risques 4
Article 6 - Contrôle de la politique de gestion des risques 6
Article 7 - Techniques et outils de mesure des risques 6
Article 8 - Mesure des risques 6
Article 9 - Gestion des risques et valorisation des instruments financiers 7
Article 10 - Mesure du risque global des OPCVM et des FIA agréés selon la méthode du calcul de la valeur en risque 7
5. Documentation de la politique de gestion des risques 8
Article 11 - Documentation et archivage 8

1. DISPOSITIONS GENERALES

Article 1 - Champ d'application

La présente instruction s'applique :

- à l'activité de gestion de placements collectifs[1] ;
- et au service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, que ce service d'investissement soit exercé par une société de gestion de portefeuille ou par un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille.

La présente instruction concerne notamment les risques mentionnés aux articles 312-44, 321-76 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 2 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, à savoir les risques de contrepartie, de liquidité, de marché et le risque opérationnel dans les impacts qu'il pourrait avoir sur la gestion financière.

2. FONCTION PERMANENTE DE GESTION DES RISQUES

Article 2 - Fonction permanente de gestion des risques

Conformément aux I des articles 312-45 et 321-77 du règlement général de l'AMF et à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

La fonction permanente de gestion des risques dispose des moyens humains et techniques nécessaires pour exercer d'une manière efficace les activités de gestion des risques. En particulier, elle dispose d'une compétence et d'une expertise professionnelle et de systèmes et techniques adaptés à la complexité de la stratégie mise en place et aux instruments utilisés dans le placement collectif ou le portefeuille géré sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers).

Article 3 - Indépendance de la fonction permanente de gestion des risques

I. - Conformément aux dispositions du II de l'article 312-45, de l'article 318-38 ou du II de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques est indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles, dans les cas suivants :

1° les stratégies de gestion mises en œuvre dans les placements collectifs ou les portefeuilles gérés sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers), ou les techniques de mesure des risques de ces stratégies peuvent être qualifiées de « complexes ».

Ainsi, à titre d'exemple, un prestataire de services d'investissement mettant en œuvre la ou les stratégies suivantes doit se doter d'une fonction permanente de gestion des risques indépendante :

- les stratégies d'options (par exemple delta-neutres ou basées sur la volatilité implicite) ;
- les stratégies d'arbitrage se traduisant par une non-directionnalité marquée ;
- les stratégies *« long/short »* ou *« market-neutral »* présentant un « risque de base » élevé (risque de corrélation imparfaite créé par des positions similaires mais non identiques prises en sens inverse) ;
- les stratégies qui vendent de la protection de crédit.

Par exception, les stratégies *long/short* ou *market-neutral* peuvent être considérées comme « simples » sous réserve que les deux conditions suivantes soient satisfaites :

- l'exposition brute du placement collectif n'excède pas 200% de l'actif net (sans possibilité de compenser ou couvrir certaines positions au sens du calcul de l'engagement[2]), et

[1] Conformément à l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, constituent des placements collectifs les OPCVM, les FIA et les « Autres placements collectifs ».

- le placement collectif n'a recours qu'à des contrats financiers et des titres comportant un contrat financier simples et intervient sur des risques ou marchés dits « traditionnels ».

2° le prestataire de services d'investissement a recours dans le placement collectif ou le portefeuille géré sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers) à :

a) des contrats financiers non standards, tels que définis dans l'instruction AMF DOC-2011-15 relative au risque global des OPCVM et des FIA agréés ;
b) des titres financiers éligibles et des instruments du marché monétaire comportant des contrats financiers tels que mentionnés à l'article R. 214-15-2 ou à l'article R. 214-32-24-1 du code monétaire et financier, si ces contrats financiers sont non standards ;

c) des instruments financiers présentant des difficultés particulières d'évaluation et/ou de liquidité (par exemple, les obligations contingentes convertibles, plus communément appelées *« CoCos »*[3]) ;

d) des instruments financiers exposés significativement à des marchés ou risques autres que les marchés ou risques traditionnels (actions, taux, monétaires, devises, obligations, indices financiers[4], inflation, crédit), par exemple, les instruments financiers dont la performance repose sur les marchés ou les risques des matières premières, de la volatilité, de la corrélation ou des dividendes.

L'intervention sur le marché ou risque de crédit doit faire l'objet d'une analyse particulière afin de déterminer si elle nécessite un agrément de type « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier complexes », ou des moyens humains et organisationnels spécifiques. A titre d'exemple, les CDS single name ou les indice de CDS (de type iTraxx), sous réserve de leur standardisation, peuvent entrer dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier simples », tandis que les « basket-default swap » (de type « n -to-default ») entrent dans la catégorie des « contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes ».

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de la valeur en risque mentionnée à l'article 411-77 ou à l'article 422-56 du règlement général de l'AMF pour la mesure du risque global.

II. - Il peut être dérogé aux dispositions du premier alinéa II de l'article 312-45, de l'article 318-38[5] et du II de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF lorsque cette dérogation est appropriée et proportionnée au vu de la nature, de l'échelle de la diversité et de la complexité des activités du prestataire de services d'investissement et des placements collectifs ou des portefeuilles individuels qu'il gère. Ainsi, la fonction permanente de gestion des risques n'est pas nécessairement indépendante, au plan hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles lorsque le prestataire de services d'investissement :

- fournit exclusivement le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à des clients professionnels ou des contreparties éligibles ou ;

---

[2] Méthode de calcul du risque global définie dans l'instruction AMF n°2011-15 consistant à calculer l'effet de levier engendré par l'utilisation de contrats financiers, des techniques de gestion efficace de portefeuille et de titres financiers comportant un contrat financier. L'engagement est généralement utilisé lorsque le fonds a recours à des stratégies et des instruments financiers qui peuvent être qualifiés de « simples ».

[3] Sont ici appelés *« CoCos »* (de l'anglais *« Contingent Convertibles »* ou *« Compulsory Convertibles »*) les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de *« write down »*) en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais *« Trigger »*), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

[4] Les indices financiers doivent être compris ici comme les indices communément admis comme représentatifs d'une place financière, d'une zone géographique ou d'un secteur particulier.

- ne gère que des placements collectifs ouverts à des investisseurs professionnels (par exemple fonds professionnels à vocation générale, fonds professionnels spécialisés, fonds professionnels de capital investissement, organismes professionnels de placement collectif immobilier ou placements collectifs de droit étranger équivalents).

3. RECOURS A UN TIERS

Article 4 - Modalités de recours à un tiers

Lorsqu'en application des articles 318-61 et 321-96 du règlement général de l'AMF et 31 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, le prestataire de services d'investissement a recours à un tiers pour l'exercice d'activités de gestion des risques, il respecte en particulier les principes suivants :

1° Le recours à un tiers n'occasionne pas de conflits d'intérêts et permet de respecter toutes les exigences requises concernant la fonction permanente de gestion des risques mentionnée aux articles 312-45 et 321- 77 susvisé ou à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012[6] et ne dégrade pas la qualité du dispositif de gestion des risques ;

2° Le prestataire de services d'investissement demeure responsable des activités confiées à ce tiers ;

3° Le prestataire de services d'investissement mène des diligences pour s'assurer que le tiers dispose d'une organisation adaptée et des moyens humains et techniques nécessaires pour réaliser les tâches qui lui seront confiées en conformité avec la réglementation ;

4° Le prestataire de services d'investissement est en mesure de contrôler d'une façon adéquate et continue la manière dont ce tiers exerce les activités qui lui ont été confiées ;

5° Lorsque les activités de gestion des risques confiées au tiers ne sont plus exercées de façon adéquate, le prestataire de services d'investissement prend les mesures appropriées. Il doit être en mesure de résilier le contrat le liant au prestataire externe si nécessaire sans que cela nuise à la continuité et la qualité de son activité. Le prestataire de services d'investissement prend les mesures nécessaires pour assurer la continuité de la politique et des procédures de gestion des risques en cas d'interruption de son accord avec le tiers ;

6° Le recours à un tiers ne doit pas compromettre la capacité de l'AMF à contrôler l'adéquation de la politique et des procédures de gestion des risques et le respect par le prestataire de services d'investissement de ses obligations.

Afin de s'assurer que le tiers dispose des compétences et des capacités nécessaires pour exercer les activités de gestion des risques de manière fiable, professionnelle et efficace, conformément aux dispositions de l'article 321-102 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions externalisées à des tiers et les services et prestations fournis.

4. POLITIQUE ET PROCEDURES DE GESTION DES RISQUES

Article 5 - Mesure et gestion des risques

I. En application du I de l'article 312-48, du premier alinéa de l'article 318-40 et du a) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement adopte des procédures en vue de mesurer les risques auxquels les placements collectifs et les portefeuilles individuels qu'il gère sont exposés ou

susceptibles d'être exposés. Lorsque des portefeuilles individuels gérés sont identiques en termes de profil de risques et de composition d'actifs, la politique et les procédures de gestion des risques peuvent être réalisées par famille de portefeuilles. Le prestataire de services d'investissement est responsable de cette analyse et doit être en mesure de la justifier à tout moment.

La fonction permanente de gestion des risques est en charge de la mise en œuvre des techniques de mesure des risques définies dans les procédures de gestion des risques, leur exécution pouvant relever en partie des fonctions opérationnelles lorsque cela est approprié.

En effet, les équipes opérationnelles peuvent par exemple définir des indicateurs de risque dans le cadre du suivi des positions ainsi que des seuils de tolérance, ces indicateurs étant validés et contrôlés par la fonction permanente de gestion des risques.

Ainsi une analyse préalable du profil de risque d'un investissement potentiel est réalisée et le prestataire de services d'investissement ne saurait recourir à des actifs dont il n'est pas capable d'identifier, de mesurer et de gérer à tout moment tous les risques.

A titre d'exemple, l'investissement dans des instruments financiers et des titres financiers comportant des contrats financiers doit être précédé par les diligences nécessaires pour identifier tous les risques liés à cet investissement. Il doit porter une attention particulière aux risques contenus dans les produits structurés intégrant des contrats financiers (EMTN, certificats…) qu'il envisage d'utiliser et réaliser, le cas échéant, une décomposition de ces produits en instruments financiers simples de manière à isoler tous les risques liés à ces produits. En effet, ces produits comportant souvent des contrats financiers complexes, il convient, avant toute décision d'investissement, d'analyser précisément les caractéristiques de ces produits et les risques associés (volatilité implicite, effet de levier, présence d'une barrière dans le cadre d'options exotiques, éventuel risque de corrélation dans le cas d'indexation sur des paniers d'actifs, risque de liquidité en cas d'absence de marché secondaire, risque lié à la documentation juridique…) puis de s'assurer que ces produits sont compatibles avec le profil de risque des portefeuilles.

De même, lorsque le prestataire de services d'investissement investit les placements collectifs ou les portefeuilles individuels gérés dans des véhicules de titrisation, il doit préalablement analyser leur structuration et la composition de leur actif afin de disposer d'une vision appropriée des risques encourus, et de vérifier l'adéquation de cet investissement avec le profil de risque du portefeuille et avec les contraintes d'investissement qui s'y attachent ; si la notation attachée au produit constitue un élément qui peut être pris en compte dans ce processus d'analyse, elle ne peut en aucun cas s'y substituer.

Le prestataire de services d'investissement identifie, mesure, analyse et gère à tout moment les risques liés à la stratégie mise en œuvre au sein du placement collectif ou du portefeuille individuel qu'il gère, y compris le risque de marché, de liquidité, de contrepartie ainsi que l'exposition à tout autre risque y compris le risque de concentration des émetteurs.

II. Pour ce faire, et conformément au II des articles 312-48 et 321-81 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 3 de l'article 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre notamment :

1° une cartographie des risques qui prend en compte les risques liés à chaque position du placement collectif ou du portefeuille individuel géré, et l'interaction entre ces risques individuels ;

2° des indicateurs de risque pertinents et un système de limites des risques cohérent avec le profil de risque retenu pour le placement collectif ou le portefeuille individuel géré ;

3° un mécanisme de génération d'alertes permettant de prévenir et de détecter les dépassements des limites, ainsi que des procédures de réaction aux dépassements des limites réalisés ou anticipés.

Il les met à jour régulièrement afin de s'assurer de leur pertinence et de leur efficacité.

Article 6 - Contrôle de la politique de gestion des risques

Conformément aux articles 312-47 et 321-80 du règlement général de l'AMF et à l'article 41 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement contrôle l'adéquation et l'efficacité de la politique de gestion des risques.
A cet effet, et conformément au III de l'article 312-45 et au IIIde l'article 321-77 du règlement général de l'AMF et à l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la fonction permanente de gestion des risques est chargée de veiller au respect du système de limitation des risques et contrôle qu'à tout moment :

1° les risques liés aux placements collectifs ou portefeuilles individuels gérés mentionnés au dernier alinéa du I de l'article 5 de la présente instruction sont bien identifiés et mesurés ;

2° la cartographie des risques, les indicateurs de risque, ainsi que le système de limites de risque respectent les exigences mentionnées au II de l'article 5 ;

3° En cas de dépassements des limites, des mesures immédiates et adaptées de correction des portefeuilles sont prises.

Article 7 - Techniques et outils de mesure des risques

En application des articles 312-45 et 312-48, 321-77 et 321-81 du règlement général de l'AMF et de l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la fonction permanente de gestion des risques met en œuvre les procédures de gestion des risques et valide les techniques de mesure des risques définies dans ces procédures :

1° Elle vérifie que les fondements théoriques sont pertinents et que les hypothèses retenues sont adaptées aux caractéristiques des investissements et de la stratégie de gestion mise en œuvre ;

2° Elle s'assure que les paramètres employés sont fiables, robustes et adaptés aux stratégies de gestion mises en œuvre et au comportement des marchés et que les données de marché utilisées sont correctement alimentées ;

3° Elle approuve le domaine de validité et les limites de chaque technique ou outil de mesure des risques, notamment par rapport aux spécificités de la stratégie de gestion mise en œuvre et des actifs employés, à des situations particulières de marché ;

4° Elle s'assure de la bonne mise en œuvre informatique de chaque technique ou outil de mesures des

risques. **Article 8 - Mesure des risques**

En application du I de l'article 312-48, de l'article 318-40 et du a) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement tient compte, pour une bonne mesure des risques, des conditions de marché et des évolutions possibles de ces conditions susceptibles de modifier le profil de risque des investissements ou de la stratégie des portefeuilles des placements collectifs ou des portefeuilles gérés sous mandat (gestion de portefeuille pour le compte de tiers).
Il prend en considération les résultats des tests de résistance et les analyses des scenarios élaborés à cette fin.

En particulier, il effectue des simulations et des tests de résistance afin d'évaluer le risque de liquidité auquel les placements collectifs et les portefeuilles individuels sont exposés. Il tient compte de ces résultats dans la mise en place de la procédure de gestion de risque de liquidité mentionnée au III de l'article 312-48, de l'article 321-81 du

règlement général de l'AMF ou au b) du paragraphe 3 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

La gestion du risque de contrepartie inclut toutes les diligences nécessaires pour mesurer la qualité de crédit de la contrepartie et pour s'assurer qu'à tout moment le risque de contrepartie est maitrisé. Elle prend en considération la concentration des investissements ayant pour contrepartie des entités appartenant au même groupe.

Article 9 - Gestion des risques et valorisation des instruments financiers

Conformément aux dispositions du f) du III de l'article 321-77 du règlement général de l'AMF applicable aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM et de FIA soumises au titre Ier quater du livre III du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques réexamine et renforce les dispositifs et les procédures d'évaluation des contrats financiers négociés de gré à gré. , En ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille de FIA soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF, la fonction permanente de gestion des risques procède à un réexamen et renforcement des dispositifs et des procédures d'évaluation pour l'ensemble des actifs, conformément à l'article 70 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

La fonction permanente de gestion des risques effectue une validation et un contrôle régulier du processus d'évaluation des actifs susmentionnés, eu égard à leur complexité, et des modèles d'évaluation utilisés par le prestataire des services d'investissement. Cette validation porte sur les fondements théoriques, la mise en place informatique et le choix des paramètres des modèles et des données de marché utilisées.

Le prestataire des services d'investissement prévoit les mesures nécessaires en cas de désaccord entre l'évaluation des actifs susmentionnés faite par le prestataire de services d'investissement et les prix fournis par les contreparties ou contributeurs externes. Ces mesures incluent notamment une deuxième évaluation indépendante de ces actifs par la fonction permanente de gestion des risques.

Article 10 - Mesure du risque global des OPCVM et des FIA agréés selon la méthode du calcul de la valeur en risque

Lorsqu'une société de gestion de portefeuille utilise la méthode du calcul de la valeur en risque pour mesurer le risque global d'un OPCVM ou d'un FIA agréé[7], la fonction permanente de gestion des risques veille au respect des limites applicables aux OPCVM ou FIA agréés en matière de risque global conformément au b) du I de l'article 321-81 du règlement général de l'AMF ou au b) du paragraphe 1 de l'article 45 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012. A ce titre, la fonction permanente de gestion des risques remplit les conditions suivantes :

1° Elle valide en amont et après toute modification significative le modèle de la valeur en risque et s'assure qu'à tout moment, il est adapté au portefeuille de l'OPCVM ou du FIA agréé. Elle valide le calibrage du modèle et les dispositifs d'analyse a posteriori des résultats ; Sont considérées comme des modifications significatives du modèle de la valeur en risque :

- l'introduction d'un nouveau type d'actif financier au portefeuille de l'OPCVM ou du FIA agréé ;
- un changement apporté au modèle de la valeur en risque suite à des tests faits par les dispositifs d'analyse a posteriori des résultats ou ;
- toute décision de la société de gestion de portefeuille de modifier significativement certains aspects du modèle.

2° Elle alimente, teste, garde opérationnel et utilise, quotidiennement, le modèle de la valeur en risque ;

[7] Voir aussi instruction AMF DOC-2011-15 relative aux modalités de calcul du risque global des OPCVM et des FIA agréés.

3° Lorsque la société de gestion de portefeuille adopte la méthode du calcul de la valeur en risque relative pour mesurer le risque global de l'OPCVM ou du FIA agréé, elle supervise la procédure relative à la détermination du portefeuille de référence mentionné à l'article 411-78 ou à l'article 422-57 du règlement général de l'AMF ;

4° Elle valide et met en place pour chaque OPCVM ou FIA agréé un système de limites de valeur en risque compatible avec son profil de risque et contrôle régulièrement ce système de limites ;

5° Elle surveille régulièrement le niveau de levier de l'OPCVM ou du FIA agréé ;

6° Elle produit régulièrement des rapports pour les instances dirigeantes qui indiquent le niveau actuel de la valeur en risque (y compris les niveaux mesurés par les dispositifs d'analyse *a posteriori* des résultats et par les tests de résistance).

La documentation du modèle de la valeur en risque doit couvrir :

a) Les principes de fonctionnement des modèles de valeur en risque, donnant le détail des techniques de mesures utilisées, entre autres les risques couverts par le modèle, la méthodologie, les hypothèses et fondements mathématiques, les données utilisées, la précision et l'exhaustivité de l'évaluation du risque, les modalités de validation des modèles, le périmètre de validité des modèles et leur mise en œuvre opérationnelle ;

b) Le dispositif d'analyse *a posteriori* des résultats ;

c) Le dispositif de tests de résistance.

5. DOCUMENTATION DE LA POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES

Article 11 - Documentation et archivage

Conformément au I de l'article 312-46, de l'article 321-78 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 1 de l'article 40 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, le prestataire de services d'investissement établit une documentation détaillée et régulièrement mise à jour de la politique de gestion des risques, comportant l'ensemble des procédures.

Cette documentation porte notamment sur les points suivants :

- la cartographie des risques, les indicateurs de risque, le système de limites des risques et les mesures de réaction aux dépassements ;
- les principes de fonctionnement des techniques et outils de mesure des risques utilisés, leur domaine de validité, la fréquence et les modalités de mise à jour des paramètres employés et les modalités de validation a priori et a posteriori de ces techniques ;
- l'interaction entre la fonction permanente de gestion des risques et les équipes opérationnelles, notamment l'équipe de gestion.

Toute modification doit donner lieu à une mise à jour de la documentation.

Position – recommandation
Questions-réponses relatives aux changements d'actionnariat dans les sociétés de gestion de portefeuille – DOC-2009-24

Textes de référence : articles 317-10 à 317-14 et articles 321-18 à 321-22 du règlement général de l'AMF

1. Quelles sont les principales mesures relatives aux changements d'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille ? 1
2. Quel est le champ d'application des dispositions relatives aux changements d'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille ? 1
3. Existe-t-il un régime pour les opérations intra-groupes ? 2
4. A quel moment doit avoir lieu la notification ? 2
5. Qui sont les personnes en charge de la notification préalable à l'AMF des opérations de changement actionnarial ? 2
6. Quelles sont les pièces à transmettre à l'AMF lors d'un changement d'actionnariat ? 2
7. Quels sont les délais d'instruction des dossiers par l'AMF ? 3
8. Comment se déroule la ou les instructions ? 3
9. Comment l'AMF informe-t-elle la société de gestion de portefeuille, les cédants et les acquéreurs de sa décision ? 3

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document sont des positions.

1. Quelles sont les principales mesures relatives aux changements d'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille ?

Toutes les opérations, directes ou indirectes, de prise, d'extension, de cession, de perte ou de diminution de participations qualifiées sont soumises à **une notification préalable à l'AMF**. Autrement dit, toutes les opérations concernées doivent être notifiées à l'AMF préalablement à leur réalisation. Ces dispositions définissent **des seuils** au-delà ou en deçà desquels les opérations sont soumises à notification préalable (10%, 20%, 33,3%, 50% de droits de vote ou du capital). Une notification préalable est également nécessaire lorsque l'opération a pour effet de conférer ou retirer à une personne son influence notable sur la gestion de la société de gestion de portefeuille.

2. Quel est le champ d'application des dispositions relatives aux changements d'actionnariat des sociétés de gestion de portefeuille ?

Ces dispositions s'appliquent aux changements d'actionnariat de toutes les sociétés de gestion de portefeuille.

Toutes les opérations de cessions et d'acquisitions de participations, y compris indirectes, dans ces sociétés de gestion de portefeuille sont concernées. Toutefois, les opérations concernant moins de 10% des droits de vote n'entrent pas dans le champ des notifications à l'AMF, sauf si elles entrainent le franchissement des seuils de 10%, 20%, 33,3% ou 50% des droits de vote ou du capital de la société de gestion de portefeuille ou qu'elle confère ou retire à une personne son influence notable sur la gestion de la société de gestion de portefeuille.

Sont également soumises à notifications, les opérations de prise, d'extension, de cession ou de diminution de participations entrainant le franchissement du seuil de 50% du capital de la société de gestion de portefeuille.

3. Existe-t-il un régime pour les opérations intra-groupes ?

Oui. Les opérations réalisées entre des sociétés placées par des liens de capital sous le contrôle effectif d'une même entreprise sont seulement portées à la connaissance de l'AMF. En revanche, si ces opérations intra-groupes ont pour effet de transférer le pouvoir effectif de contrôle ou la détention de tout ou partie des droits de vote à une ou plusieurs personnes ne relevant pas du droit d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, il y a lieu à notification préalable.

4. A quel moment doit avoir lieu la notification ?

La notification doit avoir lieu préalablement à la réalisation de toute opération permettant à une personne agissant seule ou de concert avec d'autres personnes d'acquérir, d'étendre, de diminuer ou de cesser de détenir, directement ou indirectement une participation dans une société de gestion de portefeuille au- delà ou en deçà des seuils susmentionnés. Concrètement, le projet doit être notifié dès que la décision a été prise de procéder à ladite opération. En cas de franchissement d'un seuil de façon involontaire, la notification doit être adressée à l'AMF dès connaissance de ce franchissement.

5. Qui sont les personnes en charge de la notification préalable à l'AMF des opérations de changement actionnarial ?

Recommandation

Afin de faciliter et d'accélérer les échanges avec ses services, **l'AMF recommande la centralisation et la transmission de l'ensemble des documents, qu'ils soient afférents** à une prise ou une extension de participation et/ou afférents à une cession ou une diminution de participation, **par la société de gestion de portefeuille concernée par le changement d'actionnariat**.

Bien entendu, les candidats cédants et acquéreurs peuvent transmettre directement à l'AMF les documents qui les concernent, en utilisant les formulaires types qui sont mis à disposition sur le site Internet de l'AMF (http://www.amf-france.org/) aux annexes 2.1 et 2.2 de l'instruction DOC-2008-03.

6. Quelles sont les pièces à transmettre à l'AMF lors d'un changement d'actionnariat ?

- Les sociétés de gestion de portefeuille doivent **veiller à transmettre des dossiers complets** à l'AMF qui pourra commencer l'instruction dans les meilleures conditions une fois seulement l'ensemble des pièces réunies.

Un dossier complet, à transmettre par la société de gestion de portefeuille à l'AMF par courrier, comprend au minimum :

- la (ou les) déclaration(s) du (ou des) cédant(s) sous format libre précisant les modalités de cessions et l'identité des nouveaux actionnaires ;
- deux exemplaires originaux de la fiche récapitulative de la demande (annexe 4 de l'instruction 2008-03), ainsi qu'en deux exemplaires originaux la fiche C1 ;
- une déclaration, en double exemplaire, pour chaque apporteur de capitaux accompagnée des pièces justificatives et de la lettre à adresser au Président de l'AMF (annexes 2.1 et 2.2 de l'instruction n° 2008-03) ;
- une note présentant les impacts de l'opération sur l'organisation, la stratégie financière, la direction et la gestion à court et moyen terme.

En tout état de cause, les informations que l'AMF possède déjà n'ont pas à être de nouveau transmises.

Par ailleurs, **en cas de changement de contrôle**, une mise à jour complète du programme d'activité est demandée à la société de gestion de portefeuille afin de prendre en compte l'ensemble des modifications induites par le changement de contrôle. L'instruction du dossier du candidat acquéreur et la mise à jour du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille peuvent être réalisées de façon concomitante par l'AMF. Cependant, l'accord de l'AMF sur la prise ou l'extension de participation ne préjuge pas de son accord sur la mise à jour du programme d'activité.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont invitées à prendre contact, le plus en amont possible de l'opération, avec leur interlocuteur habituel à l'AMF pour parler des modalités et du calendrier des opérations, et définir précisément les éléments à transmettre notamment dans le cadre de cette mise à jour du programme d'activité.

7. Quels sont les délais d'instruction des dossiers par l'AMF ?

L'AMF dispose **d'un délai de 60 jours ouvrables** à compter de la réception d'un dossier complet pour faire connaitre sa décision par écrit à la société de gestion de portefeuille ainsi qu'aux candidats cédant et acquéreur. Des demandes d'informations complémentaires peuvent justifier une suspension de ce délai dans les conditions fixées aux articles 317-12 et 321-20 du règlement général de l'AMF.

8. Comment se déroule la ou les instructions ?

Le plus souvent, une prise ou une extension de participation par une personne déterminée s'accompagne d'une cession ou d'une diminution de participation par une autre personne. En pareille occurrence, et si les deux procédures sont indépendantes l'une de l'autre et suivent chacune leur régime propre, l'AMF veillera à instruire le dossier dans son ensemble d'une façon à la fois homogène et harmonieuse.

Recommandation
Il est rappelé qu'il est recommandé la centralisation et l'envoi de l'ensemble des documents par la société de gestion de portefeuille.

9. Comment l'AMF informe-t-elle la société de gestion de portefeuille, les cédants et les acquéreurs de sa décision ?

L'AMF renvoie :

- à la société de gestion de portefeuille l'un des deux exemplaires de la fiche C1 signée ;
- au candidat acquéreur, la déclaration des apporteurs de capitaux signée ;
- au cédant, un courrier l'informant de sa décision.

En cas de désaccord de l'AMF, le candidat acquéreur, le candidat cédant et la société de gestion de portefeuille sont informés par un courrier des raisons ayant motivé ce refus.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Instruction AMF n° 2008-06
Organisation des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de valorisation des instruments financiers

Textes de référence : article L. 533-10-1 du code monétaire et financier et articles 311-1 et 311-8 du règlement général de l'AMF

1. Dispositions générales 1
Article 1 - Champ d'application 1
Article 2 - Valorisation précise et indépendante 1
Article 3 - Adéquation des moyens de valorisation 2
Article 4 - Champ d'application 2
Article 5 - Conditions de recours à un modèle de valorisation 2
2. Utilisation d'un modèle dans le cadre des procédures de valorisation 3
Article 6 - Mise en place des modèles de valorisation 3
Article 7 - Données de marché 3
Article 8 - Validation des modèles 3
Article 9 - Processus de valorisation en cours de vie 4
Article 10 - Contrôle de la valorisation 4
Article 11 - Recours à un prestataire externe 4
Article 12 - Documentation et archivage 4

1. Dispositions générales

Article 1 - Champ d'application

La présente instruction s'applique à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille et aux prestataires de services d'investissement exerçant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Elle concerne la valorisation des instruments financiers détenus par les OPCVM, les OPCI et dans le cadre de mandats de gestion. Ne sont pas concernés par la présente instruction les instruments financiers mentionnés au 1° du I de l'article L. 214-20 du code monétaire et financier ne répondant pas aux conditions prévues au I de l'article R. 214-11 du code monétaire et financier, lorsqu'ils sont détenus à l'actif d'un fonds commun de placement à risques, d'un OPCVM d'épargne salariale s'il s'agit des titres de l'entreprise, ou d'un OPCI.

Article 2 - Valorisation précise et indépendante

Aux termes du 2 de l'article L. 533-10-1 du code monétaire et financier, les sociétés de gestion de portefeuille et les prestataires de services d'investissement qui fournissent le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 emploient « *une méthode permettant une évaluation précise et indépendante des positions et opérations du portefeuille géré et notamment de la valeur des contrats financiers de gré à gré* ». Cette valorisation précise et indépendante doit permettre au prestataire de services d'investissement de respecter le principe d'équité de traitement entre les porteurs d'un même OPCVM, énoncé à l'article 314-3-1 du règlement général de l'AMF, quelles que soient les circonstances de marché.

Conformément au 3° de l'article R. 214-15 du code monétaire et financier, les contrats financiers non négociés sur des marchés réglementés « *font l'objet d'une évaluation fiable et vérifiable sur une base journalière, qui ne se fonde pas uniquement sur les prix de marché donnés par la contrepartie* » et qui satisfait aux critères mentionnés audit article.

Les dispositions des deux premiers alinéas du présent article s'appliquent notamment aux instruments financiers comportant totalement ou partiellement des contrats financiers (titres intégrant des dérivés), mentionnés à l'article R. 214-15-2 du code monétaire et financier. Lorsque ces instruments financiers font l'objet de mécanismes de tenue de marché, le prestataire de services d'investissement doit être en mesure d'en assurer la valorisation pour faire face à une défaillance éventuelle des engagements de liquidité des teneurs de marché.

Article 3 - Adéquation des moyens de valorisation

En application du I de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF, le prestataire de services d'investissement dispose de moyens humains et d'outils de valorisation adaptés aux instruments financiers utilisés ainsi que d'accès à des sources de données de marché adéquates. Ces outils incluent les logiciels et systèmes informatiques servant à la valorisation et, le cas échéant, les modèles de valorisation.

Ainsi, le prestataire de services d'investissement ne peut recourir à des instruments financiers qu'il n'est pas en mesure de valoriser.

Article 4 - Champ d'application

Le prestataire de services d'investissement établit et maintient des procédures de valorisation formalisées et opérationnelles, respectant et détaillant les principes énoncés ci-dessous. Les diligences qu'il mène sont proportionnées à la nature et à la complexité des instruments financiers concernés. Par exemple, un contrat financier utilisé pour couvrir le risque de change ne sera pas traité selon la même procédure qu'une option exotique.

Les procédures peuvent être mises à jour en fonction des connaissances et des circonstances de marché.

Le prestataire de services d'investissement identifie les sources de données nécessaires à la valorisation et s'assure de leur fiabilité. Il définit les modalités d'analyse et de révision éventuelle de ces données. À cette fin, il réalise des tests lui permettant de vérifier que ces données sont cohérentes et actualisées ou de détecter des données aberrantes.

Par exemple, s'agissant des données de marché portant sur des instruments financiers ne faisant pas l'objet d'une cotation active, le prestataire de services d'investissement peut vérifier les prix auprès de différents contributeurs.

Il identifie les limites des méthodes de valorisation dès leur mise en place et réalise des tests permettant de vérifier que ces limites ne sont pas atteintes. Il pourra s'agir de cas où les cours contribués ne correspondent plus à la réalité du marché ou de situations qui n'entrent pas dans la plage de validité des modèles. Il définit les méthodes de valorisation alternatives à mettre en œuvre dans ces cas.

Il met en place, en son sein, un contrôle indépendant de la valorisation effectuée.

En application de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF, l'ensemble des décisions relatives aux modalités de valorisation sont de la responsabilité de l'instance de surveillance du prestataire de services d'investissement.

Article 5 - Conditions de recours à un modèle de valorisation

Le prestataire de services d'investissement définit les situations et les conditions qui le conduisent, en conformité avec les dispositions du plan comptable des OPCVM ou des OPCI, à recourir à une méthode de valorisation fondée sur un modèle. En tout état de cause, les prix obtenus via le modèle doivent correspondre à la valeur probable de négociation des instruments financiers.

Il adopte une méthode cohérente par famille d'actifs. Les familles d'actifs sont elles-mêmes définies par le prestataire de services d'investissement en fonction de la nature et des caractéristiques des instruments financiers.

2. Utilisation d'un modèle dans le cadre des procédures de valorisation

Article 6 - Mise en place des modèles de valorisation

Préalablement à toute utilisation d'un instrument financier dont le processus de valorisation implique le recours à un modèle, le prestataire de services d'investissement met en place un modèle de valorisation adapté à l'instrument en question. En particulier, il s'assure que les fondements théoriques et les hypothèses retenues tiennent compte des caractéristiques de l'instrument financier.

Il définit le domaine de validité et les limites de chaque modèle, notamment par rapport à des situations particulières de marché, aux caractéristiques des instruments financiers ou à la nature des sous-jacents, dans le cas de contrats financiers. Un tel exercice a notamment pour objet d'exclure de son champ d'investissement des instruments financiers pour lesquels il ne disposerait pas de modèle de valorisation ou d'outils adaptés.

Par exemple, si le prestataire de services d'investissement dispose d'un modèle de valorisation initialement conçu pour valoriser des options classiques, il ne pourra pas utiliser ce modèle pour valoriser une option à barrière.

Il définit les écarts maximaux de valorisation tolérés (fourchettes d'acceptation prédéfinies) entre les prix résultant du modèle de valorisation et ceux provenant de contreparties ou de contributeurs externes, dans la mesure où ceux-ci sont disponibles, et détermine les modalités de réaction aux anomalies. Ces écarts sont fonction de la nature des instruments financiers et de leurs sous-jacents éventuels et permettent une valorisation précise des instruments financiers en question.

Il s'assure de la bonne mise en œuvre informatique de chaque modèle.

Article 7 - Données de marché

Les données de marché utilisées doivent être adaptées aux modèles de valorisation et aux instruments financiers concernés.

Elles reflètent à tout moment la réalité du marché et sont mises à jour selon une fréquence adaptée. Lorsque les données ne sont pas directement observables sur le marché (telles que certaines corrélations implicites ou certains *spreads* de crédit) ou ne sont pas représentatives du marché considéré, le prestataire de services d'investissement en réalise une estimation raisonnable et cohérente en effectuant au besoin des retraitements de données disponibles.

Article 8 - Validation des modèles

Le prestataire de services d'investissement procède à la validation des outils théoriques et informatiques préalablement à leur utilisation opérationnelle. Pour ce faire, il réalise des tests afin de s'assurer de leur pertinence et de leur robustesse et, en particulier, que les données de marchés utilisées sont adaptées aux modèles.

Il convient que cette validation soit réalisée par un service indépendant de celui ayant développé les modèles.
Le prestataire de services d'investissement met en place une revue périodique des modèles qu'il utilise afin de s'assurer qu'ils sont toujours adaptés aux instruments financiers concernés et à la réalité du fonctionnement du marché.

Article 9 - Processus de valorisation en cours de vie

Le prestataire de services d'investissement analyse les variations de prix des instruments financiers, à l'aide notamment des variations des différentes données de marché. Cette analyse est réalisée selon une fréquence adaptée qui dépend de la fréquence de valorisation de l'OPC ou du mandat mais également des caractéristiques de l'instrument et des conditions de marché.

Lorsque des prix sont fournis par des contreparties ou contributeurs externes, il les confronte avec le prix calculé à l'aide du modèle. En cas d'anomalie ou de désaccord entre les différentes valorisations (écart qui dépasserait la fourchette d'acceptation prédéfinie), le prestataire de services d'investissement prend des mesures pour y remédier, en procédant notamment à une confrontation des données de marché utilisées.

Article 10 - Contrôle de la valorisation

Le prestataire de services d'investissement met en place un contrôle indépendant de la valorisation effectuée via le modèle et, en particulier, des données de marché retenues : suivant la nature de l'instrument financier concerné et la complexité du modèle de valorisation y afférent, ce contrôle peut être réalisé soit par la fonction de contrôle interne, soit par une fonction de contrôle des risques indépendante.

Le cas échéant, les personnes en charge du contrôle se rapprochent de l'équipe chargée de la valorisation de premier niveau (par exemple, l'équipe de gestion) afin de signaler les anomalies constatées, de comprendre leur origine et de les résoudre.

Article 11 - Recours à un prestataire externe

Les principes définis au présent chapitre ne sont pas incompatibles avec le recours à un prestataire externe qui interviendrait dans le processus de valorisation. Néanmoins, en application des dispositions de l'article 313-77 du règlement général de l'AMF relatives à la délégation de la gestion d'OPCVM et de celles des articles 313-72 à 313-76 du même règlement relatives à l'externalisation, ces principes supposent que le prestataire de services d'investissement conserve l'expertise nécessaire pour contrôler effectivement les outils, services ou prestations fournis et, en particulier, qu'il :

- mène des diligences sur le prestataire en question (vérification de l'organisation ainsi que des moyens humains et techniques dont dispose le prestataire) ;
- vérifie que le domaine de validité, les limites du modèle et les données qu'il utilise sont cohérents avec l'utilisation qui sera faite du modèle ;
- s'assure que la mise en œuvre technique a été vérifiée de façon adéquate par le prestataire ;
- opère des tests ex ante et ex post pour s'assurer de l'adéquation et de la fiabilité de l'outil ;
- contrôle la valorisation fournie en cours de vie.

Article 12 - Documentation et archivage

Les principes de fonctionnement des modèles utilisés, leur domaine de validité, la fréquence et les modalités de mise à jour des données de marché employées, les modalités de validation a priori et a posteriori de ces modèles, la définition des écarts maximaux de valorisation tolérés ainsi que les modalités de réaction aux anomalies font l'objet d'une documentation détaillée. Toute modification dans le choix des outils ou des modalités de valorisation donne lieu à une mise à jour de la documentation.
Les résultats des tests effectués sur les modèles ainsi que les calculs de valorisation réalisés sont archivés.

Les procédures visées à l'article 4 ainsi que la mise en œuvre effective de ces procédures, et notamment les modifications de la méthode de valorisation applicable, sont documentées.

POSITION AMF

DOC-2008-23

QUESTIONS-REPONSES SUR LA NOTION DE SERVICE D'INVESTISSEMENT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENT

Textes de référence : article D. 321-1 du code monétaire et financier et article 9 du Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016

Table des matières

Question 1. Qu'est-ce que le service de conseil en investissement ? 2

Question 2. Exemples pratiques de situations qui ne sont pas des recommandations personnalisées 3

Question 3. Les conseils d'ordre général concernant un type d'instrument financier relèvent-ils du service d'investissement de conseil en investissement ? 4

Question 4. La personne qui fournit à titre de profession habituelle des conseils en gestion de patrimoine doit-elle être agréée pour fournir le service de conseil en investissement ? 4

Question 5. Un « mailing », c'est-à-dire l'envoi d'un message en nombre à des personnes déterminées ci-après désigné « envoi d'un message en nombre », peut-il être constitutif d'une recommandation personnalisée ? 5

Question 6. La qualification de la fourniture d'un service de conseil en investissement à un client dépend-elle de la catégorisation dudit client ? 5

Question 7. L'absence de rémunération spécifique disqualifie-t-elle la qualification d'un service de conseil en investissement ? 5

Question 8. Le service de conseil en investissement ne peut-il être fourni qu'à l'initiative du client ? 5

Question 9. La structuration de produits dérivés peut-elle amener le prestataire à fournir un service de conseil en investissement ? 6

Question 10. Les mentions inscrites dans les documents communiqués aux clients lient-elles la qualification d'un service de conseil en investissement ? 6

Question 11. Le canal internet disqualifie-t-il la fourniture d'un conseil en service de conseil en investissement ? 6

Question 12. Quelles sont les opérations conseillées portant sur des instruments financiers qui sont susceptibles de constituer un conseil en investissement ? 6

Question 13. La commercialisation « indirecte » d'instruments financiers peut-elle conduire le producteur desdits instruments financiers à fournir au client final un service de conseil en investissement ? 6

Question 14. Les discussions qui interviennent entre le prestataire de services d'investissement et le client dans la phase qui précède la signature ou la modification d'un mandat de gestion de portefeuille peuvent- elles être considérées comme une recommandation personnalisée ? 7

Question 15. La qualification d'un conseil en investissement nécessite-t-elle que la recommandation personnalisée ait été suivie d'une transaction ? 7

Le conseil en investissement est un service d'investissement nécessitant, pour le fournir à titre de profession habituelle, un statut[1] (prestataire de services d'investissement [« PSI »], agent lié, conseiller en investissements financiers [« CIF »] ou conseiller en investissements participatifs[2] [« CIP »]).
Par convention, l'ensemble de ces acteurs sont désignés comme « prestataires » dans ce document.
Le présent document traite des contours du service de conseil en investissement prévu par la directive MIF 2. Il ne traite en revanche pas de la frontière entre le conseil en investissement et le service connexe de conseil aux entreprises en manière de structuration de capital, de stratégie industrielle, de fusions et de rachat d'entreprises, clarifiée dans la position AMF DOC-2018-03[3]. Par ailleurs, la position n'a pas pour objet de traiter des obligations découlant de la fourniture d'un service de conseil en investissement[4], par exemple lorsque le prestataire informe son client que son conseil est fourni de manière indépendante.

Question 1. Qu'est-ce que le service de conseil en investissement ?

Conformément à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier et en application de la directive MIF 2[5], le conseil en investissement est un service d'investissement défini comme la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers[6].

En application de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, le champ de la recommandation personnalisée porte sur :

a) *« l'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier;*
b) *l'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier.* »

Il ressort notamment des paragraphes 13, 14 et 15 des questions-réponses du CESR sur la notion de conseil aux termes de la Directive MIF[7] que :

- la recommandation peut être explicite ou résulter de l'émission d'un avis, d'une opinion ou d'un jugement de valeur sur l'opportunité d'acheter, de souscrire ou de vendre un instrument financier particulier ou d'exercer les droits y afférents ;
- la recommandation s'oppose à la simple fourniture d'une information à la demande du client.

La conséquence pratique de ces éléments est que, dès lors que le prestataire n'oriente pas le client vers une décision d'investissement, et donc ne délivre pas une recommandation en opportunité, il ne fournit pas un conseil en investissement.

---

[1] Sous réserve des dispositions des articles L. 531-2 et L. 541-1 III du code monétaire et financier.

[2] Les conseillers en investissements participatifs exercent également une activité identique à celle du conseil en investissement portant sur des offres de minibons.

[3] Position DOC-2018-03 Placement non garanti, conseil en investissement et conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle, de fusions et de rachat d'entreprises.

[4] A ce sujet, se référer notamment à la position DOC-2019-03 et aux questions-réponses de l'ESMA sur la protection de l'investisseur sous MIF 2/ MiFIR (ESMA35-43-349).

[5] Article 4, paragraphe 1, point 4) de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

[6] Ou des unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement, conformément au 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier. Par méthode, l'expression « instruments financiers » désigne dans ce guide les instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier et les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement. Le conseil portant sur des dépôts structurés est soumis à l'article L. 511-105 du code monétaire et financier et relève de la compétence de l'ACPR. De ce fait, le conseil portant sur les dépôts structurés n'entre pas dans le champ de la présente position.

[7] Questions & Answers: Understanding the definition of advice under MiFID, CESR/10-293, publié le 19 avril 2010. L'ESMA a succédé au CESR. Sauf décision contraire de l'ESMA, il faut considérer que ce document est toujours pertinent, sous réserve des éventuelles contrariétés avec le nouveau cadre applicable depuis le 3 janvier 2018.

Par recommandation **« personnalisée »** (article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016), il faut entendre une recommandation :

« *adressée à une personne en sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou en sa qualité d'agent d'un investisseur ou investisseur potentiel* »;

qui « *est présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre à cette personne* »[8].

Ces précisions sont destinées à distinguer la recommandation personnalisée constitutive du conseil en investissement, qui ne peut être délivrée qu'après vérification de son caractère adéquat au profil du client, de la recommandation générale[9] qui s'adresse au public ou à un groupe ou une catégorie plus large de clients ou clients potentiels

Ces précisions ne sauraient en aucun cas autoriser par exemple un prestataire de services d'investissement (PSI) à proposer à un client déterminé notamment d'acheter, de souscrire ou d'échanger un instrument financier en se fondant sur les seules qualités intrinsèques du produit, sans vérifier s'il est bien adapté aux objectifs d'investissement, à la situation financière, à la connaissance et à l'expérience du client.

Un tel comportement serait en effet contraire à l'obligation plus générale faite aux prestataires[10] d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux les intérêts du client.

Par ailleurs, s'il ne dispose pas de procédures et de directives appropriées, un prestataire de services d'investissement qui ne souhaite pas exercer le service de conseil courrait le risque que les opérationnels soient amenés à formuler, de façon implicite ou explicite, des recommandations pouvant légitimement être considérées comme personnalisées par les clients qui en sont destinataires.

Question 2. Exemples pratiques de situations qui ne sont pas des recommandations personnalisées

Ne constitue pas une recommandation personnalisée constitutive de conseil en investissement, le conseil donné à un émetteur, notamment dans le cadre de l'émission de titres ou de fusions-acquisitions, l'émetteur n'étant pas un « investisseur », seul visé par la section 2 du chapitre II de la directive MIF 2.

En application du dernier alinéa de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, les recommandations exclusivement destinées au public ne constituent pas davantage des recommandations personnalisées. Entrent dans cette catégorie les recommandations à caractère général, diffusées de manière impersonnelle, dans un journal, magazine ou toute autre publication destinée au grand public (y compris sur internet) ou dans le cadre d'une émission de télévision ou de radio. Toutefois, le fait d'utiliser, par exemple, une correspondance par courriel pour fournir des recommandations personnalisées à une personne spécifique, plutôt que pour adresser des informations au public en général, « *peut être considéré comme un conseil en investissement* »[11].

Le simple fait de communiquer des informations au client à sa demande ne constitue pas normalement en soi un conseil en investissement. On peut citer à titre d'exemples pratiques le fait de :
renseigner le client sur la façon de remplir un formulaire ;
communiquer des informations publiées par les sociétés ou des annonces ;
se borner à expliquer les risques et avantages d'un ou plusieurs instruments financiers déterminés ; et

---

[8] Concernant la notion d'agent, se référer aux points 88 et 89 des Questions & Answers: Understanding the definition of advice under MiFID, CESR/10-293, publié le 19 avril 2010.

[9] Voir considérant 17 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

[10] En application de l'article L. 533-11 du code monétaire et financier pour les PSI, de l'article L. 533-22-2-1 du même code pour les sociétés de gestion de portefeuille, de l'article L. 541-8-1 du même code pour les CIF, et de l'article L. 547-9 du même code pour les CIP.

[11] Considérant 14 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

produire des tableaux de classement de performances d'instruments financiers par rapport à des indicateurs de référence publiés.

Cependant, il convient d'avoir à l'esprit que lorsqu'une personne fournit à un client des informations sélectives[12] par exemple en comparant un instrument financier à un autre tout en émettant une opinion sur celui de ces produits qui est préférable, ou bien lorsqu'un client a indiqué ce qu'il attend de l'investissement et qu'il lui est recommandé un instrument financier particulier, cela pourrait constituer une recommandation « personnalisée » et par conséquent relever du conseil en investissement au sens de la directive MIF 2.

Lorsqu'un prestataire fournit à un client, à sa demande, le résultat d'une recherche en investissement, d'une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers, cela ne constitue pas un service de conseil en investissement. Toutefois, il en irait autrement si la recommandation générale était présentée comme adaptée au client.

Question 3. Les conseils d'ordre général concernant un type d'instrument financier relèvent- ils du service d'investissement de conseil en investissement ?

Les conseils d'ordre général concernant un type d'instrument financier ne constituent pas des conseils en investissement au sens de la directive MIF 2[13], la directive précisant, en effet, que le conseil en investissement doit être restreint aux conseils portant sur des instruments financiers particuliers.

Toutefois, si un prestataire donne à un client des conseils sur un type d'instruments financiers qu'il présente comme adaptés au client ou fondés sur un examen de sa situation personnelle, sa responsabilité pourrait être mise en cause sur le fondement des dispositions des articles L. 533-11, et L. 533-12 du code monétaire et financier[14]. Par exemple, si le prestataire recommande à un client d'investir dans des obligations plutôt que dans des actions pour obtenir un revenu régulier, et qu'il s'avère en fait que ces conseils ne sont ni adaptés à ce client ni fondés sur un examen de sa situation personnelle, sa responsabilité pourra être engagée au titre de ses obligations d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux les intérêts du client ainsi que de ses obligations de fournir au client des informations qui soient exactes, claires et non trompeuses.

Question 4. La personne qui fournit à titre de profession habituelle des conseils en gestion de patrimoine doit-elle être agréée pour fournir le service de conseil en investissement ?

Le conseil en gestion de patrimoine[15] est une activité générique non réglementée, sans définition juridique, qui recouvre généralement pour les professionnels qui s'en réclament un double savoir-faire au service des particuliers et des personnes morales : le conseil en stratégie patrimoniale et le conseil en stratégie d'investissements, financiers et immobiliers.

Le conseil en investissement est un service d'investissement défini par le code monétaire et financier et le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, dont l'une des composantes discriminantes par rapport au conseil en gestion de patrimoine est son objet, à savoir que le conseil en investissement doit porter nécessairement sur des instruments financiers particuliers.

Ainsi, le conseiller en gestion de patrimoine qui ne ferait que recommander à ses clients une stratégie patrimoniale ou une allocation d'actifs sans leur recommander d'opérations sur des instruments financiers particuliers ne serait pas considéré comme fournissant le service de conseil en investissement.

---

[12] Points 16 et 17 des Questions & Answers: Understanding the definition of advice under MiFID, CESR/10-293, publié le 19 avril 2010.

[13] Considérant 15 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

[14] Pour les sociétés de gestion de portefeuille, article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier, pour les CIF, article L. 541-8-1 du même code, pour les CIP, article L. 547-9 du même code.

[15] Concernant les règles auxquelles sont tenues les conseillers en investissements financiers se référer à la question 1.8 de la position-recommandation DOC-2006-23 (Questions-réponses relatives au régime applicable aux conseillers en investissements financiers).

Question 5. Un « mailing », c'est-à-dire l'envoi d'un message en nombre à des personnes déterminées, ci-après désigné « envoi d'un message en nombre », peut-il être constitutif d'une recommandation personnalisée ?

Comme l'indique le CESR[16], s'il n'y a sans doute pas lieu d'assimiler les messages envoyés à des groupes de clients à un conseil en investissement, « *le fait qu'une recommandation soit adressée à plusieurs clients ne veut pas automatiquement dire qu'elle ne peut être réputée personnalisée* ».

Ainsi, ne constitue pas une recommandation personnalisée, l'envoi d'un message en nombre par les services titres aux détenteurs de valeurs mobilières les informant des opérations financières affectant ces titres à condition que cet envoi ne s'accompagne pas de sollicitation, recommandation, opinion, avis ou jugement de valeur sur l'opportunité de l'opération.

En revanche, dès lors qu'il contient une recommandation personnalisée répondant aux conditions définies au 1 ci-dessus, l'envoi d'un message en nombre est constitutif d'un conseil en investissement au même titre que celui délivré en face à face, à l'occasion d'un appel téléphonique ou par courrier[17]. Dans ce cas, l'envoi en nombre entraîne l'obligation pour le prestataire de services d'investissement de vérifier préalablement, le caractère adéquat et adapté du produit ou service proposé au regard de la connaissance et l'expérience des clients en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service proposé, de la situation financière des clients, y compris de leur capacité à subir des pertes, et de leurs objectifs d'investissement, y compris leur tolérance au risque[18].

Question 6. La qualification de la fourniture d'un service de conseil en investissement à un client dépend-elle de la catégorisation dudit client ?

Non. Le fait de n'avoir pour clients que des « professionnels » au sens de la directive MIF 2, y compris des personnes morales, ne disqualifie pas le conseil en investissement. En d'autres termes, il n'y a pas que les particuliers, personnes physiques catégorisées en « non professionnels », qui peuvent bénéficier d'une prestation de conseil en investissement.

Question 7. L'absence de rémunération spécifique disqualifie-t-elle la qualification d'un service de conseil en investissement ?

L'absence de rémunération spécifique pour ce service ne constitue pas un critère suffisant pour démontrer l'absence de fourniture de service de conseil en investissement.

Question 8. Le service de conseil en investissement ne peut-il être fourni qu'à l'initiative du client ?

Conformément à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, le sens de la relation – service fourni à la demande du client ou à l'initiative du prestataire – ne constitue pas un critère pour qualifier ou disqualifier un service de conseil en investissement.

---

[16] Point 68 des Questions & Answers: Understanding the definition of advice under MiFID, CESR/10-293, publié le 19 avril 2010.

[17] Le considérant 14 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 indique en effet que des canaux de distribution tels qu'internet ou le courriel peuvent également être les vecteurs de recommandations personnalisées.

[18] Conformément au I de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier.

Question 9. La structuration de produits dérivés peut-elle amener le prestataire à fournir un service de conseil en investissement ?

Les activités de vente de produits dérivés OTC « sur mesure » à des clients, notamment des clients professionnels, parce qu'elles s'exercent dans un contexte personnalisé où il s'agit de répondre au mieux aux besoins de ces derniers, sont dans de nombreux cas constitutives d'une prestation de conseil en investissement.

Néanmoins, lorsque le produit est structuré en suivant exactement les informations précises communiquées par le client professionnel sur les caractéristiques du produit (par exemple à l'occasion d'un appel d'offre), la prestation de conseil en investissement n'est pas caractérisée, à moins que le prestataire n'ait émis un avis sur le caractère adéquat du produit au profil du client.

Question 10. Les mentions inscrites dans les documents communiqués aux clients lient-elles la qualification d'un service de conseil en investissement ?

L'insertion, dans les documents, notamment commerciaux, communiqués aux clients, de mentions indiquant qu'il ne leur sera pas délivré de conseil et qu'il n'a pas été procédé aux vérifications du caractère adéquat du produit qui leur est proposé, ne suffit pas à conclure à l'absence de fourniture du service de conseil[19]. Un tel service sera fourni si une recommandation personnalisée est formulée par le prestataire, par exemple lors d'un contact téléphonique avec son client.

Question 11. Le canal internet disqualifie-t-il la fourniture d'un conseil en service de conseil en investissement ?

Le service de conseil en investissement peut être fourni *via* un site internet ou un courriel dès lors qu'il y a effectivement une recommandation personnalisée à un investisseur ou à un investisseur potentiel, portant sur des instruments financiers particuliers, et que cette recommandation est fondée sur l'examen de sa situation propre, ou présentée comme adaptée à son profil[20].

Question 12. Quelles sont les opérations conseillées portant sur des instruments financiers qui sont susceptibles de constituer un conseil en investissement ?

Les catégories d'opérations sur lesquelles, en application de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, est susceptible de porter la recommandation personnalisée, sont les opérations d'achat, de vente, de souscription, d'échange, de remboursement, de prise ferme ou de détention d'instruments financiers ou l'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier. Le terme « détenir » (« *to hold* » dans la version anglaise du règlement délégué (UE) 2017/565) doit s'entendre au sens de « conserver », de sorte qu'émettre à l'égard d'un client une recommandation personnalisée de conserver un instrument financier constitue un service de conseil en investissement[21].

Question 13. La commercialisation « indirecte » d'instruments financiers peut-elle conduire le producteur desdits instruments financiers à fournir au client final un service de conseil en investissement ?

Il s'agit de la situation dans laquelle un prestataire (producteur) conçoit un instrument financier destiné à être commercialisé par un autre prestataire (distributeur) auprès de sa propre clientèle. Dans cette situation, le

---

[19] Voir les orientations ESMA-35-43-1163 du 6 novembre 2018 concernant les exigences en matière d'adéquation, reprises dans la position DOC-2019-03 et les questions-réponses de l'ESMA sur la protection de l'investisseur sous MIF 2/ MiFIR (ESMA35-43-349).

[20] Considérant 14 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

[21] Voir également sur ce point le considérant 87 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.

producteur de l'instrument financier commercialisé par le distributeur n'est pas en relation d'affaires avec les clients finaux et n'est pas réputé leur fournir un service de conseil, même dans le cas où il est le rédacteur de certains des supports utilisés pour la commercialisation dudit instrument financier.

Question 14. Les discussions qui interviennent entre le prestataire de services d'investissement et le client dans la phase qui précède la signature ou la modification d'un mandat de gestion de portefeuille peuvent-elles être considérées comme une recommandation personnalisée ?

Oui. Le considérant 89 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 dispose qu'« *il convient que toute recommandation, requête ou conseil adressé par un gestionnaire de portefeuille à un client en vue que ce client donne un mandat à ce gestionnaire définissant sa marge discrétionnaire dans la gestion du portefeuille, ou modifie un tel mandat, soit considéré comme une recommandation telle que visée à l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE* ». Ainsi que le mentionne le CESR[22], commentant le considérant 60 de la directive MIF 1 dont la rédaction est similaire, « *cette disposition précise sans équivoque que tout conseil concernant un mandat de gestion de portefeuille est soumis aux exigences d'évaluation de l'adéquation du service à fournir* ».

Question 15. La qualification d'un conseil en investissement nécessite-t-elle que la recommandation personnalisée ait été suivie d'une transaction ?

Non. Le critère de la réalisation d'une transaction n'est pas retenu dans la définition du service de conseil qui résulte de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier[23] de sorte qu'il convient de considérer que, même non suivie d'une transaction, une recommandation personnalisée au sens de l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril constitue un service de conseil en investissement. Il convient de rappeler que le service de conseil peut consister à recommander à un client de conserver les instruments financiers qu'il détient (cf. question 13).

[22] Document CESR, Questions & Réponses, Comprendre la définition de la notion de conseil aux termes de la Directive MIF (19 avril 2010, Réf. : c/10-293).

[23] Comme mentionné également par le CESR au point 30 des Questions & Answers: Understanding the definition of advice under MiFID, CESR/10-293, publié le 19 avril 2010.

AMF

Instruction AMF
Procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport – DOC-2008-03

Textes de référence : articles 316-3 à 316-5, 316-10 et 318-1, 319-26, 321-2 à 321-4, 321-8, 321-75, 321-130 du règlement général de l'AMF

Titre liminaire – Agréments, directives et règlements applicables....4

Titre Ier – Agrément initial des sociétés de gestion de portefeuille et approbation du programme d'activité5

Chapitre Ier – Procédure d'agrément....5

Article 1 - Dépôt de la demande d'agrément initial....5

Article 2 - Enregistrement et instruction de la demande par l'AMF....5

Article 3 - Consultation par l'AMF des autorités compétentes d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen....6

Article 4 - Notification de la décision d'agrément et de l'approbation de la ou des fiches complémentaires qui l'accompagnent....7

Article 5 - Processus d'agrément et d'approbation d'une fiche complémentaire....8

Chapitre II – Programme d'activité....9

Article 6 – Généralités....9

Article 7 - Instruments spécifiques utilisés par la société de gestion de portefeuille....9

Titre II – Modification des éléments qui figuraient dans la demande d'agrément initial....10

Article 8 – Procédure....10

Section I – Modifications soumises à autorisation préalable....13

Article 9 - Dépôt et traitement de la demande d'autorisation préalable....13

Article 9-1 – Cas particulier du dépôt et traitement d'une notification relative à une modification dans la répartition du capital....13

Section II – Modifications soumises à déclaration immédiate, annuelle ou à la demande de l'AMF....17

Article 10 - Modalités d'échange d'informations entre la société de gestion de portefeuille et l'AMF....17

Article 10-1 – Cas des délégations de gestion financière....18

Titre III - Extension d'agrément....19

Article 11 - Processus d'extension d'agrément....19

Article 12 - Dépôt de la demande d'extension d'agrément....20

Article 13 - Enregistrement et instruction de la demande par l'AMF....20

Article 14 - Notification de la décision d'extension d'agrément....21

Titre IV – Autres obligations d'information vis-à-vis de l'Autorité des marchés financiers....21

Article 15 - Comptes annuels de la société de gestion de portefeuille....21

Article 16 - Statistiques annuelles et rapport de contrôle interne....21

Article 17 - Autres éléments relatifs aux placements collectifs que gère la société....21

Article 17-1 - Informations utiles à l'exercice de la mission de veille et de surveillance de l'AMF 21

Article 18 – Déclarations de franchissement(s) de seuil(s) de participation et de prise de contrôle applicable aux sociétés de gestion de portefeuille de FIA 22

Article 18-1 – Sociétés de gestion de portefeuille gérant des FIA : franchissement occasionnel du seuil . 22

Titre V – La libre prestation de services et le libre établissement au sein de l'Espace économique européen pour la gestion de placements collectifs et la fourniture de services d'investissement. 23

Chapitre I – Passeport « out » 23

Article 19 - Libre prestation de services 23

Article 19-1 – Libre prestation de services pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE) 23

Article 19-2 - Libre prestation de services pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE) 23

Article 20 - Établissement de succursales 23

Article 20-1 – Etablissement de succursales pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE) 23

Article 20-2 – Etablissement de succursales pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE) 24

Chapitre II – Passeport « in » 24

Article 21 - Libre prestation de services en France des sociétés de gestion 24

Article 21-1 – Libre prestation de services en France pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE) 24

Article 21-2 – Libre prestation de services en France pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE) 24

Article 22 - Établissement de succursales en France 25

Article 22-1 – Établissement de succursales en France pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE) 25

Article 22-2 – Établissement de succursales en France pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE) 25

Titre VI – Démission et retrait d'agrément 26

Article 23 – Démission 26

Article 24 – Demande de retrait d'agrément à l'initiative de la société de gestion de portefeuille 26

Article 25 – Demande de retrait d'agrément à l'initiative de l'AMF 26

Ce document comporte des annexes accessibles via l'onglet « Annexes et liens » : Annexe 1 – Dossier-type d'agrément
Annexe 2 – Déclaration à transmettre par les apporteurs de capitaux et modèle de lettre à transmettre au Président de l'AMF
Annexe 3 – Fiche de renseignements à fournir par les dirigeants d'une société de gestion de portefeuille et modèle de lettre à adresser au Président de l'AMF
Annexe 4 – Fiche de modification de la société de gestion de portefeuille Annexe
5 – Formulaire de notification de franchissement de seuil
Annexe 6 – Formulaires de notification d'exercice d'activité en libre prestation de services ou en libre établissement par une société de gestion de portefeuille française dans un autre État membre

En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, la gestion d'un ou plusieurs OPCVM, FIA, OPCVM de droit étranger agréées conformément à la directive 2009/65/CE (dite « OPCVM IV »), de FIA de droit étranger relevant de la directive 2011/61/UE (dite « AIFM ») ou Autres placements collectifs au sens de l'article L. 214-191 du code monétaire et financier[1] nécessite d'obtenir au préalable auprès de l'AMF un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille.

La présente instruction s'applique à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille, c'est-à-dire :

- les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent un ou plusieurs OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE (de droit français ou de droit étranger) ;
- les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent un ou plusieurs FIA relevant de la directive 2011/61/UE (de droit français ou de droit étranger), qu'elles soient soumises intégralement à la directive AIFM ou non. **Lorsque des spécificités existent pour l'agrément au titre de la directive AIFM, elles sont expressément identifiées dans la présente instruction** ;
- les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent un ou plusieurs Autres placements collectifs au sens du 1° et du 2° du I de l'article L. 214-191 du code monétaire et financier.

La présente instruction ne s'applique pas aux personnes morales mentionnées à l'article 321-167 du règlement général de l'AMF, c'est-à-dire les personnes morales qui gèrent des Autres FIA dont la valeur totale des actifs, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et qui n'ont que des porteurs de parts ou actionnaires professionnels et qui ne souhaitent pas se soumettre au régime des sociétés de gestion de portefeuille. Ces personnes morales, qui n'ont pas la qualité de société de gestion de portefeuille, doivent s'enregistrer auprès de l'AMF selon les modalités prévues par l'instruction n° 2013-21. Par ailleurs, les sociétés de gestion de portefeuille ou autres personnes morales souhaitant utiliser la dénomination « EuVECA » ou « EuSEF » doivent se référer à l'instruction *ad hoc* de l'AMF.

La présente instruction traite également :

- du « passeport in » des sociétés de gestion étrangères souhaitant, en France, gérer un ou plusieurs OPCVM ou FIA et/ou fournir des services d'investissement dans le périmètre de leur agrément ;
- du « passeport out » des sociétés de gestion de portefeuille françaises souhaitant, dans un Etat membre autre que la France, gérer un ou plusieurs OPCVMou FIA et/ou fournir des services d'investissement dans le périmètre de leur agrément.

Sauf précision contraire, le terme « FIA » désigne dans la présente instruction indifféremment les FIA listés au II de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier, les « Autres FIA » au sens du III du même article et les FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers.

[1] Lorsque ces Autres placements collectifs prennent la forme de SICAV ou de SPPICAV à actionnaire ou associé unique au sens du 1° ou du 2° de l'article L. 214-191 du code monétaire et financier.

Titre liminaire – Agréments, directives et règlements applicables

Il est rappelé à titre liminaire les éléments suivants.

La gestion par une entité de droit français d'un ou plusieurs OPCVM de droit français ou de droit étranger agréés conformément à la directive 2009/65/CE (« directive OPCVM ») nécessite un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille au titre de cette même directive. Pour la gestion d'OPCVM, la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions du Titre Ier ter du Livre III du règlement général de l'AMF.
En application du II de l'article 321-1 du règlement général de l'AMF, la fourniture des services d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement en complément de la gestion d'un ou plusieurs OPCVM nécessite un agrément pour pouvoir fournir ces services.
Pour la fourniture de ces services d'investissement, la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement relevant du Titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF.

La gestion par une entité de droit français d'un ou plusieurs FIA de droit français ou de droit étranger nécessite un agrément en qualité de société de gestion de portefeuille, sauf dans les cas limitativement énumérés par la loi (voir articles L. 214-24 et L. 532-9 du code monétaire et financier, et article 33 de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs).
Un agrément au titre de la directive 2011/61/UE (« directive AIFM ») est requis lorsque la valeur totale des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, dépasse les seuils fixés par l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier, c'est-à-dire lorsque :

- les actifs des FIA gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, dépassent un seuil de 100 millions d'euros au total, ou
- les actifs des FIA gérés dépassent un seuil de 500 millions d'euros au total lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et ne peuvent procéder à aucun rachat de parts ou d'actions pendant une période de 5 ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Lorsque les actifs des FIA gérés se situent en-dessous de ces seuils, la société de gestion de portefeuille peut :

- gérer lesdits FIA sans agrément au titre de la directive AIFM, ou
- sur option, demander un agrément au titre de la directive AIFM.

Pour la gestion de FIA avec un agrément au titre de la directive AIFM, la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions du Titre Ier bis du Livre III du règlement général de l'AMF. Dans cette hypothèse, en application du I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, elle ne peut pas gérer un ou plusieurs Autres placements collectifs.
En revanche, lorsque la société de gestion de portefeuille gère un ou plusieurs FIA dont la valeur des actifs se situent sous les seuils susmentionnés et n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, la société respecte les dispositions du Titre Ier Quater du Livre III du règlement général de l'AMF et, par renvoi de l'article 321-154 du règlement général de l'AMF, les dispositions du Titre Ier Ter applicable aux SGP d'OPCVM sauf dispositions contraires.

S'agissant des SGP agréées au titre de la directive AIFM, en application du III de l'article 316-2 du règlement général de l'AMF, la fourniture des services d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers, de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ou de conseil en investissement en complément de la gestion d'un ou plusieurs FIA nécessite un agrément pour pouvoir fournir ces services.
S'agissant des SGP qui gèrent un ou plusieurs FIA dont la valeur des actifs se situent sous les seuils et qui n'ont pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM, en application et dans les conditions de l'article 321-155 du règlement général de l'AMF, la fourniture des services d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers ou de conseil en investissement en complément de la gestion d'un ou plusieurs FIA nécessite un agrément pour pouvoir fournir ces services.

Pour la fourniture de ces services d'investissement, la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement relevant du Titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF.

L'activité d'administrateur d'indices de référence au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil nécessite un agrément ou un enregistrement conformément à l'article 34 dudit règlement.

Titre Ier – Agrément initial des sociétés de gestion de portefeuille[2]

Chapitre Ier – Procédure d'agrément

Article 1 - Dépôt de la demande d'agrément initial

L'agrément d'une société de gestion de portefeuille est subordonné au dépôt auprès de l'AMF d'une demande précisant l'étendue de l'agrément et d'un dossier conforme au dossier type prévu à l'article R. 532-10 du code monétaire et financier et figurant en annexe 1-1 de la présente instruction. Un exemplaire original du dossier type est communiqué à l'AMF sous format papier et sous format électronique. Toutes les rubriques doivent être renseignées ainsi que l'ensemble des annexes joint.

Le dossier comporte notamment un programme d'activité pour chacun des services que la société requérante entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation[3]. Concomitamment au dépôt du dossier d'agrément initial une demande d'approbation des fiches complémentaires relatives aux instruments utilisés est déposée auprès de l'AMF (annexes 1.2 à 1.9 de la présente instruction).

Exigences supplémentaires en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM

Le dossier comporte les informations mentionnées à l'article 316-3 du règlement général de l'AMF. Le requérant transmet, en plus du dossier type figurant en annexe 1-1 de la présente instruction, les informations détaillées demandées en annexe 1-1 bis.

Le dossier d'agrément initial est signé par une personne habilitée de la société requérante. Cette personne est soit un représentant légal, soit une personne spécifiquement habilitée.
Postérieurement au dépôt du dossier, l'AMF peut, à tout moment de la procédure d'agrément, demander la transmission des pièces justifiant les pouvoirs de cette personne.

Article 2 - Enregistrement et instruction de la demande par l'AMF

À réception du dossier d'agrément initial, l'AMF vérifie la conformité des documents avec les modèles présentés en annexes de la présente instruction et le(s) modèle(s) de la ou des fiches complémentaires disponibles en annexe de la présente instruction (annexes 1.2 à 1.9), et qu'il(s) comporte(nt) l'ensemble des pièces mentionnées dans le dossier type. L'AMF délivre un récépissé qui atteste du dépôt officiel du dossier. Le récépissé mentionne la date d'expiration du délai d'agrément qui est de trois mois à compter de la réception du dossier complet.

Dispositions spécifiques en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM

[2] Le terme de « programme d'activité » recouvre le programme d'activité et les fiches complémentaires relatives aux instruments.
[3] Article 321-2 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM ou, par renvoi de l'article 321-154, pour les autres sociétés de gestion de placements collectifs ou, article 316-3 pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées conformément à la directive AIFM.

Conformément au 5ème alinéa de l'article 316-4 du règlement général de l'AMF, le dossier est réputé complet s'il comprend au moins les informations mentionnées aux 1° à 4° et 6° de l'article 316-3. Les informations mentionnées aux 5° et 7° à 9° du même article devront être présentées au plus tard un mois avant de commencer l'activité de gestion de FIA.

Conformément à l'article R. 532-12 du code monétaire et financier, l'AMF « peut prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires, lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières de l'espèce et après l'avoir notifié au requérant ».

Le dossier relatif à une demande d'agrément ou d'enregistrement en tant qu'administrateur d'indices de référence au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil est soumis aux délais prévus à l'article 34 dudit règlement. Dans le cadre d'une demande d'agrément initial en tant que société de gestion de portefeuille, le délai relatif à une demande d'agrément ou d'enregistrement en tant qu'administrateur d'indices de référence au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil commence à courir à partir de la date d'agrément de la société de gestion de portefeuille sous réserve de la complétude du dossier. Si le dossier est complet et conforme, la décision acceptant ou refusant l'agrément ou l'enregistrement en tant qu'administrateur d'indices de référence peut être délivrée avec la notification d'agrément de la société de gestion de portefeuille.

Lorsque le dossier déposé n'est pas conforme ou complet, l'AMF peut le retourner à son expéditeur avec l'indication des motifs de ce retour.

Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire nécessaire pour l'instruction du dossier. L'AMF précise par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie les éléments demandés.

La société requérante peut adresser ces informations par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

Article 3 - Consultation par l'AMF des autorités compétentes d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen

Conformément aux dispositions de l'article R. 532-15 du code monétaire et financier, l'AMF requiert l'avis des autorités compétentes d'un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen lorsque la société requérante est :
1° Soit une filiale d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une entreprise d'investissement agréés dans un État membre de l'Union européenne ou un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;
2° Soit une filiale de l'entreprise mère d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une entreprise d'investissement agréés dans un État membre de l'Union européenne ou un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée ;
3° Soit une entreprise contrôlée par une personne physique ou morale qui contrôle également une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, un établissement de crédit, d'une société de gestion de portefeuille ou d'une entreprise d'investissement agréés dans un État membre de l'Union européenne ou un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou agréés dans un secteur financier autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée. L'Autorité des marchés financiers consulte l'autorité compétente, au sens du 4° de l'article L. 517-2 du code monétaire et financier, afin d'évaluer notamment la qualité des actionnaires ainsi que l'honorabilité et l'expérience des dirigeants associés à la gestion d'une autre entité du même groupe.

Article 4 - Notification de la décision d'agrément et de l'approbation de la ou des fiches complémentaires qui l'accompagnent.

La lettre de l'AMF notifiant son agrément à la société de gestion de portefeuille comporte : 1° Le numéro d'agrément ;
2° La date de délivrance de l'agrément ;
3° L'étendue de l'agrément qui reste fonction du périmètre du programme d'activité (fiche(s) complémentaire(s) présentée(s) dans le dossier) qui a été soumis à l'AMF.

En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, « [l'AMF] peut assortir l'agrément de conditions particulières visant à préserver l'équilibre de la structure financière de la société de gestion de portefeuille. Elle peut également subordonner l'octroi de l'agrément au respect d'engagements souscrits par la société requérante ou par ses actionnaires ou détenteurs de parts sociales ».

En application de l'article précité, l'agrément peut être subordonné à la constitution effective de la société et/ou à la transmission à l'AMF des éléments justifiant la réalisation des conditions suspensives dans le délai imparti par la décision d'agrément ; à défaut, l'agrément est caduc. Les éléments justificatifs peuvent être notamment les statuts définitifs, l'attestation de dépôt ou de transfert des fonds constituant le capital, la fourniture d'un extrait K-bis attestant de la création effective de la société, une lettre d'embauche contresignée attestant le recrutement effectif d'un salarié ou la transmission d'une convention de prestation de services définitive signée.

Dès lors que l'agrément est effectif, la référence à la qualité de société de gestion de portefeuille et le numéro d'agrément doivent être insérés dans les documents destinés au public et, le cas échéant, sur le site internet de la société, mais ne peuvent être présentés, à des fins publicitaires, comme constituant un label de qualité ou une garantie de bonne fin de gestion.

En cas de refus par l'AMF d'agréer la société en qualité de société de gestion de portefeuille et/ou d'approuver une ou plusieurs fiche(s) complémentaire(s) présentée(s) à son approbation, un courrier notifiant les raisons de ce refus est adressé à la société requérante.

Exigences supplémentaires en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM

Conformément à l'article 316-4 du règlement général de l'AMF, « le requérant peut commencer son activité de gestion de FIA dès l'obtention de son agrément, mais au plus tôt un mois après avoir présenté toute information manquante mentionnée aux 5° et 7° à 9° de l'article 316-3 ».

Article 5 - Processus d'agrément et d'approbation d'une fiche complémentaire

Étape	Société requérante	Autorité des marchés financiers
1	Dépôt d'une demande d'agrément	
2		Réception de la demande. Vérification de la conformité du dossier. Transmission d'un récépissé attestant le dépôt du dossier auprès de l'AMF, sous réserve de la complétude, ou renvoi du dossier accompagné des motifs du retour.
3		Instruction de la demande - prise de contact éventuelle avec le requérant et demande d'informations complémentaires.
4		Le cas échéant, prolongation du délai d'agrément par courrier.
5		Notification de la décision d'agrément (avec ou sans conditions suspensives) ou de refus.
6	Le cas échéant, transmission des éléments justificatifs visant à lever les éventuelles conditions suspensives dans le délai imparti par la lettre de notification.	
7		Réception des éléments justificatifs et notification de la levée des conditions suspensives et de la prise d'effet de l'agrément.
8	En ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM : Le cas échéant, communication des informations manquantes mentionnées aux 5° et 7° à 9° de l'article 316-3 du règlement général de l'AMF au moins un mois avant le début de l'activité	
9	Début de l'activité de la société de gestion de portefeuille.	

Chapitre II – Programme d'activité

Article 6 – Généralités

Le dossier d'agrément doit comporter notamment un programme d'activité pour chacun des services que la société de gestion de portefeuille entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation[4].

Le contenu du programme d'activité est propre à chaque société de gestion de portefeuille. Les éléments qui figurent à l'annexe 1-1 de la présente instruction ont pour objet de guider la société dans la présentation de ses activités. Certaines des informations requises et mentionnées dans l'annexe peuvent être sans objet compte tenu de la nature de l'activité de gestion envisagée (cas de règles de calcul de certains ratios réglementaires OPCVM pour les sociétés exerçant uniquement une activité de capital investissement, par exemple). Le caractère détaillé des informations requises ne doit pas être interprété comme définissant un niveau d'exigence minimum à atteindre. Ainsi, le fait de demander la description de certaines procédures ou la fourniture de certains éléments (par exemple, l'existence de comités d'investissement ou la liste des logiciels utilisés) ne doit pas être interprété comme impliquant que la société doit impérativement mettre en place la procédure correspondante ou disposer de ces informations. Pour faciliter l'analyse du dossier, il est en revanche indispensable d'y préciser que la procédure ou l'élément demandé est sans objet.

Le programme d'activité décrit l'ensemble des services et des activités que la société de gestion de portefeuille entend fournir dans le cadre de son périmètre d'activité et les contrôles qui leurs sont associés. Ce document est adapté tant en fonction des portefeuilles gérés (mandats de gestion, OPCVM, fonds d'investissement à vocation générale, fonds d'épargne salariale de titres cotés ou non, FCPR, fonds professionnels de capital investissement, FIP, FCPI, fonds professionnels à vocation générale, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels spécialisés, « Autres FIA », etc.) qu'en fonction des instruments utilisés dans le cadre de la gestion mise en place par la société (parts de fonds d'investissement, instruments négociés ou non sur un marché réglementé en fonctionnement régulier, contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier complexes, …). Cette exigence traduit l'obligation d'utilisation de moyens suffisants et adaptés aux activités exercées, mentionnée au I de l'article 321-23 du règlement général de l'AMF[5].

Ainsi, les fiches complémentaires prévues à l'article 7 ci-après nécessitent une approbation spécifique de l'AMF. L'instruction par l'AMF de cette (ces) fiche(s) complémentaire(s) peut se faire soit concomitamment au dossier d'agrément initial, soit lors d'une étape ultérieure au processus d'agrément initial de la société de gestion de portefeuille, dans le cadre d'une demande d'extension, par la société de gestion de portefeuille, de son périmètre d'activité. Dans ce dernier cas, la procédure à suivre est celle décrite à l'article 11 de la présente instruction.

Article 7 - Instruments spécifiques utilisés par la société de gestion de portefeuille

Le programme d'activité dont le modèle figure en annexe 1-1 de la présente instruction, est complété, le cas échéant, par des fiches complémentaires en vue de l'utilisation : 1° d'instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé ;
2° d'OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle ;
3° de FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers ;
4° d'instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé ; 5° d'actifs immobiliers, définis à l'article L. 214-36 du code monétaire et financier ; 6° de créances ;

[4] Article 321-2 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM ou, par renvoi de l'article 321-154, pour les autres sociétés de gestion de placements collectifs ou article 316-3 pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées conformément à la directive AIFM.

[5] Pour l'agrément au titre de la directive AIFM, cette exigence traduit l'obligation d'utilisation de ressources humaines et techniques adaptées et appropriées nécessaires pour la bonne gestion des FIA, mentionnée à l'article 318-1 du règlement général de l'AMF.

7° de contrats financiers et de titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples ; 8° de contrats financiers et de titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes.

Les modèles types de fiches complémentaires sont disponibles en annexes 1.2 à 1.9 de la présente instruction.

Titre II – Modification des éléments qui figuraient dans la demande d'agrément initial

Article 8 – Procédure

En application des dispositions de l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier, « Les modifications dans la répartition du capital d'une société de gestion de portefeuille doivent être notifiées à l'Autorité des marchés financiers. Les prises ou extensions de participations, directes ou indirectes, dans une société de gestion de portefeuille doivent être autorisées par l'Autorité des marchés financiers.
Lorsqu'une diminution ou cession de participation, directe ou indirecte, lui est notifiée, l'Autorité des marchés financiers vérifie que cette opération ne remet pas en cause les conditions auxquelles est subordonné l'agrément délivré à la société de gestion de portefeuille. (…).

II. - Toute autre modification apportée aux conditions auxquelles était subordonné l'agrément délivré à une société de gestion de portefeuille doit faire l'objet, selon les cas, d'une autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers, d'une déclaration ou d'une notification (…). ».

Le tableau figurant ci-dessous précise les obligations des sociétés de gestion de portefeuille en fonction du type de modification. Ce tableau indique notamment, selon la modification envisagée, le régime applicable.

Conformément aux articles 321-4 et 316-5 du règlement général de l'AMF, lorsque la modification nécessite une autorisation préalable de l'AMF, celle-ci dispose d'un mois pour l'informer de son refus ou des restrictions imposées à sa demande. L'AMF peut, si les circonstances particulières de l'espèce le justifient, notifier à la société de gestion de portefeuille la prolongation de ce délai d'une durée pouvant aller jusqu'à un mois. Les changements sont mis en œuvre à l'issue de la période d'évaluation d'un mois, éventuellement prolongée.
S'il s'agit d'une modification dans la répartition du capital d'une société de gestion de portefeuille, l'AMF fait connaître sa décision par écrit à la société de gestion de portefeuille ainsi qu'aux candidats cédants et acquéreurs dans les 60 jours ouvrables après avoir accusé réception de la demande, dans les conditions mentionnées à l'article 321-20 ou à l'article 317-12 du règlement général de l'AMF.

Dans le cas où surviendrait une modification importante de l'organisation ou de l'activité de la société de gestion de portefeuille non prévue par le tableau figurant ci-dessous, un contact préalable est pris avec l'AMF afin de déterminer le mode de traitement adapté.

Modifications envisagées :	Modifications soumises à autorisation préalable de l'AMF	Modifications soumises à déclaration immédiate auprès de l'AMF	Modifications soumises à déclaration annuelle[6] ou à la demande de l'AMF	Renvoyer les annexes suivantes dûment remplies en deux exemplaires accompagnées de la fiche de modification et des pièces demandées
PERIMETRE D'ACTIVITE DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Modification du programme d'activité en cas de réorganisation ou restructuration globale de la société	X			Cette modification est traitée par échange de courrier(s) entre l'AMF et la société de gestion de portefeuille
Mise à jour du programme d'activité de base ou mise à jour d'une fiche complémentaire sans extension d'agrément (y compris opérations d'apport partiel d'actifs)	X			Fiche A1
Retrait d'agrément à l'initiative de la société de gestion de portefeuille		X		Fiche A2
IDENTIFICATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Changement de dénomination et de coordonnées		X		Fiche B1
Modification des statuts			X	Fiche B2
STRUCTURE CAPITALISTIQUE DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Modification de l'actionnariat direct ou indirect	X Si soumise à notification au sens de l'article 321-18 ou317-10 du règlement général de l'AMF		X dans les autres cas[7]	Fiche C1
Modification du capital social de la société		X		Fiche C2
Mise en place de fonds propres complémentaires ou surcomplémentaires		X		Fiche C3

[6] Déclaration annuelle : signifie à la date anniversaire de l'agrément de la société de gestion de portefeuille.

[7] Sont soumises à déclaration annuelle les opérations de prise, d'augmentation, de cession ou de diminution de participation non qualifiée ainsi que les opérations intragroupes lorsque l'acteur du groupe, candidat acquéreur était un actionnaire existant de la SGP.

Participations/Filiales de la société de gestion de portefeuille			X	Fiche C4
DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Changement de dirigeant		X		Fiche D1
EXTERNALISATION ET DÉLÉGATION DE GESTION FINANCIÈRE				
Externalisation de tâches ou fonctions opérationnelles liées à la fourniture du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (hors externalisation de la gestion de portefeuille de portefeuille pour le compte de tiers) ou de l'exercice d'autres activités ou délégation de gestion administrative ou comptable de placements collectifs de droit français ou de droit étranger		X		Fiche E1
Délégation de gestion financière[8] de placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou externalisation du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (modification des conditions de délégation de la gestion financière décrites au sein du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille)		X		Fiche E2
EQUIPE DE GESTION DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Changement de gérants financiers ou de responsables de la gestion		X		Fiche F1
Modification de l'organisation en termes de moyens humains			X	Fiche F2
ORGANISATION DU CONTRÔLE, DE LA CONFORMITÉ ET DU CONTROLE DES RISQUES DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE PORTEFEUILLE				
Changement de RCCI	X (en cas d'externalisation)	X		Fiche G1
Changement de contrôleur des risques		X		Fiche G2

[8] Y compris délégation de gestion des risques au sens de l'article 318-62 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM, pour leur activité de gestion de FIA.

Changement de correspondant/déclarant TRACFIN			X	Fiche G3

Section I – Modifications soumises à autorisation préalable

Article 9 - Dépôt et traitement de la demande d'autorisation préalable

I. - Les sociétés de gestion de portefeuille affectées par les modifications mentionnées dans le tableau qui figure à l'article 8 et devant faire l'objet d'une autorisation préalable de l'AMF adressent à celle-ci une demande selon les modalités suivantes.

La demande d'autorisation préalable comprend :
1° Deux exemplaires originaux de la fiche des modifications de la société de gestion de portefeuille (annexe 4-1 de la présente instruction), mentionnant outre les coordonnées de la société de gestion de portefeuille, les fiches concernées par la modification, ainsi qu'en deux exemplaires originaux la ou les fiche(s) de modification de la société de gestion de portefeuille figurant également à l'annexe 4-2 et suivants de la présente instruction. Chaque rubrique est renseignée et l'objet de la modification doit apparaître clairement.
2° Les pièces jointes mentionnées à la même annexe. La société de gestion de portefeuille peut également communiquer tout autre document qu'elle estime nécessaire.

La demande d'autorisation d'une modification est signée par une personne habilitée de la société de gestion de portefeuille. Cette personne est soit un représentant légal, soit une personne spécifiquement habilitée.

L'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire. La société de gestion de portefeuille peut adresser ces informations par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

II. - Après vérification des informations communiquées, l'AMF informe la société de gestion de portefeuille de sa décision concernant les modifications envisagées de la manière suivante :
1° En cas d'accord de l'AMF : par le renvoi à la société de gestion de portefeuille de l'un des deux exemplaires des documents de modification, comprenant au minimum la fiche récapitulative de la demande, ainsi que la ou les fiche(s) concernée(s) signée(s) ;
2° En cas de désaccord de l'AMF : par un courrier indiquant les raisons motivant ce refus.

Article 9-1 – Cas particulier du dépôt et traitement d'une notification relative à une modification dans la répartition du capital

a) Eléments de définition et de calcul

Notion d'influence notable : pour l'application du présent paragraphe, la notion d'influence notable s'entend conformément à la Position AMF DOC-2017-10 intégrant les orientations communes relatives à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participations qualifiées dans des entités du secteur financier dans les pratiques de régulation de l'AMF, par exemple de l'existence de transactions importantes et régulières entre le candidat acquéreur et la SGP, la relation de chaque associé ou actionnaire avec la SGP, le fait que le candidat acquéreur jouisse ou non de droits supplémentaires dans la SGP, du fait d'un contrat conclu ou d'une disposition figurant dans les statuts ou dans d'autres documents constitutifs de l'entreprise, le fait que le candidat acquéreur soit ou non un membre de l'organe de direction, de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance ou de tout organe similaire de la SGP cible, qu'il y dispose d'un représentant ou qu'il soit habilité à y nommer un représentant, la structure globale de l'actionnariat de la SGP cible ou d'une entreprise mère de la SGP, compte tenu notamment, de la répartition ou non des actions ou participations et des droits de vote parmi un grand nombre d'actionnaires ou d'associés. L'existence de liens entre le candidat acquéreur et les actionnaires existants et de tout pacte d'actionnaires qui permettrait au candidat acquéreur d'exercer une influence notable, la position du candidat acquéreur au sein de la structure du groupe de la SGP,

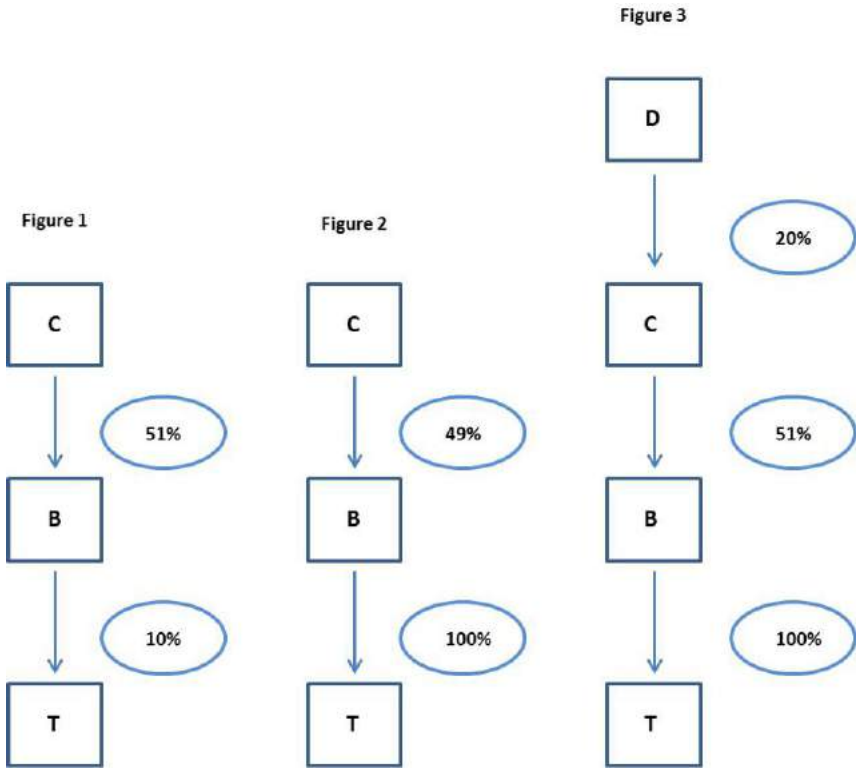
l'aptitude du candidat acquéreur à participer aux décisions stratégiques d'ordre opérationnel et financier de la SGP ou encore l'aptitude du candidat acquéreur à participer aux décisions stratégiques d'ordre opérationnel et financier de la SGP.

Précisions quant aux modalités de calcul des participations qualifiées directes et indirectes :

Conformément aux dispositions des articles 321-19 2° et 3° et 317-11 2° et 3° du règlement général de l'AMF :
« *2° Les droits de vote sont calculés conformément aux dispositions de l'article L. 233-4, des I et IV de l'article L. 233-7 et de l'article L. 233-9 du code de commerce ;*

3° La participation en capital est calculée en additionnant, s'il y a lieu, la participation directe et la ou les participations indirectes détenues dans le capital de la société de gestion de portefeuille. Les participations indirectes sont calculées en multipliant entre elles, les fractions détenues dans le capital de chaque entité intermédiaire ainsi que dans le capital de la société de gestion de portefeuille ».

Pour l'évaluation des participations qualifiées indirectes en capital, les schémas ci-dessous, repris des orientations communes relatives à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participations qualifiées dans des entités du secteur financier telles qu'intégrées dans les pratiques de régulation de l'AMF par la Position AMF DOC-2017-10, en précisent les modalités :



Dans les trois exemples, «T» est la SGP, le candidat acquéreur étant l'entité qui se trouve au sommet de la chaîne illustrée dans les figures, à savoir respectivement «C» dans les figures 1 et 2 et «D» dans la figure 3. Les personnes ayant le contrôle du candidat acquéreur indirect ne sont pas illustrées dans les figures mais sont prises en considération dans les exemples.

<u>Premier exemple</u>

Dans la figure 1, après l'acquisition du contrôle de B par C, C serait, d'après le critère de contrôle réputé avoir acquis indirectement une participation qualifiée dans la SGP, étant donné que l'entité contrôlée, B, détient une participation qualifiée dans T équivalente à 10 %. Toutes les autres personnes détenant,

directement ou indirectement, le contrôle de C seraient également, d'après le critère de contrôle réputées avoir acquis indirectement une participation qualifiée dans la SGP et la taille de la participation acquise par C et par toute telle personne serait réputée être équivalente à 10 %. Il n'est pas nécessaire d'appliquer le critère de multiplication.

Deuxième exemple

Dans la figure 2, C n'acquérant pas le contrôle de B, aucune participation qualifiée n'est réputée avoir été acquise selon l'application du critère de contrôle. Afin d'évaluer si une participation qualifiée est acquise indirectement, il convient de tester le critère de multiplication. Pour ce faire, le pourcentage de la participation dans B acquise par C doit être multiplié par le pourcentage de la participation dans T détenue par B (49 % × 100 %). Le résultat étant de 49 %, une participation qualifiée sera réputée avoir été acquise indirectement par C.
Ainsi, il conviendrait de considérer que C et chaque personne ayant, directement ou indirectement, le contrôle de C acquièrent indirectement une participation qualifiée de 49 %.
Le critère de multiplication devrait être appliqué aux actionnaires de C qui n'ont pas le contrôle de C, en commençant par le niveau inférieur de la chaîne de sociétés, lequel représente la participation directe dans la SGP.

Troisième exemple

Dans la figure 3, D n'acquérant pas le contrôle de C, il n'y aurait pas d'acquisition indirecte de participation qualifiée selon le critère de contrôle. Afin d'évaluer si D devrait être considérée comme acquérant indirectement une participation qualifiée dans T, le critère de multiplication devrait être appliqué. Cela nécessite de multiplier les pourcentages des participations sur l'ensemble de la chaîne de sociétés (à savoir la participation de D dans C, la participation de C dans B et la participation de B dans T). Le pourcentage obtenu étant de 10,2 %,

D devrait être réputée avoir acquis indirectement une participation qualifiée dans T.

Il conviendrait de considérer que chaque personne ayant, directement ou indirectement, le contrôle de D acquiert également indirectement une participation qualifiée de 10,2 %.

b) Procédure et traitement d'une notification relative au dépôt et traitement d'une notification relative à une modification dans la répartition du capital

I. - En application de l'article 321 -18 ou, s'agissant de l'agrément au titre de la directive AIFM, de l'article 317-10 du règlement général de l'AMF, « *Toute opération permettant à une personne agissant seule ou de concert avec d'autres personnes, au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce, d'acquérir, d'étendre, de diminuer ou de cesser de détenir, directement ou indirectement une participation qualifiée dans une société de gestion de portefeuille doit être notifiée par cette ou ces personnes à l'AMF, préalablement à sa réalisation, lorsque l'une des conditions suivantes est remplie:*
1° la fraction du capital ou des droits de vote détenus par cette ou ces personnes passe au-dessus ou en dessous du dixième, du cinquième, du tiers ou de la moitié ;
2° la société de gestion de portefeuille devient ou cesse d'être la filiale de cette ou ces personnes ;
3° cette opération a pour effet de conférer ou de retirer à cette ou ces personnes une influence notable sur la gestion de la société de gestion de portefeuille. ».

Dans tous les cas, la notification d'une opération de prise, d'extension, de cession ou de diminution de participation comprend :
1° Deux exemplaires originaux de la fiche des modifications de la société de gestion de portefeuille (Annexe 4 de la présente instruction), mentionnant outre les coordonnées de la société de gestion de portefeuille, les exemplaires originaux de la fiche C1 figurant à l'annexe 4 de la présente instruction. Chaque rubrique est renseignée et l'objet de la modification doit apparaître clairement.

2° Les pièces jointes mentionnées à la même annexe. La société de gestion de portefeuille peut également communiquer tout autre document qu'elle estime nécessaire.

La notification est signée par une personne habilitée de la société de gestion de portefeuille. Cette personne est soit un représentant légal, soit une personne spécifiquement habilitée.

L'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire dans les conditions de l'article 321-20 ou, s'agissant de l'agrément au titre de la directive AIFM, de l'article 317-12 du règlement général de l'AMF. La société de gestion de portefeuille et le candidat acquéreur peuvent adresser ces informations par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

II. - En ce qui concerne les opérations de cession ou de diminution de participation qualifiée, et après vérification des informations communiquées, l'AMF informe la société de gestion de portefeuille et le candidat cédant de la manière suivante :
1° Si la cession ne remet pas en cause les conditions auxquelles était subordonné l'agrément, l'AMF renvoie à la société de gestion de portefeuille la fiche C1 signée (annexe 4-5 de la présente instruction) et, au candidat cédant, un courrier indiquant sa décision.
2° Si la cession remet en cause les conditions auxquelles était subordonné l'agrément, l'AMF en informe la société de gestion de portefeuille et le candidat cédant en précisant les motifs pour lesquels cette décision de refus de modification d'agrément est envisagée conformément à l'article 321-4 ou, s'agissant de l'agrément au titre de la directive AIFM, à l'article 316-5 du règlement général de l'AMF. La société de gestion de portefeuille et le candidat cédant disposent d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître leurs observations éventuelles.

III. - En ce qui concerne les opérations de prise ou d'extension de participation qualifiée soumises à autorisation préalable, et après vérification des informations communiquées, l'AMF informe la société de gestion de portefeuille et le candidat acquéreur de la manière suivante :
1° En cas d'accord de l'AMF : par le renvoi à la société de gestion de portefeuille de l'un des deux exemplaires de la fiche C1 signée (annexe 4-5 de la présente instruction), au candidat acquéreur, de la déclaration des apporteurs de capitaux signée, au cédant (le cas échéant), de la notification de la décision de l'AMF;
2° En cas de désaccord de l'AMF : par un courrier indiquant les raisons de ce refus.

IV. - Par ailleurs, conformément à l'article 321-20 ou, s'agissant de l'agrément au titre de la directive AIFM, à l'article 317-12 du règlement général de l'AMF « sont seulement portées immédiatement à la connaissance de l'AMF les opérations, réalisées entre des sociétés placées, directement ou indirectement, par des liens de capital, sous le contrôle effectif d'une même entreprise, qui modifient la répartition capitalistique entre les actionnaires existants de la société de gestion de portefeuille, sauf si ces opérations ont pour effet de transférer le pouvoir effectif de contrôle ou la détention de tout ou partie des droits précités à une ou plusieurs personnes ne relevant pas du droit d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ».

Le tableau ci-dessous reproduit les différentes hypothèses de prise ou d'augmentation, de diminution, de participation qualifiée et non qualifiée[9] :

Cas de figure envisagé	Obligations vis-à-vis de l'AMF		Obligations afférentes
Prise ou augmentation de participation qualifiée	Autorisation préalable de l'opération par l'AMF		La SGP remplit l'annexe 4 de l'instruction AMF DOC-2008-03, fiche C1 – modification soumise à autorisation préalable En cas de prise de participation qualifiée, la SGP remplit également les annexes 2.1 et 2.2. de l'instruction AMF DOC-2008-03, relatives aux apporteurs de capitaux.
Cession, perte ou Diminution de participation qualifiée	Autorisation préalable de l'opération par l'AMF		La SGP remplit l'annexe 4 de l'instruction AMF DOC-2008-03, fiche C1 – modification soumise à autorisation préalable
Prise ou augmentation de participation non qualifiée	Déclaration annuelle à l'AMF		La SGP remplit l'annexe 4 de l'instruction AMF DOC-2008-03, fiche C1 – modification soumise à déclaration annuelle de l'AMF
Diminution, perte ou cession de participation non qualifiée	Déclaration annuelle à l'AMF		La SGP remplit l'annexe 4 de l'instruction AMF DOC-2008-03, fiche C1 – modification soumise à déclaration annuelle de l'AMF
Opérations intragroupes[10]	Le candidat acquéreur est-il un nouvel actionnaire au sein de la SGP ?	OUI : La procédure de droit commun ci-dessus s'applique	En fonction de l'opération envisagée, les obligations ci-dessus s'appliquent.
		NON : Déclaration annuelle à l'AMF	La SGP remplit l'annexe 4 de l'instruction AMF DOC-2008-03, fiche C1 – modification soumise à déclaration annuelle de l'AMF

Section II – Modifications soumises à déclaration immédiate, annuelle[11] ou à la demande de l'AMF Article 10

- Modalités d'échange d'informations entre la société de gestion de portefeuille et l'AMF

Les sociétés de gestion de portefeuille affectées par les modifications mentionnées dans le tableau figurant à l'article 8 et devant faire l'objet d'une déclaration à l'AMF adressent à celle-ci une déclaration selon les modalités suivantes.

[9] On entend par participation non qualifiée, toute participation ne répondant pas aux critères pour les SGP d'OPCVM, de l'article 321-18 du règlement général de l'AMF et pour les SGP agréées au titre de la directive AIFM, de l'article 317-10.

[10] A l'exception des opérations intragroupes qui ont pour effet de transférer le pouvoir effectif de contrôle ou la détention de tout ou partie des droits précités à une ou plusieurs personnes ne relevant pas du droit d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen. Dans ces hypothèses les règles de droit commun s'appliquent.

[11] Déclaration annuelle : signifie à la date anniversaire de l'agrément de la société de gestion de portefeuille.

Cette déclaration comprend :
1° Deux exemplaires originaux de la fiche des modifications de la société de gestion de portefeuille (annexe 4-1 de la présente instruction), mentionnant outre les coordonnées de la société de gestion de portefeuille, les fiches concernées par la modification ainsi qu'en deux exemplaires originaux la ou les fiche(s) de modification de la société de gestion de portefeuille figurant également en annexe 4-2 et suivantes de la présente instruction. Chaque rubrique est renseignée et l'objet de la modification doit apparaître clairement ;
2° Les pièces jointes mentionnées à la même annexe. La société de gestion de portefeuille peut également communiquer tout autre document qu'elle estime nécessaire.

La déclaration est signée par une personne habilitée de la société de gestion de portefeuille. Cette personne est soit un représentant légal, soit une personne spécifiquement habilitée. L'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire. La société de gestion de portefeuille peut adresser ces informations par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

Après vérification des informations communiquées par l'AMF, lorsque la fiche modificative mentionne que l'AMF informe la société de gestion de portefeuille de sa décision sur les modifications déclarées, il est procédé de la manière suivante :
1° Dans le cas où les modifications déclarées n'appellent pas d'observation de la part de l'AMF, celle-ci notifie son accord par le renvoi à la société de gestion de portefeuille de l'un des deux exemplaires des documents de modification, comprenant au minimum la fiche des modifications de la société de gestion de portefeuille, ainsi que la ou les fiche(s) concernée(s) signée(s) ;
2° Dans le cas où la modification a un impact sur le périmètre de l'agrément, l'AMF le notifie à la société de gestion de portefeuille par un courrier indiquant les raisons motivant cette décision et les conséquences éventuelles sur l'agrément de la société de gestion de portefeuille.

Article 10-1 – Cas des délégations de gestion financière

Dans le cas d'une délégation de gestion d'OPCVM ou de FIA (modification des conditions de délégation de la gestion financière décrites au sein du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille), deux situations peuvent être rencontrées :

- la délégation :
  - est limitée à un nombre bien défini et très limité d'OPCVM ou de FIA et n'a pas vocation à être mise en œuvre ultérieurement pour d'autres OPCVM ou FIA ;
  - et porte sur des stratégies proches de celles habituellement mises en œuvre par la société de gestion de portefeuille, ce qui implique une modification marginale de son organisation et de son dispositif de contrôle.

  Dans ce cas, l'envoi de l'annexe 4-11 (fiche E2) de la présente instruction, qui informe l'AMF du nom des OPCVM ou FIA concernés, est généralement adapté.
- dans tous les autres cas de délégation, une mise à jour du programme d'activité est nécessaire (en sus de l'envoi de l'annexe 4-11 susmentionnée). Cette mise à jour doit permettre d'identifier le périmètre des délégations envisagées et d'apprécier l'adéquation du dispositif de contrôle mis en place. Une fois acceptée par l'AMF, et dans le but de simplifier les démarches administratives auprès du régulateur, cette mise à jour du programme d'activité permet à la société de gestion de portefeuille de mettre en place, sans autre formalité qu'une simple déclaration à l'AMF, de nouvelles délégations dès lors qu'elles respectent le cadre préalablement défini par le programme d'activité.

Article 10-2 – Exigences spécifiques relatives à la délégation pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM

Conformément à l'article 76 du règlement délégué n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, la société de gestion de portefeuille communique à l'AMF les raisons objectives qui motivent la délégation (non limitée à la stricte gestion financière) qui doivent être décrites, expliquées et justifiées en détail. Pour déterminer si l'ensemble de la structure de délégation est motivée objectivement, il est tenu compte des critères mentionnés à l'article 76 dudit règlement.

L'AMF peut demander à la société de gestion de portefeuille des explications supplémentaires et des documents prouvant que l'ensemble de sa structure de délégation est motivée objectivement.

Titre III - Extension d'agrément

Le présent titre s'applique lorsque la société de gestion de portefeuille sollicite une extension d'agrément, en particulier :

- lorsqu'elle souhaite fournir un nouveau service d'investissement ou pouvoir commercialiser des fonds qu'elle ne gère pas,
- lorsqu'elle envisage de sélectionner de nouveaux instruments (nouvelle fiche complémentaire non présentée lors de la demande initiale d'agrément),
- lorsqu'elle souhaite obtenir un agrément au titre de la directive AIFM ou un agrément au titre de la directive OPCVM si tel n'était pas déjà le cas lors de l'agrément initial,
- lorsqu'elle souhaite revenir sur une restriction dans le cadre de son agrément initial (par exemple restriction à une clientèle professionnelle ou assimilée).

Aux fins du présent titre, une demande d'agrément ou d'enregistrement en tant qu'administrateur d'indices de référence au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 par une société de gestion de portefeuille est assimilée à une extension d'agrément. Par dérogation à l'article 13 de la présente instruction, une demande d'extension d'agrément relative à l'activité d'administrateur d'indices de référence est soumise aux délais prévus à l'article 34 dudit règlement.

Article 11 - Processus d'extension d'agrément

Étape	Société de gestion de portefeuille	Autorité des marchés financiers
1	Dépôt d'une demande d'extension d'agrément de la société de gestion de portefeuille (envoi du dossier sous format papier et électronique).	
2		Réception de la demande et vérification de la conformité du dossier par rapport, le cas échéant, à la fiche complémentaire type correspondante disponible sur le site internet de l'AMF. Transmission d'un récépissé attestant le dépôt du dossier auprès de l'AMF ou renvoi du dossier accompagné des motifs du retour.
3		Instruction de la demande - prise de contact éventuelle avec le demandeur.
4		Le cas échéant, prolongation du délai d'agrément.
5		Notification de la décision d'agrément (sans préjudice d'éventuelles conditions suspensives)

Article 12 - Dépôt de la demande d'extension d'agrément

L'extension d'agrément d'une société de gestion de portefeuille est subordonnée au dépôt auprès de l'AMF, le cas échéant, de la ou des fiches complémentaires types correspondantes figurant en annexes
1.2 à 1.9 de la présente instruction ou du dossier figurant en annexe 1. Si la société de gestion de portefeuille souhaite demander un agrément au titre de la directive AIFM, elle transmet les informations dont il est demandé en particulier des précisions mentionnées à l'annexe 1-1-bis de la présente instruction.
L'exemplaire original du dossier, sous format papier, est communiqué à l'AMF, ainsi qu'une version sous format électronique.

Le dossier de demande d'extension d'agrément est signé par une personne habilitée de la société de gestion de portefeuille. Cette personne est soit un représentant légal, soit une personne spécifiquement habilitée.

L'AMF peut, à tout moment de la procédure d'approbation de l'extension d'agrément, demander la transmission des pièces justifiant des pouvoirs de la personne ayant procédé au dépôt de la demande.

Article 13 - Enregistrement et instruction de la demande par l'AMF

À réception du dossier de demande d'extension d'agrément, l'AMF vérifie, le cas échéant, que le document est conforme à la fiche complémentaire type correspondante ou au dossier type disponible sur son site internet, et qu'il comporte l'ensemble des pièces nécessaires à son instruction. L'AMF délivre un récépissé, qui atteste du dépôt officiel du dossier auprès de l'AMF. Le récépissé mentionne la date d'expiration du délai d'approbation de l'extension d'agrément qui est de trois mois suivant le dépôt du dossier complet.

Conformément à l'article R. 532-12 du code monétaire et financier, l'AMF « peut prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à trois mois supplémentaires, lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières de l'espèce et après l'avoir notifié au requérant ».

Lorsque le dossier déposé n'est pas conforme ou que des éléments sont manquants, l'AMF peut le retourner à son expéditeur avec l'indication des motifs de ce retour.

Au cours de l'instruction du dossier, l'AMF peut effectuer toute demande d'information complémentaire.

En cas de demande d'information complémentaire, l'AMF le notifie par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie et précise les éléments demandés.

La société de gestion de portefeuille peut adresser ces informations par voie électronique, par courrier postal ou par télécopie en mentionnant les références du dossier.

Dispositions spécifiques en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM

Conformément à l'article 316-3 du règlement général de l'AMF, si la société de gestion de portefeuille est déjà agréée au titre de la directive 2009/65/CE (OPCVM 4), il n'est pas nécessaire qu'elle fournisse à nouveau à l'AMF les informations ou documents qu'elle lui a déjà fournis lors de sa demande d'agrément au titre de cette directive, dès lors que ces informations ou documents sont à jour.

Dispositions spécifiques en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive OPCVM

Si la société de gestion de portefeuille est déjà agréée au titre de la directive 2011/61/UE (AIFM), il n'est pas nécessaire qu'elle fournisse à nouveau à l'AMF les informations ou documents qu'elle lui a déjà fournis lors de sa demande d'agrément au titre de cette directive, dès lors que ces informations ou documents sont à jour.

Article 14 - Notification de la décision d'extension d'agrément

L'AMF notifie à la société de gestion de portefeuille l'extension de son agrément, ce dernier restant limité au périmètre présenté dans le dossier qui a été soumis à l'AMF. Il est par ailleurs précisé que l'extension de l'agrément de la société peut être soumise à la réalisation de conditions suspensives.

En cas de refus par l'AMF d'étendre l'agrément de la société, un courrier notifiant les raisons de ce refus est adressé au requérant.

Titre IV – Autres obligations d'information vis-à-vis de l'Autorité des marchés financiers

Article 15 - Comptes annuels de la société de gestion de portefeuille

Conformément à l'article 321-28 du règlement général de l'AMF[12], au plus tard six mois après la clôture de l'exercice, la société de gestion de portefeuille adresse à l'AMF une copie du bilan, du compte de résultat et de ses annexes, du rapport annuel de gestion et de ses annexes, ainsi que les rapports général et spécial du contrôleur légal par courrier électronique à l'adresse suivante :gio@amf-france.org.

Le rapport de gestion comprend notamment le montant des actifs gérés et le nombre de comptes sous mandat, les évolutions principales du périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille ainsi qu'une analyse des résultats de la société et des facteurs explicatifs de ces résultats.

Article 16 - Statistiques annuelles et rapport de contrôle interne

En application de l'article 321-75 du règlement général de l'AMF[13], au plus tard quatre mois et demi après la clôture de l'exercice, la société de gestion de portefeuille transmet à l'AMF les éléments de la fiche de renseignements annuels dûment renseignés accompagnés du rapport annuel de contrôle établi en application des dispositions de l'article 321-36 dudit règlement général[14]. La communication de ces informations s'effectue par lien sécurisé, sur l'extranet GECO, qui permet un accès à la base de l'AMF dédiée à la société de gestion de portefeuille.

En cas de difficultés, vous pouvez adresser un courrier électronique à l'adresse suivante : gio@amf- france.org

Article 17 - Autres éléments relatifs aux placements collectifs que gère la société

La société de gestion de portefeuille doit transmettre à l'AMF par le biais de l'extranet GECO, pour chacun des fonds qu'elle gère, les valeurs liquidatives ainsi que les documents réglementaires (le cas échéant DICI et/ou prospectus) ainsi que les autres documents requis par les instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22, DOC-2011-23 et DOC-2012-06.

Article 17-1 - Informations utiles à l'exercice de la mission de veille et de surveillance de l'AMF

Pour la gestion d'OPCVM et de FIA, les informations communiquées par les sociétés de gestion de portefeuille à la Banque de France sur le fondement des articles L. 214-19 et L. 214-24-54 du code monétaire et financier valent remise à l'AMF des informations requises en application des articles 321- 130[15] du règlement général de l'AMF.

[12] Ou à l'article 318-2 pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA.
[13] Ou à l'article 318-37 pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA.
[14] Ou au paragraphe 4 de l'article 60 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour les personnes mentionnées à l'article 316-2 du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.
[15] Ou à l'article 319-26 pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA

Nonobstant les modalités de transmission d'informations prévues à l'alinéa précédent, l'Autorité des marchés financiers peut se faire communiquer, par les personnes ou entités mentionnées au II de l'article L. 621-9 du même code, tous documents ou informations, quel qu'en soit le support, utiles à l'exercice de sa mission de veille et de surveillance.

Article 18 – Déclarations de franchissement(s) de seuil(s) de participation et de prise de contrôle applicable aux sociétés de gestion de portefeuille de FIA

Exigences en ce qui concerne l'agrément au titre de la directive AIFM

Les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM sont soumises aux déclarations prévues aux articles L. 214-24-21 à L. 214-24-23 et D. 214-32-6 à D. 214-32-8 du code monétaire et financier lorsque les FIA qu'elles gèrent franchissent des seuils de participation de sociétés non cotées[16] et/ou acquièrent le contrôle[17] de sociétés non cotées et d'émetteurs[18].

La déclaration doit être effectuée auprès de l'AMF dans un délai de 10 jours ouvrables après le jour où le FIA a atteint, dépassé ou est descendu sous le seuil pertinent, ou a acquis le contrôle de la société, via l'extranet GECO de la société de gestion de portefeuille.

L'accès à l'application est possible depuis internet à l'adresse https://geco2.amf-france.org[19].
En cas de difficulté, vous pouvez adresser un courrier électronique à l'adresse suivante : gio@amf-france.org

Article 18-1 – Sociétés de gestion de portefeuille gérant des FIA : franchissement occasionnel du seuil

En application de l'article 4 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, dans l'hypothèse où la société de gestion de portefeuille gère des FIA sans agrément au titre de la directive AIFM (initialement, la valeur totale des actifs gérés par la société de gestion de portefeuille, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, était inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et la société n'a pas opté pour l'application intégrale de la directive AIFM), lorsque les actifs des FIA gérés passent au-dessus des seuils de 100 millions ou 500 millions d'euros (article R. 532-12-1 du code monétaire et financier) :

- si la société de gestion de portefeuille estime que la situation n'est pas de nature passagère, elle le notifie sans délai à l'AMF en lui adressant le formulaire figurant en annexe 5 et doit demander un agrément au titre de la directive AIFM dans un délai de trente jours calendaires ;
- si la société de gestion de portefeuille estime que cette situation est de nature passagère, elle le notifie sans délai à l'AMF en lui adressant le formulaire figurant en annexe 5 de la présente instruction.

[16] Au sens du 1° de l'article L. 214-24-23 du code monétaire et financier (société dont le siège statutaire est établi dans un Etat membre de l'Union européenne et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé, d'un Etat membre de l'Union européenne).
[17] Notion de contrôle telle que définie à l'article L. 214-24-23 du code monétaire et financier.
[18] Au sens du 2° de l'article L. 214-24-23 du code monétaire et financier.
[19] Une signature (login et mot de passe) est nécessaire à toute connexion. Ces éléments ont été envoyés sur l'adresse de messagerie de référence de chaque société de gestion de portefeuille.

Titre V – La libre prestation de services et le libre établissement au sein de l'Espace économique européen pour la gestion de placements collectifs ou la fourniture de services d'investissement.

Chapitre I – Passeport « out »

Article 19 - Libre prestation de services

Article 19-1 – Libre prestation de services pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE)

Toute société de gestion de portefeuille française qui souhaite exercer pour la première fois ses activités de gestion d'OPCVM ou de fourniture de services d'investissement sur le territoire d'un autre État membre par voie de libre prestation de services transmet par écrit à l'AMF la déclaration de libre prestation de services dont un modèle figure en annexe 6.1 de la présente instruction.

La société de gestion de portefeuille indique par écrit les changements envisagés à l'AMF et aux autorités compétentes de l'État d'accueil avant d'effectuer ces changements.

Article 19-2 - Libre prestation de services pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE)

Toute société de gestion de portefeuille française agréée au titre de la directive AIFM qui souhaite exercer pour la première fois ses activités de gestion de FIA ou de fourniture de services d'investissement sur le territoire d'un autre État membre par voie de libre prestation de services transmet par écrit à l'AMF la déclaration de libre prestation de services dont un modèle figure en annexe 6.2 de la présente instruction.

Conformément au premier alinéa du III de l'article R. 532-25-1 du code monétaire et financier, lorsqu'une modification de l'une des informations communiquées lors de la déclaration de libre prestation de prestations de service est envisagée par la société de gestion de portefeuille, celle-ci la notifie à l'AMF un mois au moins avant qu'elle n'intervienne ou aussitôt après qu'elle soit intervenue, s'il s'agit d'une modification imprévue.

Article 20 - Établissement de succursales

Article 20-1 – Etablissement de succursales pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE)

Toute société de gestion de portefeuille française qui désire établir une succursale sur le territoire d'un autre État membre transmet par écrit à l'AMF la notification de libre établissement dont un modèle figure en annexe 6 de la présente instruction.

La société de gestion de portefeuille indique par écrit à l'AMF toute modification envisagée au moins un mois avant la réalisation de celle-ci. L'AMF en informe alors l'autorité de l'Etat d'accueil.

La société de gestion de portefeuille tient à la disposition de l'AMF tous les éléments permettant d'apprécier l'adéquation des structures administratives et de la situation financière de la succursale, en particulier les éléments prévisionnels d'activité, les frais généraux et les produits attendus de la succursale ainsi que les modalités de son contrôle. En application de l'article 321-141 du règlement général de l'AMF, elle met en place le dispositif nécessaire à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

L'AMF peut procéder au contrôle sur place des informations relatives à l'activité, la gestion et la structure des succursales établies par les sociétés de gestion de portefeuille dans d'autres États membres. Elle peut mandater une personne à cet effet ou demander aux autorités compétentes de l'État d'accueil de procéder à ces vérifications.

Article 20-2 – Etablissement de succursales pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE)

Toute société de gestion de portefeuille française agréée au titre de la directive AIFM qui désire établir une succursale sur le territoire d'un autre État membre transmet par écrit à l'AMF la notification de libre établissement dont un modèle figure en annexe 6 de la présente instruction.

Conformément au premier alinéa du III de l'article R. 532-25-1 du code monétaire et financier, lorsqu'une modification de l'une des informations communiquées lors de la déclaration de libre établissement est envisagée par la société de gestion de portefeuille, celle-ci la notifie à l'AMF un mois au moins avant qu'elle n'intervienne ou aussitôt après qu'elle soit intervenue, s'il s'agit d'une modification imprévue.

La société de gestion de portefeuille tient à la disposition de l'AMF tous les éléments permettant d'apprécier l'adéquation des structures administratives et de la situation financière de la succursale, en particulier les éléments prévisionnels d'activité, les frais généraux et les produits attendus de la succursale ainsi que les modalités de son contrôle. En application de l'article 320-14 du règlement général de l'AMF, elle met en place le dispositif nécessaire à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

L'AMF peut procéder au contrôle sur place des informations relatives à l'activité, la gestion et la structure des succursales établies par les sociétés de gestion de portefeuille dans d'autres États membres. Elle peut mandater une personne à cet effet ou demander aux autorités compétentes de l'État d'accueil de procéder à ces vérifications.

Chapitre II – Passeport « in »

Article 21 - Libre prestation de services en France des sociétés de gestion européennes

Article 21-1 – Libre prestation de services en France pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE)

Pour qu'une société de gestion agréée conformément à la directive 2009/65/CE dans un autre État membre puisse exercer son activité par voie de libre prestation de services en France, l'AMF doit avoir reçu préalablement des autorités compétentes de l'État d'origine un programme d'activité dans lequel sont précisés les activités et/ou les services qu'elle envisage de fournir.

L'AMF inscrit la société de gestion concernée sur la liste des gestionnaires étrangers titulaires du passeport européen en France (extranet GECO).

En cas de modification des éléments communiqués en application du présent article, la société de gestion agréée conformément à la directive 2009/65/CE indique, par écrit et en français, les modifications envisagées à l'AMF avant d'y procéder.

Article 21-2 – Libre prestation de services en France pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE)

Pour qu'une société de gestion agréée conformément à la directive 2011/61/UE dans un autre État membre puisse exercer son activité par voie de libre prestation de services en France, l'AMF doit avoir reçu préalablement des autorités compétentes de l'État d'origine :

- un programme d'activité dans lequel sont précisés notamment le ou les services qu'elle envisage de fournir et identifiant les FIA qu'elle compte gérer,
- une attestation indiquant qu'elles ont bien délivré un agrément au titre de la directive 2011/61/UE à la société de gestion.

L'AMF inscrit la société de gestion concernée sur la liste des sociétés de gestion qui exercent en France.

Article 22 - Établissement de succursales en France par une société de gestion européenne

Article 22-1 – Établissement de succursales en France pour la gestion d'OPCVM ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2009/65/CE)

Pour qu'une société de gestion agréée au titre de la directive 2009/65/CE dans un autre Etat membre, puisse établir une succursale en France, l'AMF doit avoir reçu préalablement des autorités compétentes de l'État d'origine un programme d'activité, l'adresse à laquelle les documents peuvent lui être réclamés en France ainsi que le nom des dirigeants de la succursale.

L'AMF inscrit la société de gestion concernée sur la liste des gestionnaires étrangers titulaires du passeport européen en France.

La succursale tient à la disposition de l'AMF les éléments d'information suivants : curriculum vitae de ses dirigeants et de ses principaux responsables, éléments prévisionnels d'activité, comptabilité analytique isolant les charges et les produits de la succursale, moyens matériels (matériels et logiciels informatiques), organisation de l'activité et contrôles internes, politique commerciale, documents d'information des investisseurs et documents publicitaires et commerciaux, modèles de mandat, système d'indemnisation des investisseurs.

En cas de modification des éléments mentionnés aux paragraphes précédents, la société de gestion agréée conformément à la directive 2009/65/CE le notifie par écrit et en français à l'AMF au moins un mois avant d'effectuer les modifications envisagées.

La succursale d'une société de gestion agréée dans un autre membre qui gère en France au moins un OPCVM conforme, transmet chaque année à l'AMF une fiche de renseignements annuels conforme au modèle communiqué par l'AMF.
La succursale d'une société de gestion agréée dans un autre Etat membre dont l'activité de gestion en France est limitée à la gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) transmet chaque année à l'AMF une fiche de renseignements annuels conforme au modèle communiqué par l'AMF.

Article 22-2 – Établissement de succursales en France pour la gestion de FIA ou la fourniture de services d'investissement (passeport au titre de la directive 2011/61/UE)

Pour qu'une société de gestion agréée au titre de la directive 2011/61/UE dans un autre Etat membre, puisse établir une succursale en France, l'AMF doit avoir reçu préalablement des autorités compétentes de l'État membre d'origine :

- un programme d'activité dans lequel sont précisés notamment le ou les services qu'elle envisage de fournir et identifiant les FIA qu'elle compte gérer ;
- la structure organisationnelle de la succursale ;
- l'adresse à laquelle les documents peuvent lui être réclamés en France ainsi que le nom et les coordonnées des dirigeants de la succursale ;
- une attestation indiquant qu'elles ont bien délivré un agrément au titre de la directive 2011/61/UE à la société de gestion.

L'AMF inscrit l'entreprise concernée sur la liste des sociétés de gestion qui exercent en France.

La succursale d'une société de gestion agréée dans un autre Etat membre qui gère en France au moins un FIA, transmet chaque année à l'AMF une fiche de renseignements annuels conforme au modèle communiqué par l'AMF.
La succursale d'une société de gestion agréée dans un autre Etat membre dont l'activité de gestion en France est limitée à la gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion sous mandat) transmet chaque année à l'AMF une fiche de renseignements annuels conforme au modèle communiqué par l'AMF.

Titre VI – Démission et retrait d'agrément

Article 23 – Démission

Dispositions spécifiques en ce qui concerne les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM

Conformément à l'article L. 621-13-4 du code monétaire et financier, l'AMF peut exiger la démission d'une société en sa qualité de société de gestion d'un ou plusieurs FIA dans les conditions de l'article 316-9 du règlement général de l'AMF.

Article 24 – Demande de retrait d'agrément à l'initiative de la société de gestion de portefeuille

Une société de gestion de portefeuille peut demander le retrait de son agrément (Cf. Fiche A2) lorsqu'elle décide notamment sa dissolution, de fusionner avec une autre société ou de cesser son activité de gestion d'OPCVM, de FIA, d'Autres placements collectifs. La société doit alors faire la demande à l'AMF. Cette demande de retrait d'agrément devra être accompagnée des procès-verbaux des organes décisionnels décidant soit les changements d'objet social et de dénomination de la société (en cas de changement d'activité) conformément aux dispositions de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, soit la dissolution anticipée de la société (en cas de fusion ou dissolution).

Le retrait d'agrément ne prend effet qu'à réception d'un extrait du registre du commerce et des sociétés original (Kbis) de la société justifiant de l'actualisation de son immatriculation ou de sa radiation du registre du commerce et des sociétés.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a fait l'objet de l'ouverture d'une procédure de liquidation judiciaire et qu'elle n'exerce plus aucune activité de gestion, l'AMF retire l'agrément à la demande de la société au vu du jugement d'ouverture de la procédure de liquidation judiciaire, sans exiger préalablement la fourniture du justificatif du changement d'objet social.

Une société de gestion de portefeuille en cours de retrait d'agrément ne peut en outre faire état de sa qualité de société de gestion de portefeuille qu'en précisant que son agrément est en cours de retrait.

Article 25 – Demande de retrait d'agrément à l'initiative de l'AMF

Conformément aux dispositions de l'article L. 532-10 du code monétaire, l'AMF peut décider de retirer l'agrément d'une société de gestion de portefeuille si la société ne remplit plus les conditions ou les engagements auxquels étaient subordonnés son agrément ou une autorisation ultérieure, ou si la société n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ou lorsqu'elle n'exerce plus son activité depuis au moins six mois, ou encore si elle a obtenu l'agrément par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier.

La procédure de retrait d'agrément est prévue aux articles 321-5 et 321-6 du règlement général de l'AMF ou, s'agissant de l'agrément au titre de la directive AIFM aux articles 316-6 et 316-7 du règlement général de l'AMF.

Les modalités de retrait ou de suspension d'un agrément ou d'un enregistrement au titre de l'activité d'administrateur d'indices de référence au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil sont prévues à l'article 35 dudit règlement.

PARTIE IV

INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

B. Conformité, contrôle interne et lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme

1. *Position-recommandation AMF n°2014-07 du 5 août 2014 - Guide relatif à la meilleure exécution*

2. *Position AMF n°2013-24 du 29 novembre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement*

3. *Position – recommandation AMF n° 2013-23 du 22 novembre 2013 - Lignes directrices sur la notion de personne politiquement exposée en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme*

4. *Position AMF n° 2013-11 du 14 août 2013 - Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs*

5. *Guide AIFM de l'AFM Directive AIFM - Guide rémunération du 2 août 2013*

6. *Position – recommandation AMF n° 2013-10 du 10 juillet 2013 - Rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers*

7. *Position - recommandation AMF n° 2013-05 du 12 février 2013 - Lignes directrices relatives à la notion de bénéficiaire effectif en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme*

8. *Position – recommandation AMF n° 2013-04 du 12 février 2013 - Lignes directrices relatives à la tierce introduction en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme*

9. *Position AMF n°2012-17 du 26 novembre 2012 - Exigences relatives à la fonction de conformité*

10. *Instruction AMF n°2012-07 du 13 juillet 2012 – Traitement des réclamations*

11. *Position AMF n° 2010-23 du 15 mars 2010 - Lignes directrices sur l'obligation de déclaration à TRACFIN*

12. *Position AMF n° 2010-22 du 15 mars 2010 - Lignes directrices en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme*

13. *Instruction AMF n° 2008-05 du 29 juillet 2008 - Déclarations des opérations suspectes*

15. *Instruction AMF n° 2007-06 du 1er novembre 2007 - Déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers par les prestataires et les succursales*

16. *Position-recommandation AMF n°2007-25 du 23 octobre 2007 - Questions - réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement*

Fiche complémentaire : Agrément AIFM

Ce document constitue l'annexe 1.1 bis de l'instruction AMF DOC-2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

Une société de gestion de portefeuille étant ou souhaitant être soumise à la directive AIFM doit décrire plus précisément les points suivants, en complément des éléments déjà présents dans le programme d'activité général ou les fiches complémentaires par instrument. Si nécessaire, il est possible d'opérer des renvois.

1. GESTION DE LA LIQUIDITE POUR LES FIA DE TYPE OUVERT

Indiquer comment la société entend suivre le risque de liquidité par FIA pour assurer un niveau approprié de liquidité à chaque FIA compte tenu notamment des stratégies d'investissement et politiques de remboursement.

Décrire la politique de gestion de la liquidité devant comporter :

- un engagement de réaliser des stress tests réguliers dans des conditions normales ou exceptionnelles de liquidité et,
- la mise en place d'outils de gestion de la liquidité permettant un traitement équitable des investisseurs (préavis, *gates*, *lock ups*…) en cas de sélection d'actifs illiquides.

Il est rappelé que la fréquence des *stress tests* doit être adaptée à la nature de chaque FIA en tenant compte notamment de la stratégie d'investissement, du profil de liquidité, du type d'investisseurs, de la politique de remboursement).

2. DELEGATION DES FONCTIONS DE LA SOCIETE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

Il s'agit de réaliser un panorama des délégations données par la société de gestion de portefeuille au titre de l'activité de gestion de FIA (précisant notamment les justifications de la délégation) par rapport aux activités non déléguées (interdiction des *letter box entities*).

Confirmer que la société dispose d'une politique en matière de délégation, couvrant particulièrement la délégation de la gestion financière et des risques et prévoyant le mode de sélection, de suivi et d'évaluation des délégataires (cf. III 2.8 du programme d'activité général).
La société de gestion de portefeuille tient à la disposition de l'AMF la convention de délégation de gestion type.

La société doit également produire son analyse du respect par le délégataire sélectionné des principes issus de la directive AIFM, particulièrement en matière de rémunération.

Dans le cas de délégations à destination de pays tiers, un accord entre la France et ce pays doit exister.

3. INVES TISSEMENT DANS DES POSITIONS DE TITRIS ATION

Indiquer l'existence d'investissements dans des positions de titrisation.

En cas d'exposition importante des FIA dans des positions de titrisation :

- fournir des informations sur la prise en compte de l'obligation du préteur initial ou du sponsor du fonds de garder un intérêt économique dans l'opération à hauteur de 5 %.
- présenter les moyens à disposition de la société en matière d'expertise crédit (renvoi à la fiche complémentaire idoine le cas échéant) et de réalisation des stress tests réguliers sur les positions de crédit.

4. FONDS PROPRES REGLEMENTAIRES

Fournir une analyse de la société sur les risques devant être couverts et sur son niveau de fonds propres en justifiant :

- le respect du niveau des fonds propres de base ;
- l'existence de fonds propres complémentaires ou la souscription à une assurance de responsabilité civile.

A noter que :

- les fonds propres supplémentaires doivent être calculés sur l'encours total, en prenant en compte l'effet de levier des FIA gérés et doivent être revus tous les ans.
- le 0,01% de fonds propres supplémentaires demandé par la directive AIFM est un minimum. La société de gestion de portefeuille doit présenter son analyse du besoin de fonds propres nécessaires pour couvrir les risques opérationnels issus de son activité, ce qui peut la conduire à retenir un niveau de fonds propres supplémentaires supérieur au point de base minimum prévu par la Directive. La société doit notamment prendre en compte les indemnisations versées à ses clients, le cas échéant, au titre des 3 dernières années.

5. *REPORTING* ET EFFET DE LEVIER

Confirmer que la société dispose de procédures et d'outils lui permettant de renseigner le *reporting* au régulateur et aux investisseurs.
Confirmer l'existence d'outils permettant de calculer et suivre l'effet de levier (notamment en cas de recours à l'effet de levier « de manière substantielle » au sens de l'article 111 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012) et de fournir l'information au régulateur.

6. EVALUATION

Décrire les modifications apportées à l'organisation de la société (en complément du III 2.7 du programme d'activité général) sur l'indépendance de la fonction d'évaluation (qu'il soit en interne ou en externe) afin de respecter la directive AIFM.

La société doit avoir désigné un expert indépendant des fonctions de gestion, disposant des compétences adéquates.

En cas de recours à un expert externe en évaluation, la société de gestion de portefeuille doit transmettre les garanties professionnelles qui lui ont été fournies par l'expert externe en évaluation sous la forme d'un document écrit. Elles attestent de ses qualifications et aptitudes en termes de :

- ressources humaines et techniques : le dossier doit détailler ici les moyens humains et techniques de l'expert désigné par la société ;
- procédures adéquates ;
- connaissance et compréhension de la stratégie et des actifs du FIA ;
- bonne réputation.

La société de gestion de portefeuille doit démontrer que lors de la sélection du délégataire pour la fonction d'évaluation, des diligences ont été menées afin de vérifier les qualifications de l'expert pour l'activité déléguée. La société de gestion de portefeuille doit fournir une analyse des conflits d'intérêts entre la SGP, le FIA et l'expert. Elle doit, par ailleurs, contrôler l'activité du délégataire et disposer de l'expérience nécessaire pour reprendre l'activité à tout moment. La procédure de sélection des délégataires décrites dans le programme d'activité de la société peut être utilisée ici.

Enfin, l'expert externe en évaluation respecte en permanence une charte prévue au 3° de l'article 421-31 du règlement général de l'AMF qui comprend :

- une description des outils et des méthodologies d'évaluation ;
- un principe d'indépendance qu'il doit respecter notamment en termes de conflits d'intérêts ;
- une politique et procédure d'information par lesquelles il informe sans délai la société de toute modification de sa situation.

7. REMUNERATION

La société de gestion de portefeuille doit s'engager à respecter les principes de rémunération issus de la directive AIFM.
Elle indique :

- les personnels concernés par la politique de rémunération ;
- les grands principes de la politique de rémunération mise en place par la société ;
- le calendrier de sa mise en place.

Dans le cadre de la définition des principes de sa politique de rémunération, la société de gestion de portefeuille doit définir des modalités et un périmètre d'application des règles de rémunération qui tiennent compte de :

- sa taille ;
- son organisation interne ;
- la nature, la portée et la complexité de ses activités.

Dans cette perspective, la société de gestion de portefeuille peut adopter une approche proportionnelle permettant, sous certaines conditions, de ne pas appliquer certaines des règles prévues à l'article 319-10 du règlement général de l'AMF (transposant l'annexe II de la directive 2011/61/UE). Il s'agit alors de préciser les raisons pour lesquelles l'approche proportionnelle est retenue par la société et d'indiquer :

- le montant des encours des FIA sous gestion (compte tenu de l'effet de levier pratiqué) ;
- la proportion des FIA sur l'encours total géré par la société (OPCVM, FIA et mandats confondus) ;
- le nombre de collaborateurs ;
- le nombre et la qualité des preneurs de risques identifiés ;
- la part de la rémunération variable par rapport au montant de la rémunération fixe ;
- le montant maximum (en euros) de la rémunération variable ;
- le(s) type(s) de gestion pratiqué(s).

8. DEPOSITAIRE

La société doit avoir prévu un dépositaire pour chacun de ses FIA. Présenter les modalités prévues pour la désignation du dépositaire pour chaque FIA.

La société doit démontrer avoir engagé des discussions avec au moins un dépositaire afin d'être en conformité avec les dispositions issues de la directive sur ce point.

Si la société ne gère pas encore de FIA, fournir les documents types (règlement ou documents constitutifs) des FIA qu'elle envisage de lancer.

Fiche complémentaire : Politique de rémunération de la SGP conformément à la directive OPCVM 5

Ce document constitue l'annexe 1.1 ter de l'instruction AMF DOC- 2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

Textes de référence :
Directive 2009/65/CE (consolidée)
Article L. 533-22-2 du code monétaire et financier
Article 321-125 du règlement général de l'AMF
Guide OPCVM 5 pour les sociétés de gestion de portefeuille
Orientations de l'ESMA en matière de rémunération[1]

Il permet aux sociétés de gestion de portefeuille souhaitant être agréées au titre de la directive 2009/65/CE, dite directive OPCVM, d'intégrer à leur programme d'activité les éléments spécifiques à la politique de rémunération.

La société de gestion de portefeuille est invitée à décrire précisément les points suivants.

1. PERIMETRE DU PERSONNEL IDENTIFIE

Indiquer quel est le personnel identifié par la société de gestion de portefeuille, concerné par les dispositions de la directive en matière de rémunération.

Pour rappel, les catégories de personnel suivantes doivent être incluses dans le personnel identifié, sauf si la société de gestion de portefeuille peut démontrer qu'elles n'ont pas d'incidence significative sur le profil de risque des OPCVM et/ou de la société :

- *les dirigeants (dirigeants responsables et responsables de la gestion de portefeuille),*
- *les responsables des fonctions support (Responsable Marketing, Responsable des Ressources Humaines, Responsable Administratif),*
- *les gérants financiers,*
- *le contrôleur des risques,*
- *le RCCI,*
- *les preneurs de risque identifiés au titre de la fourniture de services auxiliaires prévus à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM ou à l'article 6, paragraphe 4, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs,*
- *tout autre collaborateur ayant un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des OPCVM gérés ET dont le salaire est significatif[2]. Cette catégorie de membres du personnel peut inclure, par exemple, des vendeurs, des opérateurs de marché individuels et des tables de négociation spécifiques.*

2. TYPES DE REMUNERATION VERSEES P AR LA SGP

Indiquer quels sont les différents types de rémunérations versés par la société de gestion de portefeuille au personnel identifié, en distinguant la rémunération fixe de la rémunération variable.

Préciser les natures des rémunérations variables versées (numéraire, actions, options, cotisations de pension discrétionnaires…)[3].

[1] Guidelines on sound remuneration policies under the UCITS Directive and AIFMD
https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-411_final_report_on_guidelines_on_sound_remuneration_policies_under_the_ucits_directive_and_aifmd.pdf
[2] Un collaborateur dont le salaire est significatif au sens de la position AMF n° 2013-11 intégrant les recommandations de l'ESMA sur les rémunérations AIFM est un collaborateur dont la rémunération « *se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risque* ». Ainsi, les termes « salaire significatif » font ici référence aux montants de rémunération variables qui sont versés en premier lieu aux dirigeants et aux gérants financiers.
[3] Hors participation et intéressement.

Catégories de personnel concernées	Rémunération variable (préciser la nature)
	Oui ☐ Non ☐ Nature : …
	Oui ☐ Non ☐ Nature : …

Le personnel identifié perçoit une rémunération explicitement[4] indexée sur des commissions de surperformance liées à la gestion des OPCVM ?

Oui ☐ Non ☐

Le cas échéant, sont-elles en ligne avec la position AMF n° 2012-12 – Guide relatif aux frais et assurent-elles un alignement d'intérêts avec les investisseurs ?

Oui ☐ Non ☐

3. APPLICATION DU PRINCIPE DE PROPORTIONNALITE

Indiquer si la société souhaite invoquer le principe de proportionnalité, en dissociant la proportionnalité relative aux caractéristiques de la société de celle relative aux différentes catégories de personnel.

Préciser les critères ayant permis de l'invoquer, Au niveau de la société :

- Taille de la SGP, montant des encours d'OPCVM et d'actifs gérés sous mandat,
- Nature, portée et complexité des activités développées, Au

niveau des collaborateurs :

- Structure de la rémunération des membres du personnel (montant de rémunération variable et/ou pourcentage de rémunération variable par rapport à la rémunération fixe).

La société de gestion de portefeuille invoque le principe de proportionnalité prévu au III de l'article 321-125 du règlement général de l'AMF :

Oui ☐ Non ☐

Si la SGP est agréée également au titre de la Directive AIFM, le principe de proportionnalité a-t-il été appliqué ?

Oui ☐ Non ☐

Critères	**Justifications**
Taille de la SGP	Encours des OPCVM : … Encours des FIA : … Encours en gestion sous mandat : …
Nombre de collaborateurs	
Nombre et catégorie des collaborateurs identifiés	
Nature, portée et complexité des activités développées – types de stratégies de gestion	
Structure de la rémunération des membres du personnel : - montant de rémunération variable maximum en euros, - pourcentage maximum de rémunération variable par rapport à la rémunération fixe.	Montant maximum de rémunération variable du personnel identifié en euros : ….. *(Commentaire éventuel) :* Absence de montant maximum : ☐ Pourcentage maximum de rémunération variable du personnel identifié : …..

[4] C'est-à-dire qu'elle lui est communiquée spécifiquement comme telle dans la politique de rémunération qui lui est applicable. Cette rémunération représente des paiements liés à la performance des OPCVM effectués directement par la société de gestion de portefeuille ou par l'OPCVM lui-même au profit du personnel identifié.

	(Commentaire éventuel) : Absence de pourcentage maximum : ☐

4. MODALITES DE VERSEMENT DE LA REMUNERATION VARIABLE

Présenter les modalités de versement de la rémunération variable, si applicable :

- Indiquer le calendrier de report de paiement (durée de report, proportion de rémunération variable reportée et forme de rémunération variable reportée),
- Indiquer si les versements s'effectuent en numéraire ou en instruments financiers,
- Détailler la politique de rétention,
- Préciser les modalités d'ajustement au risque a posteriori.

Procédures de versement	**Explications**
Part de rémunération variable versée en numéraire et en instruments financiers	*Pour rappel, au moins 50 % de la composante variable de la rémunération, consiste en des parts ou des actions de l'OPCVM concerné, en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions ou en des instruments non numéraires équivalents présentant des incitations aussi efficaces.*
Proportion de rémunération variable reportée	*Pour rappel, au moins 40 % de la composante variable de la rémunération est reporté.*
Durée de report	*Pour rappel, la durée de report est d'au moins 3 ans.*
Détails de la politique de rétention, le cas échéant	*Pour rappel, la période de rétention est la période durant laquelle la rémunération variable qui a déjà été acquise et versée sous forme d'instruments ne peut être vendue.*
Modalité d'ajustement au risque a posteriori	*Pour rappel, la rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière de la SGP et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, des portefeuilles qu'elle gère et de la personne concernés.* *Le montant total des rémunérations variables est en général considérablement réduit lorsque la société de gestion de portefeuille et/ou les portefeuilles qu'elle gère enregistrent des performances financières médiocres ou négatives.*

5. GOUVERNANCE ET CREATION D'UN COMITE DE REMUNERATION

La société de gestion déclare se conformer au point I, 3) de l'article 321-125 du règlement général de l'AMF relatif à la gouvernance de la rémunération :

Attestation de conformité ☐

La société invoque le principe de proportionnalité afin de ne pas constituer un comité de rémunération, mentionné au point I, 3) de l'article 321-125 du règlement général de l'AMF :

Oui ☐ Non ☐

Si oui, pour quelles raisons :

- Conformément à l'exemple cité dans les orientations de l'ESMA, la société de gestion de portefeuille gère des portefeuilles d'OPCVM dont la valeur n'excède pas 1,25 milliard d'euros et n'a pas plus de 50 employés, y

compris ceux dédiés à la gestion des FIA et à la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, a) et b) de la directive OPCVM (gestion sous mandat et services auxiliaires),

Oui ☐ Non ☐

- La société fait partie d'un groupe bancaire, assurantiel ou d'investissement ou d'un conglomérat financier au sein duquel une entité est tenue de créer un comité de rémunération et le comité de rémunération existant assume la responsabilité de la vérification de la conformité de la société de gestion de portefeuille,

Oui ☐ Non ☐

- La société a pris en compte des éléments tels que le fait que la société de gestion de portefeuille soit cotée ou non, sa structure juridique, le nombre d'employés, les actifs sous gestion, le fait que la société de gestion gère également des FIA, la prestation des services visés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive OPCVM :

Détail : …

6. ALIGNEMENT S UR LE RISQUE

Indiquer si la société a mis en place une politique de pensions discrétionnaires (y compris lors de départ(s)) et une politique d'interdiction de couverture (points 16 et 17 du I de l'article 321-125 du règlement général de l'AMF). En justifier le cas échéant la conformité.

La société de gestion de portefeuille a mis en place une politique de pensions discrétionnaires (y compris lors de départs) et interdit toute forme de couverture des variations de rémunération induites par les instruments de paiements :

Oui ☐ Non ☐

7. REPORTING

La société de gestion de portefeuille déclare se conformer ou avoir pris toutes les mesures nécessaires pour se conformer aux exigences de publication, prévues aux articles 411-107, 411-113 et 411-121 du règlement général de l'AMF et à l'article 33 ainsi qu'aux annexes XIII et XIV de l'instruction AMF n° 2011-19 :

Attestation de conformité ☐

8. POINTS D'ATTENTION

Indiquer tout élément à porter à la connaissance de l'AMF en ce qui concerne les rémunérations.

9. DECLARATION DE CONFORMITE

La société de gestion de portefeuille déclare se conformer aux points 1 à 12 et 16 à 18 du I de l'article 321-125 du règlement général de l'AMF.

Attestation de conformité ☐

Modèle de lettre à adresser au Président de l'Autorité des marchés financiers à transmettre par les apporteurs de capitaux

Ce document constitue l'annexe 2.2 de l'instruction AMF DOC-2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

Cette lettre doit être transmise par toute personne qui se propose de détenir une participation qualifiée au sein d'une société de gestion ou devenir associé en nom. Elle est à adresser avec les renseignements énumérés à l'annexe 2.1 de l'instruction n° 2008-03.

Monsieur le Président,

En ma qualité de …….. [1], j'ai l'honneur de vous faire parvenir ci-joint les renseignements demandés par l'Autorité des marchés financiers à l'occasion de la prise de participation que [nom de l'apporteur] se propose de réaliser dans le capital de [nom de la société de gestion de portefeuille].

Je certifie que ces renseignements sont sincères et fidèles et qu'il n'y a pas, à ma connaissance, d'autres faits importants dont l'Autorité des marchés financiers doive être informée.

Je m'engage à informer immédiatement l'Autorité des marchés financiers de tout changement qui modifierait, de façon significative, les renseignements fournis[2].

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.

Signature

[1] Indiquer la qualité du signataire : président, gérant, autre dirigeant social, mandataire spécialement habilité.
[2] Notamment ceux qui font l'objet du point n° 9 de l'annexe 2 de l'instruction n° 2008-03 « Déclarations à transmettre par les apporteurs de capitaux » (répartition du capital de l'apporteur de capitaux et, éventuellement, de celui de la maison-mère du groupe dont il fait partie).

Fiche de renseignements à fournir par les dirigeants d'une société de gestion de portefeuille

Ce document constitue l'annexe 3-1 de l'instruction AMF DOC-2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

(à transmettre avec la lettre dont le modèle figure à l'annexe 3.2)

Avertissement

Ces renseignements doivent être fournis par toute personne physique[1] appelée à exercer des fonctions de dirigeant responsable d'une société de gestion de portefeuille (article L. 532-9 du code monétaire et financier). Toutefois, il n'est pas nécessaire de fournir ce dossier dès lors qu'il s'agit d'une nouvelle nomination au sein de la société de gestion de portefeuille intervenant depuis moins de deux ans, à l'exception d'un *curriculum vitae* actualisé et d'une lettre à Monsieur le Président de l'AMF établie selon le modèle de la formule alternative (cf. annexe 3.1, renvoi n° 3).

Les réponses au questionnaire ci-dessous doivent être accompagnées de toutes les précisions permettant d'éclairer le jugement de l'AMF. Il importe que toutes les rubriques soient servies. D'une façon générale, les renseignements demandés portent sur la période où la personne concernée a exercé des responsabilités ainsi que sur la période immédiatement consécutive à la cessation de ces fonctions (jusqu'à un an après ladite cessation)[2].

Des manquements ou infractions ayant donné lieu à amnistie ne doivent pas être mentionnés.

Le questionnaire doit être retourné dûment complété et signé par l'intéressé et par le président du conseil d'administration ou du directoire de l'établissement concerné. Dans le cas d'une nomination du président du conseil d'administration ou du directoire, il incombe à l'actionnaire principal ou à l'un de ses mandataires sociaux de contresigner les déclarations du dirigeant.

Les intéressés doivent également adresser à l'AMF un *curriculum vitae* indiquant de façon détaillée la formation initiale suivie par le dirigeant, les diplômes obtenus et l'intitulé des fonctions exercées[3]. En outre, s'agissant des deux dernières fonctions exercées, il devra être indiqué la taille des entités (en termes de salariés et de chiffre d'affaires) dans lesquelles elles ont été occupées ainsi que les résultats de leur gestion.

---

[1] Les informations relatives aux personnes physiques recueillies par le questionnaire en application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier font l'objet d'un traitement automatisé de données nominatives ayant reçu un avis favorable de la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) en date du 18 septembre 2001.
Ces informations, collectées par l'Autorité des marchés financiers en sa qualité d'interlocuteur unique des personnes et entreprises demanderesses, sont enregistrées dans le fichier des dirigeants et actionnaires des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (FIDEC) et sont destinées à l'ACPR. Elles peuvent être communiquées, pour l'accomplissement de sa mission telle qu'elle est définie par le code précité, au fonds de garantie ainsi que, dans le respect de la législation en vigueur, notamment des articles L. 612-6, L. 613-12, L. 613-13, L. 613-20, L. 621-21 et L. 632-1 dudit code, à des autorités de surveillance étrangères.
Les personnes recensées, qui ne disposent pas, conformément aux dispositions de l'article 38 de la loi précitée du 6 janvier 1978, du droit d'opposition, peuvent avoir accès aux informations les concernant contenues dans FIDEC en adressant une demande écrite au président de l'Autorité des marchés financiers, à l'attention du SPPE, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 2.
La communication a lieu dans un bref délai suivant la formulation de la demande.
Il est procédé à la correction des erreurs éventuelles dans les huit jours ouvrés suivant la communication de l'information rectificative. L'intéressé est avisé par lettre de la rectification.
[2] Afin de permettre d'appréhender les conséquences de son action comme dirigeant.
[3] Y compris les mandats d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance exercés au cours des 10 dernières années.

Ils doivent aussi adresser au président de l'AMF, une lettre établie selon le modèle qui figure en annexe 3.1.

Enfin, par décision en date du 29 novembre 2001 publiée au *Journal Officiel* du 20 février 2002, le CECEI a décidé de mettre en place un traitement automatisé d'informations nominatives destiné à centraliser des informations susceptibles de contribuer à l'appréciation de l'expérience, de la compétence et de l'honorabilité des dirigeants et actionnaires personnes physiques des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Cette base de données a été dénommée « Fichier des dirigeants et actionnaires des établissements de crédit et des entreprises d'investissement » (FIDEC). La Commission nationale informatique et libertés avait donné un avis favorable à la création de FIDEC le 18 septembre 2001. Les intéressés sont informés que certains éléments d'information fournis dans le présent dossier, notamment les fonctions qu'ils ont occupées au cours de leur carrière professionnelle, sont susceptibles d'être enregistrés dans FIDEC.

[1]. Nom de la société de gestion de portefeuille pour laquelle ces renseignements sont fournis : ……..

[2]. Identité du dirigeant :

(*Fournir la copie d'une pièce d'identité*)

- Nom et prénom : ……..…
- Noms et prénoms des parents[4] : ……
- Date et lieu de naissance : ……..…
- Nationalité : ……
- Adresse personnelle[5] : …….
- Niveau de connaissance en français (pour les non francophones) : ……
- Intitulé de la fonction[6] : ……...
- Date de nomination : ……..

1. Préciser l'identité de l'organe ou de la personne qui vous a désigné à vos nouvelles fonctions et joindre copie du document de nomination (ou projet de document en cas de création).

2. Quelle sera l'étendue des fonctions de direction que vous exercerez et comment seront partagées les responsabilités avec les autres dirigeants nommés dans le cadre de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier[7]? Il est rappelé que l'AMF a publié dans sa revue mensuelle n° 9 du mois de décembre 2004, un communiqué dans lequel est précisée la notion de direction et de détermination de l'orientation d'une société de gestion de portefeuille.

[4] Afin d'éviter des erreurs d'identification, ces renseignements ne sont nécessaires que pour les personnes (quelle que soit leur nationalité) nées dans les territoires d'outre-mer ou à l'étranger.
[5] Indiquer le lieu de résidence envisagé à la suite de la prise de fonctions s'il est différent du lieu actuel.
[6] Pour laquelle ce dossier est présenté.
[7] Décrivez l'étendue de vos responsabilités de direction et précisez les modalités de votre association aux fonctions confiées aux autres dirigeants désignés au titre de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

3. Pour chacune des deux dernières fonctions exercées au cours des dix dernières années, quelles responsabilités avez-vous effectivement exercées[8] et quels résultats[9] avez-vous obtenus ?

4. Avez-vous été au cours des dix dernières années ou êtes-vous un actionnaire significatif[10], un associé en nom ou un associé commandité d'une autre société (dans l'affirmative, précisez le nom et l'activité de ces sociétés ainsi que le montant de votre participation) ?

5. L'une des sociétés dans lesquelles vous avez exercé au cours des dix dernières années ou exercez encore des responsabilités de dirigeant ou dont vous avez été ou êtes un actionnaire significatif, un associé en nom ou un associé commandité, s'est-elle vu, à votre connaissance, refuser ou retirer une autorisation ou un agrément dans le domaine bancaire ou financier, en France ou à l'étranger ?

6. L'une des sociétés dans lesquelles vous avez exercé au cours des dix dernières années ou exercez des responsabilités de dirigeant ou dont vous avez été ou êtes un actionnaire significatif, un associé en nom ou un associé commandité, a-t-elle fait l'objet, à votre connaissance, d'une condamnation pénale, d'une sanction administrative ou disciplinaire, ou d'une mesure de suspension ou d'exclusion d'une organisation professionnelle ? Une telle procédure est-elle en cours ?

7. Avez-vous été ou envisagez-vous d'être prochainement partie à un arrangement amiable ou à une procédure judiciaire en France ou à l'étranger ayant pour objet un apurement des dettes d'une entreprise dont vous avez été ou seriez encore dirigeant, actionnaire significatif ou associé ? Avez-vous fait l'objet d'une faillite personnelle ou d'une autre mesure d'interdiction prévue aux articles L. 653-1 et suivants du code de commerce, ou même d'une quelconque interdiction de diriger, gérer, administrer ou contrôler une entreprise ?

8. Êtes-vous lié par certains engagements au titre de fonctions précédemment exercées (clause de non concurrence, par exemple) ?

9. Parmi les sociétés dans lesquelles vous exercez des responsabilités, ou dont vous êtes un actionnaire significatif, un associé en nom ou un associé commandité, quelles sont celles qui, à votre connaissance, entretiennent ou pourraient entretenir des relations d'affaires significatives ou, le cas échéant, être bénéficiaires de prêts de l'entreprise mentionnée dans ce questionnaire ?

10. Parallèlement aux fonctions faisant l'objet du présent dossier, est-il prévu que vous commenciez ou continuiez à exercer d'autres fonctions de direction (dans l'affirmative, indiquez la liste des fonctions et explicitez votre organisation pour vous assurer une disponibilité suffisante pour chacun de ces différents emplois, en mentionnant, le cas échéant, les structures organisationnelles ou de contrôle vous permettant de remplir pleinement vos différentes responsabilités)[11] ?

11. Indiquer, le cas échéant, la liste de vos mandats sociaux, en précisant ceux détenus dans des sociétés n'appartenant pas au groupe du prestataire pour lequel vous répondez au présent questionnaire.

S'agissant de ce dernier, indiquer les mandats pour lesquels vous pourriez connaître des conflits d'intérêts. Dans ce cas, préciser les dispositions que vous comptez prendre pour y remédier.

[8] Nombre de collaborateurs, délégations de pouvoirs, capitaux gérés, budget délégué, etc.
[9] En termes de développement de l'activité et de rentabilité.
[10] Si oui, précisez le nom et l'activité de ces entreprises ainsi que le montant de votre participation (un actionnaire significatif détient au moins 10 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise).
[11] Précisez notamment si vous êtes :
- chargé de conduire une entreprise d'assurance, une société de groupe d'assurance ou une société de groupe mixte d'assurance appartenant au même groupe ou une compagnie financière holding mixte à la tête d'un conglomérat financier dont le coordonnateur est la CCAMIP,
- dirigeant responsable au sein d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement (non société de gestion de portefeuille), d'une compagnie financière appartenant au même groupe ou d'une compagnie financière holding mixte à la tête d'un conglomérat financier dont le coordonnateur est la Commission bancaire.

12. Avez-vous, au cours des dix dernières années, exercé des fonctions de direction au sein d'une société dont les commissaires aux comptes ou les contrôleurs légaux[12] ont refusé de certifier les comptes ou pour laquelle ils ont assorti leur certification de réserves ou d'observations ?

13. Avez-vous, au cours des dix dernières années, fait l'objet d'une condamnation pénale, d'une sanction administrative ou disciplinaire d'une autorité professionnelle (y compris de l'AMF) ou d'une mesure de suspension ou d'exclusion d'une organisation professionnelle en France ou à l'étranger ou d'une sanction prononcée par un organe central (au sens des articles L. 511-30 à L. 511-32 du Code monétaire et financier) ? Une telle procédure est-elle en cours ?

14. Avez-vous fait l'objet d'un licenciement pour faute ? (Donnez, le cas échéant, toutes précisions utiles). Une telle procédure est-elle en cours ?

15. Entendez-vous effectuer, directement ou indirectement, des opérations personnelles ou professionnelles[13] avec l'établissement ?

16. Avez-vous connaissance d'autres informations susceptibles d'éclairer le jugement de l'AMF sur votre honorabilité et votre compétence ?

17. Question complémentaire concernant uniquement les dirigeants de succursales françaises d'établissements non parties à l'accord sur l'Espace Économique Européen (EEE) : quelle est l'étendue des responsabilités qui vous ont été attribuées par la direction de votre société ?

« Je soussigné ..... [14] certifie l'exactitude des informations ci-dessus et m'engage à porter immédiatement à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers les changements des éléments contenus dans cette déclaration les concernant ».

À , le

Signature du dirigeant

[12] Concerne les entreprises étrangères.
[13] À titre d'exemple, la société aura-t-elle parmi ses clients ou fournisseurs une autre société au sein de laquelle vous exercez des fonctions de dirigeant, d'actionnaire significatif, d'associé en nom ou d'associé commandité ?
[14] Nom et prénom.

« En ma qualité de……..……[15], je soussigné.....[16] déclare, après avoir procédé aux vérifications d'usage, que les informations communiquées par M [17] à l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de sa nomination en qualité de ……..……[18] de……..……[19], sont à ma connaissance exactes. Je m'engage à porter immédiatement à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers les changements des éléments contenus dans cette déclaration les concernant et dont j'aurais connaissance ».

À , le

Signature du président[20], de l'actionnaire principal ou d'un représentant de l'organe social à l'issue de sa délibération

[15] Fonction.
[16] Nom et prénom. [17] Nom du dirigeant. [18] Fonction.
[19] Nom de l'établissement.
[20] Sauf s'il s'agit de la désignation du président.

Modèle de lettre à adresser au Président de l'Autorité des marchés financiers à transmettre par le dirigeant de la société de gestion de portefeuille

Ce document constitue l'annexe 3.2 de l'instruction AMF n° 2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

Cette lettre est à adresser avec les renseignements énumérés à l'annexe 3.1 de l'instruction n° 2008-3.

Monsieur le Président,

Étant désigné en qualité de dirigeant au sens de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier de [nom de la société de gestion de portefeuille], en vue d'exercer la fonction de ..... à compter du ....., j'ai l'honneur de vous faire parvenir les renseignements demandés par les instances en charges du dossier.

Je certifie que ces renseignements sont sincères et fidèles et qu'il n'y a pas, à ma connaissance, d'autres faits importants à signaler. Je certifie, en particulier, ne pas tomber sous le coup des interdictions édictées à l'article L. 500-1 du code monétaire et financier. A cet égard, je vous adresse ci-joint [un extrait de casier judiciaire (Bulletin n°3)] [1] [une attestation tenant lieu d'extrait de casier judiciaire][2].

[3] [Étant désigné en qualité de dirigeant au sens de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier de [nom de la société de gestion de portefeuille], en vue d'exercer la fonction de ..... à compter du ....., j'ai l'honneur de confirmer les renseignements que je vous ai fait parvenir à l'occasion de ma désignation précédente et je certifie qu'il n'y a pas à ma connaissance d'autres faits importants à signaler. Je vous adresse ci-joint un *curriculum vitae* actualisé].

Je m'engage à informer immédiatement l'Autorité des marchés financiers de tout changement qui modifierait de façon significative les renseignements fournis.

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.

Signature

[1] Un extrait de casier judiciaire doit être adressé par les personnes résidant en France depuis trois ans au moins.
[2] Une attestation tenant lieu d'extrait de casier judiciaire, émanant de l'autorité compétente du pays où le déclarant résidait précédemment et comportant la désignation de l'autorité signataire et du pays concerné, doit être adressée par les personnes ne résidant pas en France depuis trois ans au moins.
[3] Formule alternative remplaçant les deux premiers paragraphes de la lettre, à remplir par toute personne exerçant déjà les fonctions de dirigeant au sens de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, dans une autre société de gestion de portefeuille.

PARTIE IV

INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

B. CONFORMITE, CONTROLE INTERNE ET LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

1. ***Position-recommandation AMF n°2014-07 du 5 août 2014 - Guide relatif à la meilleure exécution***

2. ***Position AMF n°2013-24 du 29 novembre 2013 - Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement***

3. ***Position – recommandation AMF n° 2013-23 du 22 novembre 2013 - Lignes directrices sur la notion de personne politiquement exposée en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme***

4. ***Position AMF n° 2013-11 du 14 août 2013 - Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs***

5. ***Guide AIFM de l'AFM Directive AIFM - Guide rémunération du 2 août 2013***

6. ***Position – recommandation AMF n° 2013-10 du 10 juillet 2013 - Rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers***

7. ***Position - recommandation AMF n° 2013-05 du 12 février 2013 - Lignes directrices relatives à la notion de bénéficiaire effectif en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme***

8. ***Position – recommandation AMF n° 2013-04 du 12 février 2013 - Lignes directrices relatives à la tierce introduction en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme***

9. ***Position AMF n°2012-17 du 26 novembre 2012 - Exigences relatives à la fonction de conformité***

10. ***Instruction AMF n°2012-07 du 13 juillet 2012 – Traitement des réclamations***

11. ***Position AMF n° 2010-22 du 15 mars 2010 - Lignes directrices en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme***

12. ***Instruction AMF n° 2008-05 du 29 juillet 2008 - Déclarations des opérations suspectes***

13. ***Position-recommandation AMF n°2007-25 du 23 octobre 2007 - Questions - réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement***

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Position – recommandation AMF n° 2014-07 Guide relatif à la meilleure exécution

Textes de référence : articles L533-18, L533-19, L533-20 du code monétaire et financier et 314-69, 314-70, 314-71, 314-72, 314-73, 314-74, 314-75, 314-76 du règlement général de l'AMF.

Ce guide intervient à l'issue d'une série d'entretiens avec des intermédiaires et de plusieurs réunions d'un groupe de travail associant des professionnels de l'industrie financière et des représentants des épargnants.

En effet, il est apparu utile de faire un état des lieux des pratiques des prestataires de services d'investissement (PSI) afin d'identifier des zones de faiblesse ou de risque, et les dispositions réglementaires dont les modalités d'application pratiques méritaient d'être précisées.

De plus, dans un environnement où, de façon générale, les épargnants montrent une défiance croissante à l'égard des marchés financiers, l'AMF entend contribuer, en lien avec le deuxième axe de son plan stratégique 2013-2016, à rétablir la confiance de ces investisseurs en précisant ses attentes afin de promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité.

Les travaux menés par l'AMF ont permis de constater des disparités à la fois dans l'interprétation et dans l'application des textes sur la meilleure exécution sur les sujets suivants : le contenu de la politique d'exécution, le réexamen de la politique d'exécution, l'articulation entre politique d'exécution et politique de sélection, l'information apportée au client. L'existence de pratiques de paiement pour flux d'ordres a également été mise en évidence.

Il apparaît donc nécessaire que l'AMF apporte des clarifications sur son interprétation de la réglementation au regard de la diversité des pratiques observées dans les établissements dans les domaines cités. Ce guide ne recense pas l'ensemble des règles applicables à la meilleure exécution/meilleure sélection, mais vise à clarifier des questions de doctrine que l'AMF a identifiées.

Ce guide s'appuie également sur un document de questions/réponses (ci-après « FAQ CESR ») publié par le CESR en mai 2007[1] qui avait fait l'objet de la publication d'un communiqué de presse[2] le 30 octobre 2007, dans lequel l'AMF invitait les professionnels à se référer à ces recommandations. Certaines positions et recommandations formulées dans ce document s'appuient sur des développements du FAQ CESR leur conférant ainsi une portée nouvelle.

Le présent guide vise trois objectifs :

- assurer la protection que sont en droit d'attendre les investisseurs ;
- proposer des principes simples pour les PSI qui leur permettent de mettre en œuvre les dispositifs les plus adaptés à leur stratégie, à leurs activités et à leurs clients ;
- fournir des orientations claires sur les conditions dans lesquelles l'AMF entend voir appliquer la règle de meilleure exécution.

Les dispositions prévues dans ce guide n'étant que des clarifications de textes déjà entrés en vigueur, elles sont applicables immédiatement, à l'exception des positions et recommandations relatives aux réexamens des politiques de meilleure exécution et meilleure sélection. Ces dernières devront être appliquées lors du prochain exercice de réexamen annuel des politiques qui interviendra à compter de la date de publication de ce guide.

[1] Le document est disponible sur le site de l'ESMA dans la section « *Guidelines and Recommendations, MiFID* », sous forme de Q&A sous la référence 07-320. Les passages cités dans ce guide proviennent de la traduction de ce document par l'AMF.
[2] *Cf.* Annexe

SOMMAIRE

1. CHAMP D'APPLICATION DU PRESENT GUIDE 3

2. L'ELABORATION DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 5

2.1. DANS QUELLE MESURE LA POLITIQUE D'EXECUTION DOIT-ELLE ETRE DIFFERENCIEE ? 5
2.2. LES FACTEURS DE LA POLITIQUE DE MEILLEURE EXECUTION 6
2.3. LA DETERMINATION DES LIEUX D'EXECUTION A INCLURE DANS LA POLITIQUE D'EXECUTION 7
2.4. QUE DOIT CONTENIR UNE POLITIQUE D'EXECUTION ? 7
2.4.1. Pour l'ensemble des instruments financiers 7
2.4.2. Pour les instruments traités essentiellement de gré à gré 8
2.4.3. Le cas particulier des CFD et des warrants/ certificats 8
2.5. LE RECUEIL DE L'ACCORD PREALABLE EXPRES DU CLIENT EN CAS D'EXECUTION D'ORDRES EN DEHORS D'UN MR OU D'UN SMN 9

3. LA SURVEILLANCE REGULIERE ET LE REEXAMEN DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 10

3.1. LA SURVEILLANCE REGULIERE DE L'EFFICACITE DES DISPOSITIFS EN MATIERE D'EXECUTION D'ORDRES 10
3.2. LE REEXAMEN DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 11
3.2.1 L'OBLIGATION DE REEXAMEN 11
3.2.2 LES FAITS GENERATEURS DU REEXAMEN DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 11
3.2.3 LES DILIGENCES A MENER LORS DU REEXAMEN DE LA POLITIQUE D'EXECUTION 12
3.2.3.1 Pour tous les instruments financiers 12
3.2.3.2 Pour les instruments financiers traités essentiellement de gré à gré 14
3.2.3.3 Pour les Warrants/certificats 14
3.2.3.4 Pour les CFD 14

4. LA POLITIQUE DE MEILLEURE SELECTION 14

4.1. L'ELABORATION DE LA POLITIQUE DE SELECTION 15
4.2. LE CAS DES ORDRES EXECUTES EN DEHORS DES MR ET SMN 17

5. LA SURVEILLANCE REGULIERE ET LE REEXAMEN DE LA POLITIQUE DE SELECTION 17

5.1. LA SURVEILLANCE REGULIERE DE LA POLITIQUE DE SELECTION 17
5.2. LA FORMALISATION DU REEXAMEN DE LA POLITIQUE DE SELECTION 18
5.3. LES FAITS GENERATEURS DU REEXAMEN DE LA POLITIQUE DE SELECTION 19
5.4. LES DILIGENCES A MENER LORS DU REEXAMEN DE LA POLITIQUE DE SELECTION 19

6. LIENS ENTRE RECHERCHE ET SELECTION 20

7. LES PRATIQUES DE PAIEMENT POUR FLUX D'ORDRES 20

7.1. LE CAS DES REDUCTIONS TARIFAIRES NON PUBLIQUES 20
7.2. LE CAS DES OFFRES DE CONNECTIQUE 21
7.3. LE CAS DES ATTRIBUTIONS D'ACTIONS GRATUITES 21

8. L'INFORMATION DES CLIENTS SUR LES MODALITES D'EXECUTION DE LEURS ORDRES ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS QU'ILS TRAITENT 22

1. Champ d'application du présent guide

- S'agissant du type de clientèle

L'article L 533-20[3] du code monétaire et financier transposant l'article 24[4] de la Directive MIF 2004/39/CE[5] précise que les transactions conclues avec des contreparties éligibles, ou suscitées entre contreparties éligibles, ne sont pas soumises aux règles de bonne conduite parmi lesquelles l'obligation de meilleure exécution.

Ce guide ne vise donc pas les relations avec les contreparties éligibles. Il vise principalement les relations avec la clientèle non professionnelle. Cependant, lorsque cela est précisé, certaines recommandations/positions et/ou rappels de textes peuvent viser les relations avec la clientèle professionnelle.

- S'agissant du type d'instruments financiers

Le considérant 70[6] de la Directive d'application 2006/73/CE[7] stipule **que l'obligation de meilleure exécution s'applique à tous les types d'instruments financiers** mais qu'elle doit toutefois être modulée « compte tenu des différences dans l'organisation des marchés et dans la structure des instruments financiers ». Il convient donc d'appliquer l'obligation de meilleure exécution en tenant compte des spécificités des différents types d'instruments financiers.

Sauf mention contraire précisant la classe d'actifs visée, les recommandations/positions et rappels de texte formulés dans le présent guide sont applicables à l'ensemble des instruments financiers. Toutefois à l'exception des paragraphes 2.4.2 et 3.2.3.2 le guide ne traite pas spécifiquement des produits traités essentiellement de gré à gré (obligations, swap de taux, produits structurés, …).

[3] Article L. 533-20 du code monétaire et financier : Les prestataires de services d'investissement agréés pour la réception et la transmission d'ordres pour compte de tiers, pour l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou pour la négociation pour compte propre peuvent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans se conformer aux obligations prévues aux articles L. 533-11 à L. 533-16,
L. 533-18 et L. 533-19, premier alinéa, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service connexe directement lié à ces transactions.
Un décret précise les critères selon lesquels les contreparties sont considérées comme des contreparties éligibles.
Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les modalités selon lesquelles les contreparties éligibles peuvent demander à être traitées comme des clients.

[4] Article 24 de la Directive MIF 2004-39 :
1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement agréées pour exécuter des ordres au nom de clients et/ou pour négocier pour compte propre et/ou pour recevoir et transmettre des ordres puissent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans devoir se conformer aux obligations prévues à l'article 19, à l'article 21 et à l'article 22, paragraphe 1, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service auxiliaire directement lié à cestransactions.

[5] Nommée dans le guide comme Directive de niveau 1.

[6] Considérant (70) de la directive d'application :
L'obligation d'assurer le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de clients s'applique à l'égard de tous les types d'instruments financiers. Toutefois, compte tenu des différences dans l'organisation des marchés et dans la structure des instruments financiers, il peut être difficile d'identifier et d'appliquer des normes et des procédures de meilleure exécution uniformément valables et efficaces pour toutes les catégories d'instruments. Il convient en conséquence d'appliquer les obligations de meilleure exécution d'une manière qui prenne en compte la diversité des contextes associés à l'exécution d'ordres relatifs à des types particuliers d'instruments financiers. Ainsi, il se peut que les transactions mettant en jeu un instrument financier OTC sur mesure, impliquant une relation contractuelle unique définie sur la base des circonstances propres au client et à l'entreprise d'investissement, ne soient pas comparables, aux fins de la meilleure exécution, à des transactions portant sur des actions négociées sur des lieux d'exécution centralisés.

[7] Nommée dans le guide comme Directive d'application.

- S'agissant du type de service d'investissement fourni

Le principe de meilleure exécution est modulé en fonction du service fourni par le PSI :

✓ Il s'applique pleinement aux PSI qui exécutent des ordres ou des décisions d'investissement.

✓ Il s'applique en outre, de manière adaptée, aux PSI qui transmettent, pour exécution auprès d'autres entités, des ordres résultant de leurs décisions de gestion ou des ordres qu'ils ont reçus et qu'ils n'exécutent pas eux-mêmes. Pour éviter une duplication des efforts en matière de meilleure exécution, les entreprises d'investissement qui transmettent ou placent des ordres auprès d'autres entités pour exécution doivent **établir et mettre en œuvre une « politique de sélection** ». En vertu du V de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF « cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution ». Les entités ainsi sélectionnées doivent permettre aux PSI de se conformer à leur obligation de fournir le meilleur résultat possible pour leurs clients.

Le présent guide couvre les deux situations, les chapitres 2 et 3 détaillant les dispositions applicables en matière de politique d'exécution et les chapitres 4 à 6 détaillant les dispositions applicables en matière de politique de sélection.
Un établissement peut être amené à fournir différents services d'investissement à ses clients et de ce fait être soumis aux obligations de meilleure exécution ou de meilleure sélection, voire aux deux (en fonction du type d'instrument, par exemple).

En outre, l'AMF rappelle, conformément au considérant 69 de la Directive d'application, que « les transactions pour compte propre effectuées avec des clients par une entreprise d'investissement doivent être assimilées à l'exécution d'ordres de clients et donc être soumises aux exigences prévues par la directive 2004/39/CE et la présente directive, en particulier à celles de ces obligations portant sur la meilleure exécution ».Toutefois, ce considérant doit être lu à la lumière de la réponse de la Commission Européenne au CESR[8] qui prévoit :

- que « l'application de la meilleure exécution ou non dépendra de la possibilité de considérer l'exécution de l'ordre du client comme étant effectuée pour le compte du client » ;
- que « dans des circonstances ordinaires, un client de détail s'en remet légitimement à l'entreprise d'investissement pour protéger ses intérêts par rapport à la valorisation et aux autres paramètres de la transaction » ;
- que « sur les marchés de gros, les clients ne s'en remettent pas à l'entreprise d'investissement de la même façon ».

- S'agissant du type d'instructions reçues

En vertu de l'article L. 533-18 I du code monétaire et financier, lorsqu'un client transmet une instruction spécifique à son intermédiaire, celui-ci exécute cet ordre en suivant cette instruction. Toutefois, lorsqu'un client a donné une instruction spécifique qui ne couvre qu'une partie ou un aspect de l'ordre, le PSI est redevable de son obligation de meilleure exécution pour toute autre partie ou tout autre aspect de l'ordre non couvert par ces instructions.
L'instruction spécifique peut porter sur un lieu d'exécution, ou sur toute autre caractéristique de l'ordre.

[8] Réponse de la Commission à la question 1 « Négociation pour compte propre sur la base de prix proposés » incluse dans le FAQ CESR.

2. L'élaboration de la politique d'exécution

L'obligation de meilleure exécution est définie à l'article L. 533-18, I du code monétaire et financier[9] comme étant l'obligation de «…prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients … ».
Conformément à cet article, le meilleur résultat possible **s'apprécie au regard de sept grandes catégories de facteurs** « le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre, et enfin toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. »

En vertu de l'article 314-69 du règlement général de l'AMF, **l'importance relative de ces facteurs doit être déterminée par le PSI en fonction d'une série de critères** tenant « aux caractéristiques du client, y compris sa catégorisation en qualité de client de détail ou professionnel », « aux caractéristiques de l'ordre concerné », « aux caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre », ainsi
« qu'aux caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ».

Le respect de l'obligation de meilleure exécution passe par **la mise en œuvre de dispositifs et d'une politique d'exécution des ordres** permettant au PSI d'obtenir, pour les ordres de ses clients, le meilleur résultat possible.

La réponse à la question 5 du FAQ CESR de mai 2007 précise que « les dispositifs d'exécution sont les moyens que l'entreprise d'investissement utilise pour obtenir le meilleur résultat possible quand elle exécute les ordres ou des décisions d'investissement, alors que la politique d'exécution peut se comprendre comme un document décrivant les éléments les plus importants et/ou pertinents de ces dispositifs. »

21. Dans quelle mesure la politique d'exécution doit-elle être différenciée ?

L'article 314-69[10] du règlement général de l'AMF prévoit que, pour déterminer sa politique d'exécution et notamment l'importance relative des facteurs permettant d'apprécier la meilleure exécution, le PSI tienne compte, notamment, des caractéristiques de ses clients et des instruments financiers traités.
Le CESR, au point 7.3 de sa liste de questions-réponses relatives à la meilleure exécution publiée en mai 2007, précise que « la politique (d'exécution) devra … aborder la différence entre les clients non professionnels et les clients professionnels dans la mesure où l'entreprise d'investissement traite ces catégories de clients différemment ».

[9] Article L533-18- I « Les prestataires de services d'investissement prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre et de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. Néanmoins, chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, les prestataires exécutent l'ordre en suivant cette instruction».

[10] Article 314-69 :
Pour l'application du I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, lorsqu'il exécute les ordres de clients, le prestataire de services d'investissement tient compte des critères ci-après pour déterminer l'importance relative des facteurs mentionnés au I dudit article :
1° Les caractéristiques du client, y compris sa qualité de client non professionnel ou de client professionnel ; 2° Les caractéristiques de l'ordre concerné ;
3° Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ;
4° Les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé…

Position:

Les PSI doivent différencier leur politique d'exécution, dans la mesure où ils les traitent différemment, selon les types d'instruments financiers pour lesquels ils exécutent des ordres et, selon les types de clients (client professionnel ou non professionnel), conformément à la réponse 7.3 du FAQ CESR sur la meilleure exécution.
En outre, conformément aux dispositions de l'article 314-69, le PSI peut choisir d'établir une classification plus fine de sa clientèle au sein d'une même catégorie de clients s'il estime opportun d'adapter plus finement sa politique d'exécution au niveau de connaissance et d'expérience des clients.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

22. Les facteurs de la politique de meilleure exécution

Conformément au I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, les facteurs à prendre en compte par le PSI afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour son client sont les suivants : le prix, le coût, la rapidité, la probabilité d'exécution et de règlement, la taille, la nature de l'ordre, et toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre. L'article 314-71 du règlement général de l'AMF précise par ailleurs que « Lorsque le prestataire de services d'investissement exécute un ordre pour le compte d'un client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total ».

Pour rappel, le coût total est défini à l'article 314-71 du règlement général de l'AMF qui précise que « le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre. »

Parmi les « autres considérations relatives à l'exécution des ordres » mentionnées à l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, des éléments qualitatifs peuvent être pris en compte, comme par exemple la complexité des mécanismes d'exécution et la difficulté à fournir aux clients une information complète sur ces mécanismes.

Recommandation :

L'AMF suggère une liste non exhaustive de facteurs qualitatifs qui peuvent être pris en compte dans la politique d'exécution, en fonction de la catégorie de clientèle concernée (professionnelle ou non professionnelle), comme le recours à une chambre de compensation par une plateforme, la transparence du processus de formation des prix (pré-négociation), la simplicité des mécanismes d'exécution, la diversité des services offerts (horaires de cotation élargis, types d'ordres proposés) ainsi que la possibilité de fournir aux clients une information complète et intelligible sur les mécanismes d'exécution. Si le PSI a des inquiétudes sur la fiabilité et la robustesse d'une plateforme et/ou sur la pérennité de son activité, alors il peut légitimement penser que cela peut avoir un impact sur sa capacité à fournir la meilleure exécution à son client et ainsi l'amener à exclure cette plateforme de sa politique d'exécution.

Parmi les facteurs qui peuvent être également pertinents pour les clients professionnels figure celui de *l'implementation shortfall*, qui est un indicateur destiné à mesurer l'impact sur le marché d'un ordre. Ce facteur peut être un élément plus important pour certains professionnels que celui de la rapidité d'exécution.

L'introduction de critères qualitatifs dans la politique d'exécution à destination d'une clientèle non professionnelle devra cependant tenir compte du fait que pour cette catégorie de client, le critère de coût total prime. Pour autant, le considérant 67 de la Directive d'application donne la possibilité de donner la priorité à d'autres critères dès lors qu'ils « influent de manière déterminante sur l'obtention du meilleur résultat possible, exprimé en coût total, pour le client de détail ».

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

2.3. La détermination des lieux d'exécution à inclure dans la politiqued'exécution

Le 2° paragraphe de l'article 314-72 du règlement général de l'AMF – reprenant en ce sens l'article 46 de la Directive d'application – souligne que les PSI doivent inclure dans leur politique d'exécution « des lieux d'exécution auxquels l'entreprise fait le plus confiance pour honorer son obligation de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients ».

Position :

Conformément à la réponse 12.2 apportée par le CESR dans son FAQ, l'AMF considère que lorsque le PSI détermine les lieux à inclure dans sa politique d'exécution, il doit se concentrer sur la capacité de ceux-ci à lui permettre d'obtenir dans la plupart des cas le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de ses clients et ne doit pas prendre en compte les frais et commissions qu'il facturera au client.

Cependant, la réponse 8.2 du FAQ CESR de mai 2007 introduit l'idée que le PSI doit également évaluer les coûts d'intégration d'un lieu d'exécution dans sa politique, dans la mesure où ces coûts sont répercutés sur les clients, et les comparer au gain obtenu par cet ajout en matière de qualité d'exécution. Dans les coûts d'intégration, il convient de comprendre entre autres le coût, voire le risque opérationnel associé à l'adaptation des systèmes *front-office* (connexion aux systèmes de négociation du nouveau lieu d'exécution) et *back-office* (chaines de règlement/livraison).

Par conséquent, si les PSI doivent examiner, sans tenir compte des frais et commissions qu'ils sont susceptibles de facturer à leurs clients, l'ensemble des lieux d'exécution sur lesquels ils sont susceptibles d'exécuter les ordres de ceux-ci, ils ne sont pas tenus d'intégrer dans leur politique ceux des lieux d'exécution pour lesquels le gain obtenu pourrait être contrebalancé par les coûts (pour peu qu'ils soient répercutés aux clients) induits par l'intégration de ces nouveaux lieux d'exécution dans la politique.

Ainsi, l'AMF considère qu'une politique d'exécution peut n'inclure qu'un seul lieu d'exécution pour peu que le PSI soit en en mesure de démontrer qu'il obtient le meilleur résultat possible dans la plupart des cas avec la plateforme sélectionnée.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

2.4. Que doit contenir une politique d'exécution ?

2.4.1. *Pour l'ensemble des instruments financiers*

Quels que soient les instruments financiers traités – y compris ceux traités essentiellement de gré à gré – et la catégorie du client, l'AMF rappelle que la question-réponse n° 4 du FAQ CESR 2007 sur la meilleure exécution énonce un certain nombre d'éléments à prendre en compte dans la politique d'exécution.

Position :

Les éléments précisés dans la question 4 du FAQ CESR sur la meilleure exécution doivent figurer dans la politique d'exécution :
- la stratégie du PSI pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres ;
- l'importance relative attribuée par le PSI aux facteurs de meilleure exécution ou le procédé utilisé pour déterminer cette importance ainsi que la façon dont ces facteurs influencent le choix des lieux d'exécution ;
- les lieux d'exécution sur lesquels le PSI exécutera les ordres : le type de lieux (marché réglementé[11], système multilatéral de négociation[12], etc.) devrait être a minima précisé avec un renvoi sur un lien mettant à jour la liste de tous les lieux d'exécution possibles en fonction des types d'instruments financiers traités.

Pour le reste, le PSI est libre quant au contenu de sa politique d'exécution.
Conformément à la réponse 4.3 du FAQ CESR, l'AMF note que le PSI peut cependant, dans certains cas, utiliser des lieux non inclus dans sa politique, par exemple de façon temporaire à sa propre initiative dans le respect de son obligation de meilleure exécution ou pour satisfaire une instruction spécifique d'un client qui souhaite négocier sur un instrument financier inhabituel.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

2.4.2. *Pour les instruments traités essentiellement de gré à gré*

Position :

Selon l'AMF, il est indispensable, s'agissant des instruments financiers traités essentiellement de gré à gré, que les politiques d'exécution précisent les modalités d'exécution afin que l'investisseur comprenne comment sont exécutés ses ordres (de gré à gré face au compte propre du PSI lui-même ou d'une autre contrepartie, ou, même si c'est exceptionnel, sur une plateforme de négociation – MR ou SMN – dont le PSI est membre). Dans l'hypothèse où les ordres sont exécutés de gré à gré face à une contrepartie, la politique doit par ailleurs détailler le processus de sélection des contreparties.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

2.4.3. *Le cas particulier des CFD et des warrants/ certificats*

S'agissant des CFD et des warrants/certificats, et plus généralement des instruments financiers visant à donner accès à la performance d'un sous-jacent qui donne lieu par ailleurs à une cotation autonome et destinés à une clientèle non professionnelle, il est nécessaire que la formation des prix soit détaillée dans la politique d'exécution. Par ailleurs, en vertu des articles 314-33 et suivants du RGAMF, le PSI doit fournir à son client « une description générale de la nature et des risques des instruments financiers » et notamment (2° de l'article 314-34 du RGAMF[13]) des informations spécifiques, concernant la sensibilité du prix aux variations des différents paramètres de marché. Les informations propres à ces produits peuvent être fournies sur différents supports d'information aux clients (fiche produit,…).

[11] MR dans la suite du guide

[12] SMN dans la suite du guide

[13] Article 314-34 2° La volatilité du prix de ces instruments et le caractère éventuellement étroit du marché où ils peuvent être négociés ;

Position :

S'agissant de ces instruments, la politique d'exécution doit préciser :
- les modalités d'exécution, en précisant comment et par qui sont exécutés les ordres ;
- les modalités de formation des prix, en spécifiant notamment le marché de référence.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

2.5. Le recueil de l'accord préalable exprès du client en cas d'exécution d'ordres en dehors d'un MR ou d'un SMN

Position :

Le dernier alinéa du III de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier prévoit que les PSI doivent « obtenir le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un MR ou d'un SMN. »
Il prévoit également que les PSI peuvent « obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général, soit pour des transactions déterminées »[14].
L'AMF demande d'appliquer la réponse 21.1 du FAQ CESR de mai 2007 qui indique qu'à la différence du consentement préalable, le consentement exprès préalable suppose une preuve effective dudit consentement par le client qui peut prendre différentes formes. Ainsi, une signature par écrit, un accord exprès par voie électronique, un clic sur une page internet, un accord oral par téléphone, ou un accord fait en personne peuvent être considérés comme un accord préalable exprès du moment qu'il existe une conservation appropriée des traces dans chacun de ces cas.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Le cas des transactions sur l'obligataire en OTC avec une clientèle professionnelle :

L'AMF reconnait la difficulté commerciale que pose l'application de cette obligation pour les PSI qui exécutent des transactions sur l'obligataire en OTC **pour le compte de clients professionnels.**

Position :

L'AMF considère que lorsqu'un PSI, exécutant des ordres pour une clientèle professionnelle, a intégré dans sa politique d'exécution, outre un MR ou un SMN, un lieu d'exécution qui n'est ni un MR ni un SMN parce que ce lieu figure parmi ceux qui lui permettent d'obtenir le meilleur résultat possible dans la plupart des cas, il devra décider des modalités de l'exécution des ordres de cette clientèle à la lumière de ses obligations professionnelles. Parmi celles-ci, figurent à la fois l'obligation «d'obtenir le consentement préalable exprès des clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un MR ou d'un SMN »[15] et celle d'agir au mieux des intérêts de ses clients[16], principe général qui doit être pris en compte en toutes circonstances. Dans l'hypothèse où le respect de ce principe conduirait le PSI à effectuer la transaction de gré à gré sans avoir pu obtenir l'accord préalable exprès de son client professionnel le PSI devra avoir fait ses meilleurs efforts pour l'obtenir et devra pouvoir en apporter la preuve.

Cette position s'applique à tout PSI ayant une clientèle professionnelle.

[14] L'article L. 533-18 du code monétaire et financier transpose littéralement les termes de l'article 21 3° de la Directive MIF de niveau 1.
[15] Prévue au dernier alinéa du III de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier.
[16] Prévue à l'article L. 533-11 du code monétaire et financier.

3. La surveillance régulière et le réexamen de la politique d'exécution

3.1. La surveillance régulière de l'efficacité des dispositifs en matière d'exécution d'ordres

L'article 314-73 du RGAMF prévoit que « Le prestataire de services d'investissement surveille l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres et de sa politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant. En particulier, il vérifie régulièrement si les systèmes d'exécution prévus dans sa politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client ou s'il doit procéder à des modifications de ses dispositifs en matière d'exécution. Le prestataire de services d'investissement signale aux clients toute modification importante de ses dispositifs en matière d'exécution des ordres ou de sa politique en la matière ».

Position :

L'AMF considère, comme le rappelle le FAQ CESR dans sa réponse 24, que cette surveillance continue vise à établir si le PSI « respecte sa politique (d'exécution) et/ou ses dispositifs et si la transaction qui en résulte a permis d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client. »

En conséquence l'AMF demande d'appliquer la réponse 24 du FAQ CESR de mai 2007 qui indique que :

- « le contrôle peut inclure la comparaison de transactions semblables :
  (i) Effectuées sur un même lieu d'exécution ou transmises à une même entité, afin de vérifier que l'opinion de l'entreprise d'investissement sur la façon dont les ordres sont exécutés est correcte, ou ;

  (ii) Effectuées sur des lieux d'exécution différents ou transmises à différentes entités chargées de l'exécution, choisis parmi ceux figurant dans la politique d'exécution de l'entreprise d'investissement, afin de vérifier que le lieu ou l'entité de « meilleure » exécution a bien été choisi pour un type donné de transaction ;

- la méthodologie de surveillance continue est à la discrétion du PSI et que si un contrôle de toutes les transactions serait disproportionné, d'autres approches, comme des **méthodologies appropriées d'échantillonnage**[17], peuvent être suffisantes ;

- quand les contrôles révèlent que l'entreprise d'investissement n'a pas obtenu le meilleur résultat possible, elle doit vérifier si cela provient du non-respect de la politique d'exécution ou des dispositifs ou bien d'une déficience dans cette politique et/ou de ces dispositifs, et faire les modifications appropriées ».

L'analyse des réclamations de clients concernant l'exécution de leurs ordres peut également être un moyen de détecter des erreurs de processus et/ou de paramétrage.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Exemples :

Le PSI offrant l'accès à de multiples lieux d'exécution devra s'assurer que le paramétrage de son *Smart Order Router (*SOR) respecte bien la politique d'exécution qu'il doit suivre.
Si un des facteurs importants de sa politique est un faible impact de marché, le PSI devra s'attacher à analyser les ordres exécutés avec un « *implementation shortfall* » élevé afin de vérifier si cela est dû à un dysfonctionnement de ses dispositifs d'exécution et devra prendre des mesures correctrices le cas échéant.

[17] Ces contrôles par sondage devraient être représentatifs et adaptés à l'activité/la clientèle/la taille/aux types d'ordres du PSI.

La surveillance régulière de « l'efficacité de ses dispositifs en matière d'exécution d'ordres et de sa politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant » ne dispense pas le PSI du réexamen de sa politique de meilleure exécution, conformément aux dispositions prévues à l'article 314-73 du règlement général de l'AMF.

3.2 Le réexamen de la politique d'exécution

3.2.1. L'obligation de réexamen

L'article 314-74 du règlement général de l'AMF demande que « le prestataire de services d'investissement réexamine annuellement la politique d'exécution ainsi que ses dispositifs en matière d'exécution des ordres. » Il ajoute que « Ce réexamen s'impose également à chaque fois qu'une modification substantielle se produit et affecte la capacité du prestataire de services d'investissement à continuer d'obtenir avec régularité le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres de ses clients en utilisant les lieux d'exécution prévus dans sa politique d'exécution ».

Position :

En application de l'article 314-74 de son règlement général, l'AMF rappelle que les PSI ont l'obligation de mener, au moins annuellement, un réexamen de leur politique d'exécution et de leurs dispositifs d'exécution quels que soient l'instrument financier et la catégorie de la clientèle à qui elle est destinée.
L'AMF précise que ce réexamen doit être formalisé au travers d'un document de synthèse faisant état des éléments pris en compte dans la revue, des lieux d'exécution examinés, des modifications apportées à cette politique, des raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique actuelle) ainsi que des arguments ayant conduit à prendre une décision en matière de connexion (ou de non-connexion) à de nouveaux lieux d'exécution (marché réglementé, SMN, IS, autres courtiers, …).

Position :

Sur la base du 5 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier et de l'article 313-49 du règlement général de l'AMF, l'AMF demande que les PSI conservent[18] les documents de synthèse formalisant le réexamen annuel de leur politique d'exécution *a minima* pendant 5 ans.

Ces positions s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

3.2.2. Les faits générateurs du réexamen de la politique d'exécution

Bien que l'article 314-74 du règlement général de l'AMF prévoie, outre sa révision annuelle, une révision de la politique d'exécution lorsqu'« une modification substantielle » se produit, cette formulation laisse au PSI une grande marge d'appréciation.

[18] Article 313-49 du règlement général de l'AMF « Le prestataire de services d'investissement conserve les enregistrements mentionnés à l'article L. 533-8 et au 5 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier pendant au moins cinq ans. »

Recommandation :

Entre deux exercices de réexamen annuel, en fonction de la survenance d'évènements internes ou externes dont il devrait juger de l'importance, le PSI devrait déterminer l'opportunité de déclencher un réexamen de cette politique. Parmi les évènements susceptibles d'affecter sa capacité à obtenir avec régularité le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de ses clients, l'AMF considère que le PSI peut prendre en considération les éléments suivants :

- l'existence d'incidents de marché significatifs ;
- la modification importante dans le niveau des coûts induits par la connexion à une plateforme ;
- la modification du périmètre des instruments financiers traités sur une plateforme ;
- le développement de nouvelles modalités importantes d'exécution ou un changement de modèle de marché d'une plateforme existante ;
- la modification majeure des dispositifs existants, comme un changement significatif dans les moyens humains ou techniques sur lesquels l'entreprise s'appuie pour être en mesure de fournir la meilleure exécution ;
- l'existence de réclamations de clients mettant en évidence un dysfonctionnement majeur[19].

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

3.2.3. Les diligences à mener lors du réexamen de la politique d'exécution

3.2.3.1 Pour tous les instruments financiers

Position :

L'AMF demande, conformément à la réponse à la question 23 du FAQ CESR, que le réexamen de la politique d'exécution consiste en une évaluation globale permettant au PSI de s'assurer que cette politique et/ou les dispositifs incluent toutes les mesures raisonnables que celui-ci pourrait prendre pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres clients. En effet, la politique d'exécution pourrait ne plus être en mesure de délivrer le meilleur résultat possible si les caractéristiques de la clientèle, du type d'ordres ou des lieux d'exécution a évolué significativement depuis le précédent réexamen.

Le PSI doit, lors du réexamen annuel de sa politique d'exécution, s'attacher à corriger les anomalies identifiées dans la politique en vigueur et qui ne l'auraient pas été dans le cadre de la surveillance continue de l'efficacité des dispositifs mis en œuvre en matière d'exécution d'ordres.
Le PSI doit s'interroger dans un premier temps sur le fait de savoir si sa politique d'exécution actuelle délivre le meilleur résultat possible dans l'univers de plateformes sélectionné. Pour répondre à cette question, le PSI devra effectuer des contrôles sur la qualité d'exécution obtenue compte tenu des facteurs retenus dans sa politique, ces contrôles devant être formalisés par l'établissement et adaptés à son activité/sa clientèle/sa taille/aux types d'ordres. Des contrôles par sondage avec une approche statistique permettant d'assurer le caractère représentatif de l'échantillon, pourraient ainsi être envisagés.

[19] L'analyse d'une réclamation d'un client qui mettrait en évidence une non-conformité des dispositifs à la politique d'exécution ne générerait pas nécessairement un réexamen global de la politique d'exécution.

Le PSI doit évaluer ensuite s'il obtiendrait de façon constante de meilleurs résultats en termes d'exécution, dans les cas suivants :

- s'il attribuait une importance relative différente aux facteurs de meilleure exécution ou s'il modifiait tout autre aspect de sa politique d'exécution et/ou de ses dispositifs ;
- s'il incluait des lieux ou entités d'exécution différents ou supplémentaires.

Le PSI doit s'interroger sur le fait de savoir si l'intégration de nouvelles plateformes d'exécution ou une affectation différente des plateformes aux différentes catégories d'instruments financiers, de clients, d'ordres, peuvent améliorer la qualité d'exécution.

Cette position n'a pas vocation à encourager les PSI à s'orienter obligatoirement vers un service offrant de multiples choix d'exécution mais s'inscrit dans une volonté de voir les PSI s'interroger sur leur capacité à offrir la meilleure exécution à leurs clients.

A titre d'illustration de l'évaluation d'autres lieux d'exécution :

- le PSI pourra évaluer si l'apparition d'une nouvelle plateforme, ou l'augmentation de la liquidité disponible sur une plateforme d'exécution qui ne figure pas dans sa politique d'exécution, peut justifier qu'il l'intègre dans sa politique afin d'améliorer sa qualité d'exécution. Des statistiques agrégées publiques peuvent être utilisées pour évaluer lesdites plateformes par les établissements ne disposant pas d'un accès aux données de marché correspondantes dans des conditions raisonnables. Dans l'examen de l'opportunité de se connecter à une nouvelle plateforme le PSI pourra prendre en compte les critères qualitatifs décrits dans les recommandations des paragraphes 2.2 et 2.3 ;

- sur les marchés traditionnellement OTC comme l'obligataire, les PSI devraient étudier régulièrement les alternatives possibles sur marché réglementé (MR) ou système multilatéral de négociation (SMN) comme les nouvelles plateformes lancées dans le cadre d'initiatives de Place ou à l'initiative d'intermédiaires.

A titre d'illustration de la modification de l'importance relative de certains facteurs de la politique d'exécution :

Le PSI offrant de multiples lieux d'exécution à une clientèle professionnelle qui considère qu'un impact de marché faible est un facteur plus important que la rapidité d'exécution pourra le comparer, pour un même type d'ordres sur différents lieux d'exécution, et ainsi adapter la taille des ordres envoyés à chaque plateforme.

Position :

Le PSI devra tenir compte, lors du réexamen annuel de la politique d'exécution, de l'existence éventuelle d'une demande commerciale en faveur d'évolutions de sa politique d'exécution. Toutefois, l'absence d'une telle demande n'est pas un élément suffisant à lui seul pour ne pas considérer l'éventualité d'une connexion à de nouveaux lieux d'exécution ou simplement pour faire évoluer la politique d'exécution. En revanche l'évaluation de la capacité de la clientèle à bien comprendre la complexité des systèmes peut légitimement être prise en compte lors de la décision de modifier les dispositifs d'exécution ou de retenir un nouveau lieu d'exécution dans la politique.

Ces positions s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

En complément des positions ci-dessus formulées pour l'ensemble des instruments financiers, des précisions concernant les attentes de l'AMF sur certaines classes d'actifs spécifiques sont apportées ci- après.

3.2.3.2 Pour les instruments financiers traités essentiellement de gré à gré

La difficulté du réexamen de la politique d'exécution sur les produits traités essentiellement de gré à gré réside dans l'absence ou quasi-absence d'offre d'outils de mesure de la qualité d'exécution, contrairement aux actions.

Recommandation :

Pour les produits faisant l'objet de cotation par plusieurs contreparties sélectionnées dans la politique d'exécution, l'AMF considère qu'une analyse statistique globale sur un échantillon représentatif en termes de valeurs, taille, etc., pourrait être réalisée afin de vérifier la meilleure exécution des ordres reçus auprès de la contrepartie sélectionnée.

Par ailleurs, le PSI pourrait étudier la possibilité de faire appel à d'autres contreparties et entités que celles sélectionnées dans sa politique.

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

3.2.3.3 Pour les Warrants/certificats

Recommandation :

Si ces produits sont multi-listés, une analyse statistique globale sur un échantillon représentatif en termes de valeurs, taille, etc., pourrait être réalisée afin de vérifier la meilleure exécution des ordres reçus (examen statistique comparatif portant sur les prix et frais supportés sur les autres marchés inclus dans la politique d'exécution).
Par ailleurs, le PSI pourrait étudier la possibilité de se connecter à d'autres lieux d'exécution et de réaliser une étude ad-hoc justifiant son choix d'y recourir ou non.

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

3.2.3.4 Pour les CFD

Position :

Le PSI doit réexaminer la pertinence des facteurs qualitatifs (ex : amplitude des horaires de cotation) et quantitatifs (ex : rapidité du rafraichissement des cotations et d'exécution des ordres) pris en compte dans sa politique.
Il appartient à l'établissement d'examiner s'il doit apporter d'autres modifications à son modèle d'exécution.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

4. La politique de meilleure sélection

En application de l'article L. 533-18-V du code monétaire et financier, outre les obligations qui pèsent sur les PSI chargés de l'exécution d'ordres, des obligations adaptées à leur activité sont applicables aux PSI qui confient à un tiers, pour exécution, les ordres qu'ils ont reçus et qu'ils n'exécutent pas eux-mêmes, ainsi qu'aux PSI qui gèrent des portefeuilles ou des OPCVM et dont les décisions d'investissement se traduisent par des ordres dont ils confient l'exécution à un tiers.

Ces prestataires sont soumis à des obligations spécifiques définies à l'article 314-75 du règlement général de l'AMF au titre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts des clients lorsqu'ils confient à un tiers, pour exécution, les ordres issus de leurs décisions d'investissement ou les ordres qu'ils reçoivent et qu'ils transmettent pour exécution.

Comme précisé en première partie de ce guide, ces obligations ne conduisent pas à dupliquer les efforts en matière d'exécution dans les cas où un prestataire qui fournit le service de réception – transmission d'ordre (RTO) ou de gestion de portefeuille ou d'OPCVM transmet ses ordres pour exécution à un autre PSI mais plutôt à organiser un régime de responsabilités en cascade.

Position :

Comme indiqué à la question 22 du FAQ CESR, le PSI transmetteur d'ordres devra s'assurer que l'entité sélectionnée est tenue à son égard à une obligation de meilleure exécution :
- soit parce qu'il s'agit d'une entité soumise elle-même aux obligations de meilleure exécution et qui a accepté de catégoriser le PSI transmetteur comme client (professionnel ou non professionnel) ;
- soit parce que, cette entité s'est engagée contractuellement à se conformer à tout ou partie des obligations de meilleure exécution.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Ainsi, lorsqu'il transmet à un tiers les ordres qu'il a reçu de ses clients pour exécution ou qui résultent de ses décisions de gestion, le PSI est tenu de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible en tenant compte des facteurs listés au L. 533-18 du code monétaire et financier (repris en 2.2 de ce guide) et des critères listés à l'article 314-69 du règlement général de l'AMF (caractéristiques du client, de l'ordre, des instruments financiers, des négociateurs vers lesquels l'ordre peut être dirigé).

Pour remplir l'obligation ci-dessus, il doit établir une politique qui sélectionne, pour chaque catégorie d'instruments, le ou les PSI auxquels les ordres sont transmis. Ces PSI doivent avoir une politique d'exécution permettant au PSI qui met en œuvre une politique de sélection de respecter ses propres obligations. Ce dernier doit contrôler régulièrement l'efficacité de cette politique, en particulier la qualité d'exécution des négociateurs sélectionnés, et le cas échéant, corriger les défaillances constatées. De plus, il doit revoir sa politique de façon annuelle ainsi qu'à chaque fois qu'intervient un changement significatif ayant une incidence sur sa capacité à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour son client.

4.1. L'élaboration de la politique de sélection

L'article 314-75 alinéa V du règlement général de l'AMF précise que le PSI qui reçoit et transmet des ordres ou qui gère des portefeuilles ou des OPCVM « établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au IV[20] ».

[20] IV. - Le prestataire de services d'investissement prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour l'OPCVM qu'il gère en tenant compte des mesures mentionnées à l'article
L. 533-18 du code monétaire et financier. L'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 314-69, et, pour les clients non professionnels, à l'exigence prévue au I de l'article 314-71.

Lorsqu'il transmet un ordre à une autre entité pour exécution, le prestataire de services d'investissement satisfait aux obligations mentionnées aux I ou II et n'est pas tenu de prendre les mesures mentionnées à l'alinéa précédent dans les cas où il suit des instructions spécifiques données par son client.

Position

Conformément à la question 9 du FAQ CESR, l'AMF considère qu'un PSI qui transmet ou place des ordres auprès d'autres entités peut n'inclure qu'une entité dans sa politique s'il est en mesure de démontrer que cela lui permet de satisfaire à l'exigence globale de meilleure exécution.

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Les textes ne donnent pas de précision sur le contenu d'une politique de sélection adéquate. Le CESR dans les questions 6 et 17 de son FAQ de mai 2006 apporte des éléments de réponse.

Recommandation :

L'AMF recommande que, pour chaque classe d'instrument financier, la politique de sélection du PSI :

- définisse sa stratégie, les mesures clés prises pour se conformer à l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible et la façon dont ces mesures lui permettent de l'obtenir ;
- rende compte de l'importance relative, ou du procédé de définition de cette importance relative qu'il attribue aux facteurs de meilleure exécution et de la façon dont ces facteurs impactent son choix lorsqu'il confie son ordre à telle ou telle entité pour exécution ;
- mentionne les PSI utilisés[21] et les critères retenus pour les sélectionner ;
- contienne des informations concernant les politiques d'exécution des PSI sélectionnés pour les différentes catégories d'instruments financiers ;
- mentionne les conditions dans lesquelles les instructions spécifiques pourront être transmises par le PSI au PSI chargé d'exécuter les ordres et les conséquences de ces instructions spécifiques ;
- précise les conditions dans lesquelles le PSI contrôle la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

En outre, le PSI peut choisir d'établir une classification plus fine de sa clientèle au sein d'une même catégorie de clients s'il estime opportun d'adapter plus finement sa politique de sélection au niveau de connaissance et d'expérience des clients.

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

Recommandation :

La plupart des PSI, pour s'acquitter de leur obligation d'informer leurs clients[22], mettent leur politique de sélection à disposition de leurs clients sur leur site internet. Dans ce cas-là, l'AMF suggère aux **PSI ayant une clientèle non professionnelle,** que les politiques de sélection ainsi mises à disposition renvoient vers un lien affichant un tableau synthétique répertoriant, en fonction de la catégorie des instruments financiers habituellement traités par les clients, outre les courtiers utilisés, les lieux d'exécution qu'utilisent ces derniers pour offrir la meilleure exécution. Ce tableau devrait être mis à jour en cas de changement de politique.

Cette recommandation s'applique à tout PSI ayant une clientèle non professionnelle.

[21] Cependant conformément à la réponse 4.3 du FAQ CESR de mai 2007 relative aux conditions d'application de la politique de meilleure exécution, qui peut être étendue à la politique de meilleure sélection : […Une entreprise d'investissement peut cependant, dans certains cas, utiliser des lieux non inclus dans sa politique, par exemple de façon temporaire ou pour satisfaire à la demande d'un client qui souhaite négocier sur un instrument financier inhabituel, avec pour objectif le respect de l'obligation de meilleure exécution….]

[22] Cf. article 314-75-V du règlement général de l'AMF.

4.2. Le cas des ordres exécutés en dehors des MR et SMN

Contrairement aux entreprises d'investissement qui exécutent des ordres, il n'y a pas, dans les textes, d'obligation d'obtenir l'accord préalable des clients pour les entreprises qui transmettent ou placent des ordres auprès d'autres entités pour exécution lorsque ces derniers sont exécutés en dehors d'un MR ou d'un SMN. Aussi, l'application littérale des textes conduirait la très grande majorité des clients finaux à ne pas être informée a priori des modalités d'exécution de leurs ordres.

En effet, dans le cas où un investisseur transmet son ordre à une entité fournissant le service de réception transmission d'ordres (ci-après « entité RTO ») qui le route vers un PSI qui l'exécute, il n'existe pas d'obligation pour l'entité RTO de recueillir l'accord du client final sur la politique d'exécution du PSI qui exécute les ordres. Les textes prévoient dans ce cas que c'est l'entité RTO, en sa qualité de cliente, qui donne son accord sur la politique d'exécution de l'entité exécutant l'ordre[23]. L'entité RTO doit à son tour établir une politique de meilleure sélection qui doit être communiquée à ses propres clients, sans que leur accord ne soit requis.

En pratique, il semble que les établissements agissant en qualité de RTO vont souvent au-delà de l'exigence réglementaire, en informant le client final *a minima* de la politique d'exécution retenue par le PSI qui est amené à exécuter leurs ordres conformément à la politique de meilleure sélection du RTO.

Recommandation :

Dans le cas **où l'ordre transmis peut être *in fine* exécuté en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation**, la politique de sélection devrait clairement le spécifier en précisant les conséquences pour le client (comme le risque de contrepartie, l'absence de carnet d'ordres,…).

Cette recommandation s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

5. La surveillance régulière et le réexamen de la politique de sélection

5.1. La surveillance régulière de la politique de sélection

L'AMF rappelle que l'article 314-75 alinéas V et VI du son règlement général prévoit que « le PSI contrôle régulièrement l'efficacité de la politique […], et en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique. Le cas échéant, il corrige toutes les défaillances constatées. »

Position :

Comme le réexamen de la politique d'exécution et conformément au FAQ CESR dans sa réponse 24, l'AMF demande que cette surveillance continue vise à établir si le PSI respecte sa politique et ou ses dispositifs et si les transactions qui en résultent ont permis d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client.

Le FAQ CESR précise également que :

- « le contrôle peut inclure la comparaison de transactions semblables :
  (i) (…) transmises à une même entité, afin de vérifier que l'opinion de l'entreprise d'investissement sur la façon dont les ordres sont exécutés est correcte, ou ;

[23] Pour peu que le RTO soit catégorisé comme client par le négociateur et non comme une contrepartie éligible.

(ii) (…) transmises à différentes entités chargées de l'exécution, choisies parmi [celles] figurant dans la politique (…) de l'entreprise d'investissement, afin de vérifier que (…) l'entité de « meilleure » exécution a bien été choisie pour un type donné de transaction » ;

- « que la méthodologie de surveillance continue est à la discrétion du PSI et que « si un contrôle de toutes les transactions serait disproportionné, d'autres approches, comme des **méthodologies appropriées d'échantillonnage**[24], peuvent être suffisantes. ».

- « quand les contrôles révèlent que l'entreprise d'investissement n'a pas obtenu le meilleur résultat possible, elle doit vérifier si cela provient du non-respect de la politique (…) ou des dispositifs, ou bien d'une déficience dans cette politique et/ou de ces dispositifs, et faire les modifications appropriées ».

Cet examen devra couvrir :

- les propres actions exercées par le PSI lors de la transmission des ordres auprès des entités sélectionnées ;
- la qualité d'exécution des entités sélectionnées. A cet égard, **l'analyse des rapports d'exécution transmis par les PSI sélectionnés dans le cadre de l'exécution est une condition nécessaire** mais non suffisante pour répondre aux obligations de surveillance régulière de l'efficacité de leur politique de meilleure sélection incombant aux PSI qui transmettent des ordres. Cette analyse pourra notamment être complétée par des questions spécifiques posées aux PSI en charge de l'exécution des ordres (exemple : demande de détails concernant l'exécution d'une ou plusieurs transactions).

L'analyse des réclamations de clients concernant l'exécution de leurs ordres peut également être un moyen de détecter des erreurs de processus et/ou de paramétrage

Cette position s'applique à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

52. La formalisation du réexamen de la politique de sélection

Le règlement général de l'AMF exige des PSI qu'ils « …procèdent à un examen annuel de [leur] politique. […] cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients […] (cf. article 314-75-VI).

Position :

Le réexamen annuel de la politique de sélection doit être formalisé au travers d'un document de synthèse faisant état des modifications apportées à cette politique, des raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique antérieure) ainsi que des arguments ayant conduit à prendre une décision en matière de connexion (ou de non-connexion) à de nouveaux PSI qui exécutent les ordres.

Position :

Sur la base du 5 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier et de l'article 313-49 de son règlement général, l'AMF demande que les PSI conservent les documents de synthèse formalisant leur réexamen annuel de politique de sélection *a minima* pendant 5 ans.

Ces positions s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

[24] Ces contrôles par sondage devraient être représentatifs et adaptés à l'activité/la clientèle/la taille/aux types d'ordres du PSI.

5.3. Les faits générateurs du réexamen de la politique de sélection

La logique du déclenchement d'un réexamen de la politique de sélection est la même que pour le réexamen de la politique d'exécution bien qu'adaptée à l'activité du PSI.

Position :

Il est demandé aux PSI de veiller à ce que la relation contractuelle avec les PSI sélectionnés pour l'exécution des ordres inclue une clause de transmission de politique d'exécution dès lors que celle-ci est modifiée.

Recommandation :

L'AMF recommande aux PSI de prendre en considération, pour déclencher un processus de réexamen de leur politique de sélection, tout changement majeur dans l'offre des PSI d'exécution sélectionnés (modification substantielle de la tarification appliquée, dégradation brutale du dispositif d'exécution qui peut se traduire sous plusieurs formes comme la restriction du périmètre des valeurs traitées, l'abandon de l'accès à un marché, restructuration susceptible d'entrainer des risques opérationnels importants…)

Cette position et cette recommandation s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

5.4. Les diligences à mener lors du réexamen de la politique de sélection

Position :

Conformément à la réponse 25.2 apportée par le CESR dans son FAQ sur la meilleure exécution, les PSI qui transmettent ou placent des ordres auprès d'autres entités pour exécution, peuvent être amenés à utiliser des approches différentes [du paragraphe 25.1[25]] concernant leurs obligations de réexaminer et de contrôler leur politique, en fonction du degré d'intervention qu'ils exercent sur la façon dont leurs ordres sont exécutés.
En effet, en fonction du degré d'intervention du PSI sur la façon dont les ordres sont exécutés, les approches peuvent être différentes. Un PSI qui ne fait que transmettre son ordre pour exécution s'en remet largement à l'entité chargée de l'exécution.
En revanche, un PSI qui transmet, en plus des ordres, des précisions sur la façon dont ceux-ci doivent être exécutés doit « contrôler et réexaminer ses propres actions et leur impact sur la qualité d'exécution qu'il obtient ».

Exemple : un PSI agissant en qualité de RTO recevant un ordre de vente de 50 000 titres, qui choisit de morceler cet ordre en 5 ordres de 10 000 titres envoyés à 5 brokers différents, devrait se poser la question de savoir si chacun d'entre eux a exécuté au mieux un ordre de 10 000 plutôt que d'examiner globalement les conditions d'exécution de son ordre de 50 000. Il devrait également s'interroger sur la pertinence du découpage de l'ordre qu'il a lui-même opéré.

Position :

Conformément à la réponse 25.4 du FAQ CESR, Le PSI transmetteur d'ordres doit également, lors de ce réexamen, apprécier la qualité d'exécution réellement fournie par les entités à qui il confie l'exécution des ordres de ses clients.

[25] Les entreprises d'investissement qui exécutent des ordres ou des décisions d'investissement devront réexaminer et contrôler les mesures qu'elles prennent pour fournir le meilleur résultat possible, ainsi que les performances des lieux d'exécution qu'elles utilisent.

Le PSI disposant des agréments ou du statut lui permettant de transmettre des ordres et d'exécuter les ordres par lui-même, devra par ailleurs comparer les résultats obtenus auprès de ces entités à ceux qu'il obtiendrait en exécutant lui-même ces ordres. De plus, il devra étudier la possibilité de recourir à d'autres entités, ou d'exécuter lui-même les transactions pour peu que ses agréments le lui permettent.
Ces positions s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

6. Liens entre recherche et sélection

Afin d'éviter une interprétation erronée qui conduirait à exclure la qualité de la recherche des critères possibles de sélection des brokers par le *buy-side*, l'AMF rappelle que, comme indiqué dans la réponse de la Commission Européenne à la question 112 de son Question/Réponse[26], si la recherche ne doit pas faire partie des critères d'appréciation pris en compte au titre de la meilleure sélection, elle peut naturellement faire partie de la politique globale de sélection des brokers sous réserve, d'une part qu'une analyse de la qualité d'exécution ait été effectuée, et d'autre part que le coût de la recherche soit compatible avec le respect de la primauté des intérêts des clients.

7. Les pratiques de paiement pour flux d'ordres

L'obligation de meilleure exécution doit dans certains cas être articulée avec d'autres obligations professionnelles que doivent respecter les PSI, comme celles relatives aux avantages et rémunérations et à l'identification et la gestion des conflits d'intérêts.

C'est notamment le cas pour certaines pratiques dont l'AMF a eu connaissance, consistant, pour certaines plateformes de négociation, à octroyer à certains de leurs membres, en échange de l'apport de leur flux d'ordres, des avantages monétaires ou non. Ces avantages peuvent prendre les formes suivantes :

- octroi de réductions tarifaires non publiques ;
- fourniture d'outils ou prise en charge des frais de connectique : cette pratique consiste à recevoir gratuitement de la plateforme (ou de ses opérateurs) des outils permettant de se connecter à cette dernière ;
- attribution d'actions gratuites : cette pratique consiste à se voir offrir une participation capitalistique dans une plateforme.

Les présents développements ne visent pas les politiques tarifaires permanentes des plateformes d'exécution prévoyant des avantages tarifaires liés aux volumes d'ordres transmis par leurs membres, sous réserve que ces politiques soient publiques et équitables. Ils visent des pratiques non transparentes d'octroi de ces avantages à certains de leurs membres seulement.

7.1. Le cas des réductions tarifaires non publiques

Pour être considérée comme légitime, cette pratique doit être analysée au regard du 2°) de l'article 314- 76 du règlement général de l'AMF[27], qui impose trois critères cumulatifs : la transparence vis-à-vis du client, l'amélioration du service rendu et le respect de l'intérêt du client.

[26] cf. http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/questions/questions_en.pdf

[27] 2° Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies :
a) Le client est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul.
Cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que le service d'investissement ou connexe concerné ne soit fourni.
Le prestataire de services d'investissement peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client et qu'il respectecet engagement ;

Position :

L'AMF considère que les conditions de l'amélioration du service rendu et du respect de l'intérêt du client requises à l'article 314-76 ne peuvent être remplies que lorsque ces réductions tarifaires sont d'une part équitablement et d'autre part, intégralement ou partiellement rétrocédées aux clients. En effet, le PSI qui conserverait de telles rétrocessions pourrait être incité à diriger les flux d'ordres de ses clients vers la plateforme qui les octroie, potentiellement au détriment de l'intérêt de ses clients. Aussi, dans une telle situation le PSI devra examiner ces pratiques au regard des obligations relatives à l'identification et à la gestion des conflits d'intérêts.

L'AMF rappelle également qu'en vertu du a) du 2° de l'article 314-76, une information doit être fournie aux clients sur ces réductions tarifaires.
De plus, elle rappelle que le choix de la plateforme de négociation doit s'opérer en conformité avec les obligations relatives à la meilleure exécution.

En l'état actuel des textes législatifs et réglementaires au niveau européen l'AMF ne peut interdire cette pratique. En tout état de cause, un PSI qui refuserait ce genre de pratique pourrait le valoriser auprès de ses clients.

7.2. Le cas des offres de connectique

Position :

L'AMF considère que les pratiques de fourniture d'outils de connectique, pour être acceptables, doivent respecter les conditions suivantes :

- l'information sur cette offre de connectique doit être rendue publique par la plateforme, et l'offre accessible à tous les acteurs (membres et futurs membres) ;
- elle ne doit pas être conditionnée à l'atteinte d'un seuil en volume de flux, qui serait de nature à inciter le PSI à ne pas agir au mieux des intérêts de ses clients en orientant leurs ordres vers cette plateforme ;
- les clients doivent être informés de la perception de cet avantage par leur intermédiaire.

De plus, le choix de la plateforme doit s'opérer conformément à l'obligation de meilleure exécution et dans le respect des obligations relatives à la prévention et la gestion des conflits d'intérêt.

7.3. Le cas des attributions d'actions gratuites

Position :

L'AMF considère que la perception par un PSI d'actions gratuites de l'opérateur d'une plateforme de négociation, en échange d'un volume de flux d'ordres apporté crée un risque trop élevé, pour le PSI, de ne pas agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui sert au mieux les intérêts de ses clients. Les actions gratuites attribuées aux actionnaires historiques au prorata de leur part du capital ne sont pas dans le périmètre de cette position.

Ces positions s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

b) Le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client et ne doit pas nuire au respect de l'obligation du prestataire de services d'investissement d'agir au mieux des intérêts du client;

8. L'information des clients sur les modalités d'exécution de leurs ordres et les instruments financiers qu'ils traitent

L'AMF a pu constater une augmentation des plaintes de particuliers sur les produits de type CFD, warrant, certificats. Certaines sont révélatrices du manque de connaissance des investisseurs sur les produits qu'ils traitent, parfois dû à une communication partielle et/ou confuse à leur égard.

L'AMF rappelle que, conformément aux articles 314-10 et suivants de son règlement général, tout PSI se doit d'apporter une information claire, exacte et non trompeuse à ses clients.
Or, dans le cadre de ses missions de suivi des PSI et lors de l'étude qu'elle a réalisée sur la mise en œuvre de la meilleure exécution appliquée à la clientèle de particuliers, l'AMF a mis en évidence le fait que les informations fournies aux clients manquent parfois de clarté ou sont incomplètes voire trompeuses. Or, c'est sur ces fondements que les clients prennent leurs décisions d'investissement.

Position :

Les exemples cités ci-dessous sont un échantillon de **pratiques que l'AMF a pu constater et qui contreviennent à l'obligation d'apporter une information claire, exacte et non trompeuse aux clients** :

Exemple 1 : informations prêtant à confusion sur les écrans de passage d'ordre
Sur l'écran de passage d'ordre, le carnet d'ordre affiché fait référence à un marché différent du lieu probable d'exécution compte tenu de la politique d'exécution du PSI, ce qui peut induire en erreur le client sur le lieu d'exécution.

Exemple 2 : le PSI favorise une place d'exécution au seul motif que les frais d'exécution facturés sur cette plateforme sont inférieurs et en occultant d'autres éléments importants comme la liquidité disponible
Il faut une présentation équilibrée entre les avantages et les inconvénients, conformément aux exigences décrites aux articles 314-10 et suivants du règlement général de l'AMF relatifs à l'information claire et non trompeuse. De plus, ce type de communication cité en exemple peut inciter l'investisseur à donner une instruction spécifique sur le lieu d'exécution, avec pour effet d'exempter le PSI de son obligation de meilleure exécution envers son client dans le choix du lieu d'exécution.

Exemple 3 : les libellés utilisés pour les CFD sont parfois trompeurs
Certaines plateformes de *trading* en ligne de CFD proposent des produits dont les libellés peuvent être trompeurs puisqu'ils reprennent uniquement le nom du sous-jacent.
Toute communication entretenant la confusion entre CFD sur actions et actions doit être bannie. Le libellé du CFD doit être clair et ne pas prêter à confusion avec le sous-jacent du contrat.

Exemple 4 : la présentation des frais sur les CFD n'est pas suffisante
Lorsque les frais supportés par l'investisseur ne prennent pas la forme d'une commission mais sont constitués d'un *spread*, aucune information n'est donnée au client sur le niveau de ce *spread*. L'AMF considère que des informations devraient être communiquées sur les *spreads* maximum de rémunération et sur la référence prise pour fixer le *spread* (exemple : *mid-point* du sous-jacent sur le marché de référence).

Exemple 5 : le PSI entretient la confusion sur la perception de dividende en cas de position acheteuse sur un CFD sur action
Les communications de ce genre sont à éviter. Le PSI doit clairement communiquer auprès de ses clients qu'une position longue sur CFD ne donne pas droit à un dividende équivalent à celui qui serait versé si le client détenait les actions correspondantes.

A contrario, les services de l'AMF ont identifié certaines bonnes pratiques dont elle souhaite recommander l'application aux PSI :

Recommandation :

S'agissant des CFD, la communication du marché de référence[28] du sous-jacent avec diffusion de la cotation du sous-jacent sur ce marché devrait être généralisée, afin d'améliorer la transparence de prix vis-à-vis des clients.

Toutefois, si cette diffusion est facilement réalisable pour un indice action ou des actions (car le marché du sous-jacent est transparent), cela semble plus difficile à mettre en place pour d'autres types de sous- jacents tel que le *Forex*.

Par ailleurs, l'AMF a constaté que les particuliers ont une compréhension très vague voire erronée des paramètres influençant l'évolution du cours de certains instruments financiers traités (en particulier s'agissant des warrants et certificats). Il conviendrait d'expliciter dans un support durable (par exemple, fiche produit, écran de passage d'ordre …) la sensibilité du cours de l'instrument financier aux paramètres principaux.

Recommandation :

Au titre de la fourniture des informations prévues aux articles 314-33 et suivants du RGAMF, le PSI devrait informer son client de l'ensemble des paramètres influençant le cours et le prix de l'instrument traité.
S'agissant des warrants, le PSI devrait communiquer plus largement sur la multiplicité des paramètres qui influencent le cours et mettre l'accent sur ceux qui jouent un rôle majeur dans la valorisation.

Enfin, il convient de rappeler que la fourniture de ces informations ne dispense nullement les PSI des vérifications du caractère approprié[29] de l'instrument financier ou du service d'investissement proposé prévues aux articles 314-49 et suivants.

Cette position et ces recommandations s'appliquent à tout PSI, quelle que soit la clientèle (professionnelle et/ou non professionnelle).

[28] Le marché de référence doit s'entendre comme le marché le plus liquide.

[29] *Cf.* Position AMF n° 2013-02 – Le recueil des informations relatives à la connaissance du client.

ANNEXE

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Service de la Communication

Communiqué de presse

Paris, le 30 octobre 2007

DIRECTIVE MIF : RÈGLE DE MEILLEURE ÉXÉCUTION / MEILLEURE SÉLECTION

Recommandations du CESR et clarification de la Commission européenne

Le CESR a publié le 29 mai dernier des recommandations[1] sur l'application du dispositif de meilleure exécution des ordres issu de la directive MIF. A ces recommandations sont annexées les clarifications apportées par les services de la Commission européenne sur le champ d'application de la règle de meilleure exécution, en particulier sur son application sur les marchés dirigés par les prix (*dealer markets*), aux produits structurés, et aux prestataires de services d'investissement (PSI) gérant des portefeuilles et à ceux recevant et transmettant des ordres. Les recommandations du CESR apportent des éclaircissements sur d'autres points tels que le contenu de la politique d'exécution ou de sélection, la portée de l'information des clients et les modalités de recueil de leur consentement, les responsabilités respectives des PSI recevant et transmettant des ordres, des PSI gérant des portefeuilles et des établissements chargés d'exécuter les ordres, la surveillance de la qualité des exécutions obtenues, l'efficacité de la politique etc.

L'analyse et les orientations proposées dans le document de consultation de l'AMF publié fin juillet 2006 se trouvent désormais couvertes par les recommandations établies au plan européen, à l'élaboration desquelles l'AMF a activement contribué et qu'elle fait siennes. Les recommandations et clarifications apportées au plan européen fournissent une interprétation commune aux régulateurs européens des dispositions de la directive qui, dans la plupart des Etats membres et en tout état de cause en France, ont été transposées par reprise à l'identique dans les réglementations nationales.

L'AMF invite les PSI, dans la mise en œuvre de la réglementation, à se référer aux recommandations du CESR et aux clarifications apportées par les services de la Commission européenne dont une version française est disponible sur le site de l'AMF. Elle rappelle également que des éléments très utiles d'interprétation de la réglementation figurent dans les considérants de la directive MIF et de sa directive d'application.

Par ailleurs, l'AMF continue de dialoguer avec les associations professionnelles sur l'application du dispositif et a noté que certaines associations envisagent de mettre au point un document opérationnel destiné à leurs membres.

En fonction de l'expérience tirée des premiers mois d'application de la nouvelle réglementation, l'AMF examinera, en lien avec l'ensemble des parties concernées, intermédiaires et investisseurs, l'opportunité d'établir des documents pédagogiques spécifiques aux différents publics concernés par le dispositif de meilleure exécution/meilleure sélection.

Le document est disponible sur le site de l'AMF rubrique Textes de référence > Directives, recommandations CESR, lois, décrets et arrêtés > Recommandations CESR.

[1] CESR/07-320

Source : Service de la communication de l'AMF - Tél. : 01.53.45.60.39 ou 01.53.45.60.28.

Position AMF n° 2013-24
Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement

Textes de référence : articles L. 533-10 et L. 533-11 du code monétaire et financier

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA[1] relatives aux politiques et pratiques de rémunération (ESMA/2013/606).

Ces orientations visent à garantir une mise en œuvre plus cohérente des exigences actuelles de la directive MIF en matière de conflits d'intérêts et de règles de bonne conduite relatives aux problématiques de rémunérations. Les politiques et pratiques de rémunération doivent garantir d'une part le respect des exigences en matière de conflits d'intérêts fixées à l'article 13, paragraphe 3 et à l'article 18 de la directive MIF et, d'autre part, le respect des règles de bonne conduite établies à l'article 19 de la directive MIF[2].

Champ d'application

Sont concernés par la présente position les prestataires de services d'investissement (ci-après les « PSI »), y compris les sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM et les sociétés de gestion de portefeuille de FIA lorsqu'elles fournissent le service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, de conseil en investissement ou encore de réception-transmission d'ordres pour le compte detiers[3].

La présente position s'applique dans le cadre de la fourniture des services d'investissement énumérés à l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et des services connexes énumérés à l'article L. 321-2 du même code.

Elle est applicable aux services fournis à des clients professionnels et non professionnels. Toutefois, les PSI peuvent décider de ne pas appliquer certaines dispositions aux clients professionnels s'ils sont en mesure de démontrer que cette application n'est pas pertinente.

Elle ne préjuge pas de l'application d'autres dispositions sectorielles.

Incorporation dans les pratiques de surveillance de l'AMF

L'AMF indique que les dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-11 du code monétaire et financier s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2013/606.

Les dispositions de la présente position sont applicables à compter du 31 janvier 2014.

[1] *European Securities and Markets Authority* (ci-après dénommée « AEMF » - Autorité européenne des marchés financiers).
[2] L'article 13, paragraphe 3 et l'article 18 de la directive MIF ont été transposés au 3 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier. L'article 19 de la directive MIF a été transposé aux articles L. 533-11 à L. 533-15 du code monétaire et financier ainsi qu'aux articles 314-18 et 314-50 du règlement général de l'AMF.
[3] Il est rappelé que seules les sociétés de gestion de portefeuille ayant un agrément au titre de la directive AIFM sont autorisées à fournir le service d'investissement de réception-transmission d'ordres pour compte de tiers conformément à l'article 317-7 du règlement général de l'AMF.

SOMMAIRE

1. Définitions 2

2. Gouvernance et élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la Directive MIF 3

3. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération 6

4. Orientation relative à la surveillance par les autorités compétentes et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération 7

Annexe I : Exemples de politiques et de pratiques de rémunération qui génèrent des conflits potentiellement difficiles à gérer 8

1. Définitions

Sauf indication contraire, les termes utilisés dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers revêtent la même signification dans la présente position. Les définitions suivantes s'appliquent aux fins de la présente position :

Directive MIF	Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.
Directive d'exécution de la directive MIF	Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.
Règlement ESMA	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.
Instances dirigeantes	La ou les personnes qui dirigent effectivement l'activité d'un PSI (voir article 2, paragraphe 9 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF).
Personne(s) concernée(s)[4]	Personnes susceptibles d'avoir une influence significative sur le service fourni et/ou le comportement du PSI, y compris le personnel en contact direct avec les clients, les équipes commerciales et/ou le personnel indirectement impliqué dans la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires dont la rémunération pourrait créer des incitations inappropriées à agir à l'encontre des intérêts des clients. Cela inclut les personnes qui supervisent les forces de vente (comme les supérieurs hiérarchiques directs) et qui pourraient être incitées à exercer une pression sur les forces de vente ou sur les analystes financiers dont les publications pourraient être utilisées afin d'inciter les clients à prendre des décisions d'investissements. À ces exemples de « personnes concernées » s'ajoute le personnel impliqué dans le traitement des réclamations, la fidélisation des clients et la conception et le

[4] Bien que l'article 2, paragraphe 3 de la directive portant mesure d'exécution de la directive MIF définisse le terme « personne concernée », cette position vise plus spécialement la rémunération de toute personne impliquée dans la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires, particulièrement celles qui peuvent avoir une influence significative sur le service fourni, sur la manière de gérer le profil de risque commercial et/ou qui peuvent influencer le comportement de l'entreprise.

développement de produits. La notion de « personne concernée » s'étend également aux agents liés du PSI[5].

Rémunération

Toute forme de paiement ou avantage fourni directement ou indirectement par des PSI aux personnes concernées dans le cadre de la fourniture de services d'investissement et/ou de services auxiliaires aux clients. Sont ainsi visés les flux financiers (tels que les paiements en espèces, sous forme d'actions ou d'options, l'annulation de prêts aux personnes concernées en cas de licenciement, les cotisations retraite, la rémunération par des tiers, par exemple, au moyen de mécanismes de type « *carried interest* », les augmentations de salaire) ou des avantages non financiers (tels que la progression de carrière, la couverture maladie, les réductions ou conditions particulières pour l'usage d'une voiture ou d'un téléphone mobile, les remboursements généreux de notes de frais, les séminaires dans des destinations exotiques, etc.).

Critères quantitatifs

Aux fins de la présente position, principalement les données chiffrées ou financières utilisées pour déterminer la rémunération d'une personne concernée (par exemple, la valeur des instruments qu'elle a vendus, le volume des ventes qu'elle a réalisées, des objectifs de vente ou d'apport de nouveaux clients, etc.).

Critères qualitatifs

Aux fins de la présente position, principalement les critères autres que les critères quantitatifs. Il peut aussi s'agir de données chiffrées ou financières utilisées pour évaluer la qualité des performances de la personne concernée et/ou la qualité du service offert à la clientèle comme, par exemple, le rendement des investissements
des clients, un très faible nombre de réclamations sur une période longue, etc.

2. Gouvernance et élaboration des politiques et pratiques de rémunération eu égard aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la Directive MIF

Lorsqu'ils conçoivent ou revoient leurs politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent prendre en compte le risque qui peut survenir en matière de conformité aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts. Afin de s'assurer qu'elles ne portent pas atteinte aux intérêts des clients à court, moyen et long termes, les politiques et pratiques de rémunération adoptées par un PSI doivent être alignées sur l'obligation de gestion efficace en matière de conflits d'intérêts (lesquelles induisent d'éviter les conflits d'intérêts engendrés par ces politiques et pratiques) ainsi que sur les obligations en matière de gestion des risques de non-respect des règles de bonne conduite.

Lorsqu'ils élaborent leurs politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent éviter de créer des incitations qui pourraient encourager les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou les intérêts du PSI au détriment potentiel des clients (par exemple dans le cas du placement de ses propres titres[6] ou de la vente de produits plus rentables pour lui).

De plus, il est peu probable que les PSI dont les politiques et pratiques de rémunération lient directement la rémunération à la vente d'instruments financiers spécifiques ou d'une catégorie spécifique d'instruments financiers puissent démontrer que, dans ces cas de figure, les exigences de la directive MIF en matière de règles de bonne conduite ou de conflits d'intérêts sont respectées.

Les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération qui prennent en compte tous les facteurs

[5] Voir le paragraphe 49 à la page 17 du rapport du CERVM, avantages : rapport sur les bonnes et les mauvaises pratiques, du 19 avril 2010 (Réf. : CESR/10-295). Ce paragraphe précise qu'« aux termes de l'article 23 de la directive MIF, une entreprise d'investissement assume la responsabilité entière et inconditionnelle pour ses agents liés. Dans ces circonstances, la rémunération des agents liés peut être considérée comme un paiement interne à l'entreprise qui ne relève pas des règles en matière d'avantages ».

[6] Pratique de PSI qui vendent leurs propres instruments financiers - tels que des actions ordinaires, des actions de préférence, des produits hybrides de titres de participation et de titres de dettes (soit au sein du PSI ou dans un PSI du même groupe) - à leurs
clients.

pertinents comme, notamment, les fonctions exercées par les personnes concernées, le type de produits offerts, les méthodes de distribution (avec ou sans conseil, en direct ou par téléphone) afin d'éviter que des risques potentiels en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts puissent nuire aux intérêts de leurs clients et afin de gérer de façon adéquate tout risque résiduel lié.

Les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération garantissant que le rapport entre les parts fixe et variable de la rémunération est approprié au regard de l'obligation de servir au mieux l'intérêt des clients : une rémunération variable élevée, fondée sur des critères quantitatifs, peut inciter la personne concernée à privilégier des gains à court terme au détriment de l'intérêt du client. De plus, les politiques et pratiques de rémunération mises en place doivent permettre une flexibilité en matière de rémunération variable pouvant aller, le cas échéant, jusqu'à l'absence de paiement d'une rémunération variable.

Lorsqu'ils évaluent les performances des personnes concernées dans le but de déterminer le montant de leurs rémunérations variables, les PSI ne doivent pas prendre uniquement en considération les volumes de ventes car cela pourrait créer un conflit d'intérêts qui, en dernier ressort, pourrait pénaliser le client. Lorsqu'ils fixent les rémunérations de leurs agents liés, les PSI peuvent tenir compte du statut spécifique des agents liés (généralement des agents commerciaux indépendants) et des particularités nationales les concernant[7]. Dans de tels cas, les politiques et pratiques de rémunération des PSI doivent néanmoins définir des critères adaptés pour évaluer les performances des personnes concernées. Cette évaluation doit se fonder sur des critères qualitatifs qui encouragent la personne concernée à agir au mieux de l'intérêt du client.

Lorsque la rémunération est entièrement ou partiellement variable, les politiques et pratiques de rémunération des PSI doivent inclure des critères appropriés qui permettent de faire converger les intérêts des clients et ceux des personnes concernées ou des PSI. Pour cela, les PSI doivent envisager la mise en place de critères qualitatifs qui encouragent les personnes concernées à agir dans l'intérêt du client[8]. Ces critères qualitatifs incluent par exemple la conformité aux procédures internes et aux exigences réglementaires (particulièrement celles relatives aux règles de bonne conduite et, plus spécialement, au caractère adéquat des instruments vendus aux clients par la personne concernée), le traitement équitable des clients et leur degré de satisfaction.

Lorsqu'ils évaluent les performances des personnes concernées, les PSI doivent également prendre en compte les conséquences de leurs activités en termes de conformité aux règles de bonne conduite et, de manière générale, à l'obligation de servir au mieux les intérêts des clients.

Dans le but d'assurer une bonne gouvernance d'entreprise, les instances dirigeantes ou, le cas échéant, l'instance de surveillance doivent, après avis du responsable de la conformité, approuver la conception des politiques et pratiques de rémunération et un personnel approprié doit se charger de la mise en œuvre de ces politiques et pratiques de rémunération. Les instances dirigeantes doivent porter la responsabilité de la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération ainsi que de la prévention et de la gestion de tout risque lié qui pourrait résulter des politiques et pratiques de rémunération[9].

De plus, les PSI doivent élaborer des politiques et pratiques de rémunération prévoyant des mesures qui leur permettent d'identifier efficacement les cas où les personnes concernées n'ont pas agi dans l'intérêt du client et de prendre des mesures correctrices.

Les personnes concernées doivent être informées, au préalable et de façon claire, des critères qui seront utilisés pour déterminer le montant de leur rémunération ainsi que des étapes et du calendrier prévu pour l'évaluation de leurs performances. Les critères utilisés par les PSI pour l'évaluation des performances des personnes concernées doivent être accessibles et compréhensibles et doivent être conservés.

[7] Des règles spécifiques à la rémunération des agents liés pourraient, par exemple, s'inspirer d'actes d'exécution nationaux de la Directive du Conseil du 18 décembre 1986 relative à la coordination des droits des États membres concernant les agents commerciaux indépendants (86/653/CEE).
[8] Conformément au principe G du CRD III qui dispose que « *lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité d'exploitation concernée avec celle des résultats d'ensemble de l'établissement de crédit et l'évaluation des performances individuelles prend en compte des critères financiers et non financiers* ».
[9] Conformément au principe C du CRD III, « *l'organe de direction de l'établissement de crédit, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et revoit régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre* ».

Les PSI doivent éviter d'élaborer des politiques et des pratiques inutilement complexes (comme des combinaisons de politiques et pratiques différentes, ou des schémas à facettes multiples, qui augmentent le risque que la personne concernée n'agisse pas au mieux de l'intérêt des clients et que les contrôles ne permettent pas de repérer le risque de préjudice pour le client). Ceci pourrait aboutir à des approches incohérentes et empêcher le responsable de la conformité d'avoir une connaissance correcte des politiques et de pouvoir les contrôler. L'annexe I de la position fournit des exemples de politiques et pratiques de rémunération qui, parce qu'elles sont complexes et encouragent fortement la vente de produits spécifiques, engendrent des risques qui pourraient être difficiles à gérer.

Les PSI doivent disposer de politiques de rémunération écrites et les réexaminer régulièrement.

Les PSI doivent s'assurer que les mesures organisationnelles adoptées lors du lancement de nouveaux produits ou services prennent en considération de manière adéquate leurs politiques et pratiques de rémunération et prennent en compte les risques potentiels générés par ces produits ou services. Avant le lancement d'un nouveau produit, les PSI doivent plus particulièrement vérifier que le schéma de rémunération lié à la distribution de ce produit est conforme à leurs politiques et pratiques de rémunération et qu'ainsi, il ne pose pas de risque en matière de règles de bonne conduite ou de conflit d'intérêts. Les PSI doivent documenter leurs diligences à ce sujet.

Exemples de bonnes pratiques :

- La part variable de la rémunération octroyée est calculée et attribuée sur une base linéaire de préférence au principe du « tout ou rien » en fonction d'un objectif à atteindre. Le PSI décide parfois de payer la rémunération variable par tranches réparties sur un laps de temps approprié afin de la corriger en fonction des résultats à long terme.
- Un PSI a fondamentalement modifié les composantes de la rémunération variable. La composante variable de la rémunération se fonde désormais sur des critères qualitatifs ; elle représente mieux le souhait de voir les employés agir dans l'intérêt des clients.
- Les critères utilisés dans le calcul de la rémunération variable des personnes concernées sont les mêmes pour tous les produits vendus et comprennent des critères qualitatifs.
- Dans le cas d'un investissement à durée indéterminée, le paiement de la rémunération est différé au terme d'un certain nombre d'années ou jusqu'au remboursement duproduit.
- La rémunération variable peut être liquidée au terme de l'investissement ou peut être reportée afin de garantir que la vente du produit prenne effectivement en considération le bénéfice final pour le client et que, le cas échéant, la rémunération variable puisse être adaptée correctement.
- Les employés sont payés en fonction à la fois du volume des ventes du produit et du retour réel sur investissement pour le client, appréciés sur une période de temps appropriée. Dans ce cas, les données financières sont examinées pour mesurer la qualité du service fourni.

Exemples de mauvaises pratiques :

- Un PSI a commencé à offrir à ses conseillers une rémunération supplémentaire spécifique afin qu'ils encouragent les clients à investir dans des nouveaux fonds dans lesquels le PSI a un intérêt particulier. Cette pratique conduit souvent la personne concernée à suggérer à ses clients de vendre des produits qu'elle leur aurait conseillé de garder en d'autres circonstances afin qu'ils investissent dans ces nouveaux produits.
- Les dirigeants et les employés reçoivent une prime importante liée à un produit spécifique. Le PSI vend, en conséquence, ce produit spécifique sans vérifier s'il est adapté aux clients concernés. Les alertes du responsable des risques ne sont pas prises en compte car le produit génère des revenus importants pour le PSI. Lorsque les risques identifiés se réalisent, les produits ont déjà été vendus et les bonus déjà distribués.
- La part variable de la rémunération totale ne tient compte que du volume des ventes ; elle pousse la personne concernée à se préoccuper davantage des gains à court terme que des intérêts du client.
- Les personnes concernées procèdent à de fréquents achats et ventes d'instruments financiers pour le portefeuille d'un client dans le but de toucher une rémunération supplémentaire sans s'assurer que cette pratique est compatible avec les intérêts du client. De la même façon, plutôt que de s'assurer que le produit

est en adéquation avec les intérêts du client, les personnes concernées, concentrent leurs efforts sur la vente de produits d'investissement à maturité courte afin de pouvoir bénéficier d'une rémunération liée au réinvestissement du produit à maturité.

3. Contrôler les risques posés par les politiques et pratiques de rémunération

Les PSI doivent prévoir des contrôles adéquats en vue de veiller à la conformité de leurs politiques et pratiques de rémunération, ceci afin de s'assurer qu'elles produisent les résultats attendus. Les contrôles doivent être appliqués à l'ensemble du PSI et faire l'objet d'un réexamen périodique. Ces contrôles doivent comporter une évaluation de la qualité des services fournis au client - par exemple : la surveillance de la vente par téléphone, la vérification par échantillonnage de l'adéquation des conseils fournis et des portefeuilles des clients.

Si un client ou un prospect subit un préjudice en raison de certains aspects particuliers des politiques et pratiques de rémunération, les PSI doivent adopter les mesures appropriées pour revoir et/ou modifier ces caractéristiques afin de prévenir les risques potentiels en matière de règles de bonne conduite ou de conflits d'intérêts. Ils sont tenus en outre de mettre en place des contrôles et des mécanismes de *reporting* adaptés pour que des actions appropriées soient mises en œuvre afin de réduire ces risques.

Les PSI doivent veiller à disposer en leur sein, ou dans le groupe auquel ils appartiennent, de lignes de *reporting* adaptées et transparentes afin de faire remonter les risques de non-conformité aux règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts de la directive MIF.

La fonction de conformité doit être impliquée dans l'élaboration des politiques et pratiques de rémunération préalablement à leur application aux personnes concernées. Afin de contrôler l'élaboration et le processus d'approbation des politiques et pratiques de rémunération, la fonction de conformité doit s'assurer que le PSI respecte les exigences de la directive MIF en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts et doit avoir accès à tout document pertinent. Le personnel des fonctions de contrôle doit être indépendant des départements opérationnels qu'il supervise ; il doit disposer de l'autorité nécessaire et doit être rémunéré en considération de la réalisation des objectifs propres à la fonction, indépendamment des performances réalisées par les secteurs d'activités contrôlés[10].

Les politiques et pratiques de rémunération du PSI doivent pouvoir bénéficier du soutien total des instances dirigeantes ou, le cas échéant, de l'instance de surveillance afin que toutes les mesures nécessaires puissent être prises pour que les personnes concernées respectent effectivement les procédures et politiques du PSI en matière de conflits d'intérêts et de règles de bonne conduite.

Les PSI qui externalisent la fourniture de services d'investissement doivent se soucier de l'intérêt des clients. Un PSI qui envisage de faire appel à un autre PSI pour la fourniture de services doit vérifier que l'approche de ce dernier eu égard à ses politiques et pratiques de rémunération est cohérente avec la présente position.

Exemples de bonnes pratiques :

- Un PSI utilise des informations d'une grande variété issues du contrôle de qualité des activités ou de l'analyse des ventes, y compris les analyses de tendance et d'erreurs passées, afin d'identifier les secteurs les plus risqués de son activité et de fonder une approche par les risques du contrôle des ventes, en s'intéressant plus particulièrement aux personnes concernées qui réalisent de bonnes performances. Le PSI s'assure que les résultats de ces analyses sont documentés et il veille à les faire parvenir aux instances dirigeantes avec des propositions de mesures correctrices.
- Un PSI utilise des outils de collecte d'informations en vue d'évaluer, sur des périodes différentes, les retours sur investissement dégagés par ses clients s'agissant de services d'investissements fournis par des personnes concernées qui reçoivent une rémunération variable. Une bonne pratique voudrait que l'évaluation de ces informations, plutôt qu'un objectif de vente, soit un facteur conditionnant l'attribution d'une rémunération variable.

[10] Voir les « orientations concernant certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité » de l'ESMA [ESMA/2012/388] lesquelles ont été intégrées dans la position AMF n° 2012-17 et les orientations de l'ABE sur la gouvernance interne.

- Un PSI évalue annuellement les outils de gestion des informations qu'il utilise afin de voir s'ils permettent de collecter les données qualitatives nécessaires pour déterminer les rémunérations variables attribuées aux personnes concernées.
- Lorsqu'il n'est pas en mesure de contrôler les conversations téléphoniques enregistrées de ses vendeurs, un PSI contacte un échantillon de clients à qui il a vendu des produits en face à face peu de temps auparavant afin de vérifier que son système d'incitation est adéquat. Il peut ainsi vérifier si le vendeur a agi de façon honnête, loyale et professionnelle dans l'intérêt du client.
- Les personnes concernées qui réalisent les meilleures performances et celles qui perçoivent les plus hautes rémunérations présentent potentiellement un risque plus élevé ; elles sont donc surveillées de plus près. Les informations relatives à ces personnes concernant des contrôles antérieurs de conformité, des réclamations ou l'annulation de contrats sont utilisées à des fins de vérification de la conformité. Les résultats de ces contrôles sont pris en compte pour l'élaboration ou la révision des politiques et pratiques de rémunération.

Exemples de mauvaises pratiques :

- Un PSI utilise essentiellement des données quantitatives pour déterminer les rémunérations variables.
- Un PSI omet de contrôler, d'évaluer ou de prévenir les risques que pose l'établissement de certaines ou de toutes les rémunérations variables sur base de données quantitatives.
- Les instances dirigeantes ont fixé plusieurs objectifs stratégiques à atteindre par le PSI au cours d'une année donnée. Tous les objectifs semblent concerner uniquement des aspects financiers et commerciaux sans prendre en considération le préjudice potentiel pour les clients du PSI. La politique de rémunération s'inscrira dans la logique de ces objectifs stratégiques et insistera donc sur les résultats financiers et commerciaux à court terme.
- Malgré le soin apporté à l'élaboration et à l'évaluation des politiques et pratiques de rémunération, certaines de ces politiques et pratiques s'avèrent néanmoins préjudiciables pour le client et engendrent des risques qu'il convient d'identifier et de réduire.

L'annexe 1 de la présente position donne des exemples de situations dans lesquelles les PSI auraient beaucoup de difficultés à démontrer la conformité des politiques et pratiques de rémunération aux exigences de la directive MIF, en ce qu'elles incitent fortement à vendre des produits spécifiques. Les PSI doivent prendre en compte les risques en matière de règles de bonne conduite et de conflits d'intérêts illustrés par ces exemples lorsqu'ils élaborent et mettent en œuvre leurs politiques et pratiques de rémunération.

4. Orientation relative à la surveillance par l'AMF et à la mise en œuvre des politiques et pratiques de rémunération

L'AMF qui, dans le cadre de ses contrôles, décèlerait des mauvaises pratiques qui vont à l'encontre de la directive MIF eu égard à la présente position, prend les mesures correctrices adéquates.

L'AMF examine la manière dont les PSI prévoient d'appliquer, de respecter et tenir à jour leurs politiques et pratiques de rémunération ainsi que la façon dont ils prennent les mesures nécessaires pour servir au mieux les intérêts du client à cet égard.

Annexe I : Exemples de politiques et de pratiques de rémunération qui génèrent des conflits potentiellement difficiles à gérer

Certains dispositifs de rémunération (comme la base de la rémunération, la mise en concurrence des personnes concernées sur leurs performances) présentent un risque de préjudice potentiel pour le client plus élevé que d'autres (particulièrement celles présentant des caractéristiques conçues pour influencer le comportement des personnes concernées, plus particulièrement les vendeurs). Les exemples ci-après décrivent des situations dans lesquelles les politiques et pratiques de rémunération sont généralement difficilement gérables et dont la conformité à la directive MIF serait difficilement démontrable :

1. Des incitations qui pourraient pousser des personnes concernées à vendre ou à favoriser un produit, ou une catégorie de produits, plutôt qu'un autre ou encore à effectuer, au nom de l'investisseur, des ventes ou des acquisitions inutiles voire inadéquates : plus particulièrement lorsqu'un PSI lance un nouveau produit ou met un produit spécifique en avant (comme le produit du mois ou des produits « faits maison ») et pousse la personne concernée à vendre ce produit spécifique. Lorsque les incitations varient d'un type de produit à l'autre, le risque est élevé de voir la personne concernée favoriser la vente d'un produit qui entraîne une meilleure rémunération au détriment d'un autre produit sans tenir compte de l'intérêt du client.

   a. Exemple : les politiques et pratiques de rémunération d'un PSI sont basées sur les volumes de vente de chaque produit et prévoient des incitations pour les personnes concernées qui diffèrent en fonction du produit ou du type de produits vendus.

   b. Exemple : les politiques et pratiques de rémunération d'un PSI sont basées sur le volume de vente de chaque produit et prévoient pour les personnes concernées le même type d'incitations pour tous les produits d'une gamme. Cependant, durant des périodes limitées dans le temps qui coïncident avec une campagne de promotion ou de marketing, le PSI augmente la rémunération offerte pour la vente de certains produits.

   c. Exemple : des incitations pour les personnes concernées (rémunérées uniquement par des commissions, par exemple) qui les conduiraient à vendre un type de fonds plutôt qu'un autre, alors que tous deux sont adaptés au client - parce que la vente du premier génère le paiement de commissions nettement plus élevées.

2. Des conditions inadéquates pour le paiement d'une rémunération incitative : des politiques et pratiques de rémunération qui requièrent par exemple d'atteindre un quota minimal de ventes sur tous les produits d'une gamme afin d'obtenir un bonus sont susceptibles d'être incompatibles avec l'obligation de servir au mieux l'intérêt du client. Les conditions à satisfaire pour recevoir une rémunération incitative peuvent conduire les personnes concernées à vendre de façon inappropriée. Par exemple, un bonus octroyé en fonction d'un objectif minimal de vente pour chaque type de produits peut faire douter du caractère adéquat des produits conseillés. Un autre exemple consiste à revoir à la baisse le montant d'un bonus ou d'une rémunération déjà attribuée, parce qu'un objectif ou un seuil secondaire n'a pas été atteint.

   a. Exemple : un PSI qui vend une gamme de produits répondant à différents besoins de la clientèle; cette gamme de produits est divisée en trois « paniers » selon le type de besoins des clients. Les primes des personnes concernées sont calculées au fur et à mesure, pour chaque produit vendu ; cependant, à la fin de chaque mois, celles-ci ne percevront aucun paiement si elles n'ont pas atteint, pour chaque catégorie, au moins 50 % des objectifs de ventes.

   b. Exemple : un PSI vend des produits auxquels peut être adossée une gamme d'options supplémentaires (« add-ons »). La personne concernée reçoit une prime pour toutes les ventes qu'elle réalise et touche un supplément si le client achète une option supplémentaire. Cependant, à la fin de chaque mois, elle ne perçoit aucun paiement si elle n'a pas atteint un taux de pénétration d'au moins 50 % des produits vendus avec option.

3. Des salaires variables sont proposés aux personnes concernées ; selon l'accord, la base de paiement peut varier (augmenter ou diminuer) en fonction des performances comparées aux objectifs de vente : dans ces circonstances, tout le salaire de la personne concernée peut devenir, de fait,une rémunération variable.

   a. Exemple : un PSI peut diminuer considérablement le salaire de base d'une personne concernée si elle n'atteint pas des objectifs de vente spécifiques. Afin d'éviter cette situation, elle risque de réaliser des ventes

inadéquates. La personne concernée peut également être fortement incitée à vendre dans le but d'accroître son salaire de base et les avantages correspondants.

4. Des politiques et pratiques de rémunération qui prévoient des paiements incitatifs disproportionnés pour une augmentation marginale des ventes : le risque augmente lorsque les personnes concernées doivent atteindre un niveau de vente minimal avant de pouvoir recevoir des primes, ou avant que celles-ci soient augmentées. Les schémas qui contiennent des « accélérateurs » par lesquels le fait de franchir un seuil accroît proportionnellement les primes gagnées en constituent un autre exemple. Parfois, les primes sont payées rétrospectivement en fonction de l'ensemble des ventes et non uniquement en fonction des ventes au-dessus d'un certain seuil. Cette situation pourrait inciter, de façon significative, les personnes concernées à vendre certains produits dans certaines circonstances.

a. Exemple : un PSI accélère le paiement des primes aux personnes concernées pour chaque produit vendu au cours d'un trimestre selon le tableau suivant :

- 0-80 % de l'objectif aucun paiement
- 80-90 % de l'objectif 50 euros par produit vendu
- 91-100 % de l'objectif 75 euros par produit vendu
- 101-120 % de l'objectif 100 euros par produit vendu
- >120 % de l'objectif 125 euros par produit vendu

Cet exemple peut également s'appliquer lorsque la personne concernée reçoit une part croissante de la commission ou de revenu généré.

b. Exemple : un PSI dispose du même schéma d'accélération que le PSI cité dans l'exemple 4a, mais le montant du paiement par produit vendu est appliqué rétrospectivement à toutes les ventes du trimestre ; par exemple, si elle dépasse 91 % de l'objectif, la prime fixée jusque-là à 50 euros par vente passe à 75 euros par vente. Cette situation crée des points de rupture où une seule vente supplémentaire suffit pour atteindre une tranche plus élevée dans les objectifs et entraîne une augmentation disproportionnée des primes.

Position AMF
Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs – DOC 2013-11

Textes de référence : articles L. 533-22-2 du code monétaire et financier et article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

L'AMF a déclaré à l'ESMA le 14 août 2013, puis le 5 décembre 2016, se conformer aux orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ESMA/2013/232 et ESMA/2016/579).

Ces orientations détaillent la politique de rémunération décrite à l'article 13 et à l'annexe II[1] de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les « GFIA »)[2] et visent à assurer une application commune, uniforme et cohérente des dispositions précitées et de l'article 22, paragraphe 2, points e) et f)[3] de cette même directive.

Ces dispositions visent à empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risques au sein des GFIA. Les GFIA ont ainsi l'obligation de mettre en place et de maintenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des FIA qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Les GFIA appliquent ces exigences d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités.

Incorporation dans les pratiques de régulation de l'AMF

Cette position est applicable dès le 14 août 2013. Sa version mise à jour, intégrant les orientations de l'ESMA ESMA/2016/579 est applicable dès le 1er janvier 2017.

Les orientations de l'ESMA sont disponibles aux adresses suivantes :

- En français : Orientations relatives aux politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

  ESMA/2013/232 :
  https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/11/esma_2013_00600000_fr_cor_-_revised_for_publication.pdf?download=1

  ESMA 2016/579 :
  https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_fr_0.pdf

[1] L'article 13 (1) de la directive est transposé à l'article L. 533-22-2 du Code monétaire et financier et l'annexe II de la directive est transposée à l'article 319-10 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.
[2] Aussi dénommée « directive AIFM ».
[3] L'article 22 de la directive est transposé à l'article L. 214-24-19 du Code monétaire et financier qui impose aux sociétés de gestion de publier un rapport annuel. Quant au contenu du rapport (article 22 (2) de la directive), il est prévu qu'il soit repris dans une instruction de l'AMF.

Position AMF – Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs – DOC-2013-11

- En anglais : Guidelines on sound remuneration policies under the AIFMD

  ESMA/2013/232 : https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/2015/11/2013-232_aifmd_guidelines_on_remuneration_-_en.pdf?download=1

  ESMA 2016/579 : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-579_aifmd_remuneration_guidelines_0.pdf

PARTIE IV

INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

C. Réglementation de la gestion

1. *Position AMF n°2012-12 du 7 décembre 2012 - Guide relatif aux frais*
2. *Position – recommandation AMF n° 2011-25 du 23 décembre 2011 – Guide de suivi des OPC*
3. *Position AMF n° 2011-10 du 1er juillet 2011- Imputation de la perte résultant du défaut de règlement après l'émission d'un ordre de souscription à des actions ou des parts d'un OPCVM*
4. *Position ACP/AMF du 31 mai 2011 - La qualification juridique des opérations de change reportables (rolling spot forex)*
5. *Position - Recommandation AMF n°2008-15 du 4 décembre 2008 - La multigestion alternative en France*
6. *Position – recommandation AMF n° 2005-19 du 2 juin 2005 - L'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion*

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2013-10

INCITATIONS ET REMUNERATIONS REÇUES DANS LE CADRE DE LA DISTRIBUTION ET DE LA GESTION SOUS MANDAT D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Textes de référence : articles L. 533-10 II 3° et L. 533-12-4 du code monétaire et financier, articles 314-13 à 314- 20 et 325-16 du règlement général de l'AMF et articles 33 à 34 du règlement délégué (UE) 2017/565

Table des matières

1. organisation et procédures internes d'identification et de classification 5
1.1. Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification 6
1.1.1. La doctrine européenne 6
1.1.2. Positions de l'AMF 7
1.2. La catégorisation des rémunérations 7
1.2.1. La doctrine européenne 7
1.2.2. Positions et recommandations de l'AMF 9
2. l'information des clients sur les paiements ou avantages reçus de tiers en application de l'article 314-17 du règlement général de l'amf 15
2.1. La doctrine européenne 16
2.2. Positions et recommandations de l'AMF 17
2.2.1. Le moment de la fourniture de l'information 17
2.2.2. La qualité et le support de l'information 17
3. L'amélioration de la qualité du service au client et la capacité à agir au mieux des intérêts de ce client .. 19
3.1. La doctrine européenne 20
3.2. Positions et recommandations de l'AMF 20
3.2.1. L'amélioration du service au client et l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients pour le conseil en investissement (fourni de manière non indépendante) 21
3.2.2. L'amélioration du service au client pour la réception et transmission d'ordres et l'exécution pour compte de tiers s'agissant des rémunérations perçues dans la durée 22

Introduction

La directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil (« directive MIF 2 ») complétée par la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission (« Directive déléguée MIF 2 ») a renforcé le régime existant en matière d'encadrement des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires (ci-après le « régime des incitations et des rémunérations »), notamment :

- en interdisant la conservation des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires, à l'exclusion des avantages non monétaires mineurs, lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement de manière indépendante ou lorsque le prestataire fournit au client le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;

- pour les autres services d'investissement :
  - en précisant les conditions devant être respectées pour qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire soit réputé améliorer la qualité du service fourni au client ;
  - en renforçant l'information du client.

Le régime des incitations et des rémunérations issu de la transposition de la directive MIF 2[1] et de la directive déléguée MIF 2 est prévu en droit français :

- pour les prestataires de services d'investissement (« PSI »), aux articles L. 533-12-2 à L. 533-12-4 du code monétaire et financier et aux articles 314-13 à 314-20 du règlement général de l'AMF ;

- pour les conseillers en investissements financiers (« CIF »), au b) du 7° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier et à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF, renvoyant aux articles 314-13 à 314-20 dudit règlement général.

Le présent document énonce un certain nombre de positions et de recommandations de l'AMF pour l'application de certaines de ces dispositions relatives aux rémunérations et avantages reçus dans le cadre de la distribution et de la gestion sous mandat d'instruments financiers.

Champ d'application

Champ d'application quant aux personnes : Les présentes positions et recommandations s'appliquent :

- aux personnes mentionnées à l'article 311-1 du règlement général de l'AMF[2], y compris les sociétés de gestion de portefeuille (ci-après les « PSI ») ;
- pour la plupart d'entre elles[3], aux CIF.

---

1 Hors dispositions spécifiques relatives aux incitations et rémunérations en lien avec la recherche qui n'ont pas vocation à être traitées dans le présent document.

2 Article 311-1 du règlement général de l'AMF : « Sauf disposition contraire, le présent titre est applicable :
I. - Aux prestataires de services d'investissement.
Au sens du présent titre, le terme « prestataire de services d'investissement » désigne les « prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille » ;
II. - Aux succursales d'une personne agréée dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnées à l'article L. 532-18-1 du code monétaire et financier, dans les conditions mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 532-18-1 et à l'article L. 532-18-2 du même code ;
III. - Aux succursales des entreprises de pays tiers agréées pour fournir des services d'investissement mentionnées à l'article L. 532-48 du code monétaire et financier ou aux succursales d'établissements de crédit mentionnées au I de l'article L. 511-10 du même code lorsqu'elles fournissent des services d'investissement, dans les conditions mentionnées au II de l'article L. 532-50 ;
IV. - Aux personnes concernées définies au paragraphe 1 de l'article 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour les dispositions des chapitres II, III, IV et V du présent titre. Celles-ci constituent pour lesdites personnes une obligation professionnelle. Les dispositions des chapitres IV et V du présent titre s'appliquent aux personnes concernées mentionnées au IV des succursales mentionnées aux II et III ci-dessus, dans les mêmes conditions. »

3 L'application aux CIF est précisée pour chaque position, en faisant référence aux CIF ou, plus largement, aux prestataires.

Lorsque ces deux populations sont visées, le terme de « prestataire » est utilisé[4]. Dans le cas inverse, ce sont les termes de « CIF » ou « PSI » qui sont retenus. Par souci de simplicité de lecture, le terme de «prestataire » est utilisé pour désigner également les prestataires de services d'investissement lorsqu'ils fournissent le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Champ d'application quant aux activités : Les présentes positions et recommandations s'appliquent aux services d'investissement et aux services connexes fournis en France à l'occasion de la distribution d'instruments financiers ainsi qu'au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ou gestion sous mandat). Elles n'ont en revanche pas vocation à couvrir la gestion de placements collectifs qui, en matière de rémunérations, fait l'objet de dispositions spécifiques aux articles 321-116 et suivants du règlement général de l'AMF, ainsi qu'à l'article 24 du règlement (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Toutefois, il convient de rappeler que les activités de distribution des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA exercées directement par les sociétés de gestion de portefeuille sont, en vertu des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF[5], soumises aux exigences posées à l'article 314-13 du règlement général de l'AMF au titre du service de conseil en investissement ou de la prestation de réception et de prise en charge de l'ordre de souscription ou de rachat. Aussi, les présentes positions et recommandations s'appliquent à ces activités de distribution.

Ces positions et recommandations ont, au premier chef, vocation à répondre à des problématiques relevant spécifiquement des activités dites de détail[6], que ces activités soient exercées au bénéfice de clients professionnels ou non professionnels[7] (à l'exception toutefois des positions et recommandations de la partie 1.1 « Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification » qui sont applicables à l'ensemble des activités exercées par les prestataires).

Cela n'exclut bien sûr pas que ces positions et recommandations puissent, le cas échéant, également s'appliquer aux rémunérations ne relevant pas d'activités de détail mais que l'AMF estimerait contraires au principe selon lequel les PSI et les CIF doivent agir de manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux l'intérêt des clients.

---

4 Le terme « prestataire » n'est utilisé ici que par souci de lisibilité du présent document et n'emporte pas de conséquence sur l'application des autres dispositions.

5 Voir aussi instruction AMF n° 2008-04 - Article 3 « Principes d'application des règles de bonne conduite » :

3.1 - Les règles de bonne conduite mentionnées au présent article sont celles figurant à la section 5 du chapitre III du titre III du livre V du code monétaire et financier, au chapitre IV du titre Ier du livre III du règlement général de l'AMF et au chapitre III du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.

3.2 - La société de gestion de portefeuille qui fournit du conseil en investissement applique les règles de bonne conduite relatives à ce service d'investissement. Dans ce cadre, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge subséquemment l'ordre de l'investisseur ou qu'elle ne le reçoit et ne le prend pas en charge, ou encore que l'investisseur passe ou non un ordre suite au conseil reçu.

3.3 - Conformément aux articles 411-129 I et 421-26 I du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA applique :

- les règles de bonne conduite relatives au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers lorsqu'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle est la société de gestion de portefeuille, même lorsque tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA est déléguée à un tiers ;
- les règles de bonne conduite relatives au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers s'il s'agit d'un OPCVM ou d'un FIA dont elle n'est pas la société de gestion de portefeuille, même lorsque la société de gestion de portefeuille qui reçoit et prend en charge l'ordre assure tout ou partie de la gestion financière de l'OPCVM ou du FIA par délégation.

Pour l'application des règles mentionnées ci-dessus, il n'y a pas lieu de distinguer selon que la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge l'ordre après avoir fourni à l'investisseur un service de conseil en investissement ou indépendamment de la fourniture d'un tel service.

6 Pour l'application seulement de la position relative aux opérations de placement garanti au paragraphe 1.2.2 de la présente Position-recommandation, les activités de banque privée sont ici considérées comme des activités de détail, quel que soit le type de clientèle visé.

7 Il est rappelé qu'en vertu de l'article L. 533-20 du code monétaire et financier, les dispositions relatives aux rémunérations et incitations ne s'appliquent pas aux relations avec les contreparties éligibles.

En tout état de cause ne sont pas couvertes les questions relatives aux incitations et rémunérations reçues de la part des plates-formes d'exécution[8] par les prestataires chargés d'exécuter les ordres de clients.
Ne sont pas non plus traitées les incitations en lien avec la recherche.

Champ d'application quant aux rémunérations et incitations : La présente Position-recommandation ne traite pas des rémunérations, commissions et avantages versés ou fournis par les prestataires mais uniquement de ceux reçus par ces derniers.

Par ailleurs, elle ne traite pas de l'information sur les rémunérations reçues de tiers et intégralement transférées au client pour la fourniture du service de conseil en investissement fourni de manière indépendante ou du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[9].

Pour chacun des thèmes abordés, sont développés successivement :

- un rappel de la doctrine européenne sur les thèmes abordés à laquelle l'AMF demande aux prestataires de se conformer ;
- et les positions et recommandations de l'AMF.

[8] Conformément à l'article 64 (1) dernier alinéa du règlement délégué 2017/565, on entend par « plate-forme d'exécution» un marché réglementé, un MTF, un OTF, un internalisateur systématique, un teneur de marché ou un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui exerce des fonctions analogues à celles visées ci-dessus dans un pays tiers ».
[9] Article 314-18 du règlement général de l'AMF.

1. ORGANISATION ET PROCEDURES INTERNES D'IDENTIFICATION ET DE CLASSIFICATION

Les textes issus de la transposition de la directive MIF 2 distinguent, parmi celles fournies ou versées au PSI, les rémunérations et incitations suivantes :

a) Les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus du client ou de la personne agissant au nom du client en liaison avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe audit client[10] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations reçues du client** »)

Comme sous l'empire de la directive MIF 1, les rémunérations reçues du client ne sont pas soumises à des contraintes particulières au titre du régime des incitations et des rémunérations.

b) Les paiements ou avantages qui permettent la fourniture de services d'investissement ou qui sont nécessaires à cette fourniture[11] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations appropriées** »).

Le régime de ces rémunérations n'a pas été modifié par la directive MIF 2.

c) Les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus de tiers en liaison avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe au client[12] (dénommés dans la présente Position-recommandation « **rémunérations reçues de tiers** ».

Les rémunérations reçues par un PSI ou un CIF en rapport avec la fourniture du service d'investissement de conseil en investissement lorsque celui-ci est fourni de manière indépendante ou avec la fourniture du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers[13] ne peuvent pas être conservées par le PSI ou le CIF et doivent donc être restituées intégralement au client[14].

Hormis ces deux cas, pour être conformes au régime des incitations et rémunérations, ces rémunérations reçues de tiers doivent respecter, comme sous l'empire de la directive MIF 1, les conditions (i) d'amélioration de la qualité du service concerné, (ii) de non préjudice porté au respect de l'obligation du PSI ou du CIF d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts du client et (iii) d'information du client sur l'existence, la nature, le montant ou, lorsque ce montant ne peut pas être établi, du mode de calcul de ces rémunérations reçues de tiers avant que le service soit fourni au client[15].

d) Les avantages non monétaires mineurs acceptables qui sont susceptibles d'améliorer le service fourni au client et dont l'importance et la nature sont telles qu'ils ne peuvent être considérés comme empêchant le respect par le prestataire de son devoir d'agir au mieux des intérêts du client[16].

---

10 Mentionnés à l'alinéa 1er de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
11 Mentionnés à l'alinéa 3 de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
12 Mentionnés à l'alinéa 1er de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.
13 Mentionnées aux articles L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier.
14 A l'exception des avantages non monétaires mineurs acceptables mentionnés à l'article L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier.
15 Au titre des alinéas 1 et 2 de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier ou de l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.
16 Mentionnés aux articles L. 533-12-2 et L. 533-12-3 du code monétaire et financier et article 314-17 du règlement général de l'AMF.

Position

Bien que la définition des avantages non monétaires mineurs acceptables ne soit donnée que dans les dispositions propres au conseil en investissement fourni de manière indépendante et à la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, l'AMF considère que les avantages non monétaires mineurs mentionnés à l'article 314-17 du règlement général de l'AMF (qui vise le conseil en investissement fourni de manière non indépendante et les autres services d'investissement) répondent à la même définition.

1.1. Les dispositifs et procédures internes d'identification et de classification

1.1.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 recommande :

a) de définir et de formaliser les dispositifs et procédures d'identification puis de classifier les types d'incitations et rémunérations, en tenant compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement fournis et des activités exercées ;

b) que ce travail d'identification et de classification intervienne avant le versement de la rémunération ou de l'avantage ;

c) que la mise en oeuvre de ces dispositifs et procédures soit traçable et que les enregistrements réalisés par le PSI permettent aux autorités compétentes de s'assurer qu'il a bien respecté ses obligations en la matière[17] ;

d) que l'adoption de ces dispositifs et procédures fasse participer la fonction de conformité et les instances dirigeantes ;

e) que des contrôles de conformité soient mis en place pour vérifier le respect des règles relatives aux incitations et rémunérations ;

f) que l'analyse des incitations et rémunérations par la conformité soit dans le champ des rapports de conformité préparés à l'intention des instances dirigeantes[18];

g) qu'il existe un dispositif et une procédure de suivi permettant de vérifier régulièrement que les incitations et rémunérations initialement identifiés et classifiés continuent de respecter les dispositions du régime des rémunérations, commissions ou avantages non monétaires ;

h) que les modifications importantes concernant les incitations ou rémunérations soient identifiées et qu'à cette occasion, ces dernières soient ré-expertisées pour assurer leur conformité;

i) que toute nouvelle relation commerciale avec un tiers donnant lieu à des incitations et rémunérations fasse l'objet d'une évaluation appropriée, pour vérifier sa légitimité au regard des règles applicables et être classifiée.

De plus, ce rapport du CESR, ainsi que les précédentes recommandations publiées en mai 2007 clarifient le fait que les incitations ou rémunérations versées ou fournies au sein d'un groupe entrent dans le champ du dispositif relatif aux incitations et rémunérations.

---

17 Voir également l'article 314-16 du règlement général de l'AMF.
18 Ces rapports sont prévus par l'article 25 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016 de la Commission.

Position

L'AMF considère que les PSI doivent appliquer ces pratiques encouragées par le CESR, toujours pertinentes sous l'empire des textes issus de MIF 2. L'AMF considère également que les CIF doivent les appliquer, exceptés les paragraphes d) à f).

1.1.2. Positions de l'AMF

Il est rappelé qu'en vertu du paragraphe 1 de l'article 22 du règlement délégué n° 2017/565 du 25 avril 2016 de la Commission, chaque PSI doit disposer de politiques, procédures et mesures visant à détecter tout risque de non- conformité à leurs obligations professionnelles, notamment aux dispositions des articles 314-13 à 314-17 du même règlement général de l'AMF, et à minimiser ces risques. Ces politiques, procédures et mesures doivent néanmoins tenir « compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités, ainsi que la nature et de l'éventail des services qu'[ils] fournissent et des activités d'investissement qu'ils exercent dans le cadre de cette activité ».

Position

Le seul suivi de nature comptable visant à s'assurer que le PSI perçoit bien la totalité des rémunérations qui lui sont dues en vertu des conventions qu'il a signées ne peut être considéré comme un dispositif suffisant au regard du paragraphe 1 de l'article 22 du règlement délégué n° 2017/565. De même, des contrôles visant uniquement à s'assurer de la perception exhaustive de ces rémunérations ne sont pas considérés comme suffisants au regard de la définition de la mission de contrôle dévolue à la fonction de conformité telle qu'elle résulte du paragraphe 2 dudit article dans les termes suivants : «contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations ».

S'agissant de la traçabilité, il est également rappelé que le 6° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier dispose que « Les prestataires de services d'investissement doivent … Conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent…, permettant à l'Autorité des marchés financiers de contrôler le respect par les prestataires de toutes leurs obligations professionnelles, y compris à l'égard de leurs clients potentiels (…) ». Par ailleurs, l'article 314-16 du règlement général de l'AMF prévoit que « le prestataire de services d'investissement conserve le ou les justificatifs qui permettent d'établir qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire qu'il a versé ou reçu ont pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client » notamment « en enregistrant : a) les modalités selon lesquelles les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires qu'il a versés ou reçus, ou qu'il entend utiliser, améliore la qualité des services fournis aux clients concernés ». En conséquence, chaque PSI doit pouvoir apporter à l'AMF la preuve d'une identification et d'une classification exhaustive des différents types d'incitations ou de rémunérations reçues, versées ou fournies en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe, ainsi que de l'analyse de leur conformité aux dispositions des articles 314-13 à 314-17 du règlement général de l'AMF, y compris la justification de l'amélioration de la qualité du service rendu au client.

1.2. La catégorisation des rémunérations

1.2.1. La doctrine européenne

Dans ses recommandations de mai 2007, et plus précisément aux points 2 et 3, le CESR clarifie à la fois le bien fondé et le champ d'application du régime des incitations et des rémunérations, de la façon suivante :

- dans certaines circonstances, l'entreprise qui reçoit ou verse des incitations ou des rémunérations est placée dans une situation dans laquelle elle est susceptible de ne pas être en conformité avec son obligation générale d'agir au mieux des intérêts de ses clients ;

- aussi, le régime des incitations et des rémunérations s'applique à toutes les incitations ou rémunérations reçues ou versées par l'entreprise ;

- le régime des incitations et des rémunérations pose les conditions que doivent respecter les rémunérations ou avantages pour être autorisés[19]. Ce faisant, il s'applique à toutes les incitations ou rémunérations versées ou perçues en relation avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ;

- c'est pourquoi le régime des incitations et des rémunérations ne doit pas être considéré comme ne s'appliquant qu'aux incitations et rémunérations conçues dans l'intérêt d'influencer l'action d'une entreprise ;

- néanmoins les régulateurs et superviseurs porteront en priorité leur attention sur les éléments et les situations dans lesquelles il existe une possibilité accrue de mise à mal des intérêts des clients.

Dans son rapport du 19 avril 2010, le CESR considère que le travail d'identification et de classification des avantages et rémunérations devrait porter sur toutes les catégories prévues par le régime sur les incitations et les rémunérations. Il encourage également à ce que le travail de classification comporte bien la vérification de la légitimité de ces incitations et rémunérations au regard de l'ensemble des conditions énoncées par le régime des incitations et des rémunérations.

S'agissant des rémunérations reçues du client dans son rapport de mai 2007, le CESR indique que le fait que le coût économique d'une commission, d'une rémunération ou d'un avantage non monétaire soit supporté par le client ne suffit pas à considérer qu'ils entrent dans cette catégorie.

Par ailleurs, le CESR indique que la catégorie des rémunérations appropriées est limitative par nature. Il indique qu'il est probable que tous les éléments entrant dans cette catégorie soient ceux payés par l'entreprise au tiers plutôt que ceux reçus, ces derniers pouvant difficilement satisfaire à la condition de ne pas créer de conflits avec l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client.

Il donne comme exemple de rémunérations appropriées les rémunérations nécessaires pour la fourniture de services d'exécution d'ordre qui ne créent pas, par nature, de conflit avec l'intérêt du client (comme par exemple celles payées par une entreprise d'investissement pour accéder et traiter sur un lieu d'exécution). Un autre exemple est celui de certains types de rémunérations relatives à la tenue de compte comme celles versées par une entreprise d'investissement en lien avec une opération sur titre (assemblée générale d'actionnaires, distributions de dividendes, etc.). D'autres éléments nécessaires à la fourniture du service au client, selon le CESR sont également des rémunérations appropriées, comme les paiements aux fournisseurs d'information et aux consultants pour des services en lien avec la fourniture du service d'investissement ou connexe (par exemple lorsque l'intermédiaire reçoit un conseil fiscal sur un placement dont il va s'occuper).

Il clarifie également l'inclusion[20], dans le champ des rémunérations reçues de tiers, des commissions de placement garanti [21] perçues par les PSI qui fournissent ce service et vendent également les instruments financiers concernés auprès des investisseurs, tout en indiquant qu'en l'absence de cette vente, les rémunérations relèveront

---

19 Sous réserve du cas des services de conseil en investissement fourni de manière indépendante et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers depuis le 3 janvier 2018.
20 Voir paragraphe 47 du rapport d'avril 2010.21 « underwriting fees ».22 Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.23 Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.
21 « underwriting fees ».22 Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.23 Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

généralement des rémunérations reçues du client. Il présente de plus comme une bonne pratique[22] la communication des paiements reçus d'émetteurs d'instruments financiers dans le cadre des émissions d'actions sur le marché primaire ou pour les produits structurés ou de gré à gré.

Position

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer ces pratiques encouragées par le CESR.

1.2.2. Positions et recommandations de l'AMF

Tout d'abord, il est rappelé que le dernier alinéa de l'article 314-17 du règlement général de l'AMF précise que « lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire de services d'investissement qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses propres clients ».

Position

Lorsque les circuits de distribution font intervenir plusieurs professionnels, les obligations vis-à-vis du client final imposées aux PSI et aux CIF par le régime des incitations et des rémunérations s'appliquent uniquement à ceux qui fournissent à ce client un service d'investissement ou un service connexe[23].

Les rémunérations versées aux collaborateurs n'entrent pas dans le champ du régime des incitations ou des rémunérations. Elles entrent en revanche dans le champ des dispositions sur les conflits d'intérêts énoncées aux L. 533-12-5 et L. 541-8-1 3° du code monétaire et financier, aux articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) n2017/565 et aux articles 325-28 et 325-29 du règlement général de l'AMF.

Les cadeaux fournis par des tiers au personnel du prestataire en lien avec un service d'investissement ou un service connexe fourni au client, à l'exception des avantages non monétaires mineurs, sont désormais couverts par le régime des incitations et rémunérations et notamment par le 2° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, qui dispose que seuls sont légitimes les avantages et rémunérations qui « ne bénéficient pas directement au prestataire de service d'investissement, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires, ou à tout membre de son personnel, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible. »[24].

Position

S'agissant des rémunérations perçues au titre des opérations de « placement »[25] de titres financiers, la position de l'AMF est énoncée ci-après :

- **Dans certaines situations, le PSI qui fournit à l'émetteur ou au cédant de titres financiers le service de prise ferme, de placement garanti ou de placement non garanti[26] n'assure pas lui-même la distribution de ces titres auprès des investisseurs finaux mais la confie à un tiers[27]. Dans ce cas, ce PSI n'est pas tenu, vis-à-vis de ces investisseurs, au respect des règles relatives aux incitations et rémunérations.**

---

22 Bonnes et mauvaises pratiques – communication d'informations sous une forme résumée, Bonnes pratiques, Exemple 1.23 Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution.

23 Sans préjudice de la possibilité que soient fournis des services d'investissement entre les différents professionnels de la chaine de distribution. 24 Sans préjuger que ces cadeaux puissent, dans certains cas et dans le respect des dispositions applicables, être considérés comme des avantages non monétaires mineurs.

25 Au sens du 6. 7 et 8 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier.

26 Au sens du point 1 de la position AMF n° 2012-08 « placement et commercialisation d'instruments financiers » : « Chacun de ces trois services d'investissement [le placement non garanti, le placement garanti et le service de prise ferme] se reconnait ainsi par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers ; l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc central et préalable pour caractériser la fourniture de l'un des trois services d'investissement de placement ».

27 Voir le point 4 de la position AMF n° 2012-08 « placement et commercialisation d'instruments financiers ».

C'est au tiers prestataire qu'il incombe d'assurer le respect de ces obligations (transparence, amélioration de la qualité du service fourni, etc.) au titre des commissions qu'il perçoit du PSI. Dans ce cas, la rémunération perçue par le PSI au titre du seul service de placement fourni à l'émetteur sera seulement considérée comme une rémunération reçue du client. La rémunération reçue par le tiers prestataire, en revanche, sera soumise au régime des rémunérations reçues de tiers.

- **Lorsque le PSI qui fournit à l'émetteur ou au cédant de titres financiers le service de prise ferme, de placement garanti ou de placement non garanti assure lui-même la distribution des titres auprès des investisseurs finaux, professionnels ou non, la rémunération perçue de l'émetteur ou du cédant au titre du service de placement fourni sera considérée comme étant « en liaison avec la fourniture » d'un service d'investissement aux investisseurs et à ce titre, sera soumise au régime des rémunérations reçues de tiers. Il est en effet rappelé que les dispositions relatives aux incitations et rémunérations visent à « permettre aux clients de comprendre de quelle manière leur prestataire peut être incité à agir de manière particulière ».**

  Cette logique s'applique pleinement aux cas où un PSI fournit à son client investisseur un service d'investissement, notamment de conseil en investissement de manière non indépendante, en relation avec un service de placement fourni à l'émetteur ou au cédant et pour lequel il perçoit une rémunération de la part de ce dernier.

  A cet égard, il convient de rappeler que le service de conseil en investissement peut être fourni y compris dans le cas où il intervient en suite d'une demande du client[28]. Il est également rappelé que la perception d'une rémunération directe de la part du client n'est pas non plus une condition requise pour la qualification du service de conseil en investissement.

- **Néanmoins, les rémunérations, issues des activités de prise ferme, constituées de l'écart de cours entre le prix de vente final aux investisseurs et le prix d'émission ou de cession, et qui sont le corollaire d'un risque de marché supporté par le prestataire, ne sont pas des rémunérations « versées par un tiers ». A ce titre, elles ne sont pas soumises au régime des rémunérations reçues de tiers, sauf dans le cas spécifique des opérations dites de re-offer : dans ce cas, un prestataire achète à un prestataire des titres qu'il a pré-placés et se rémunère par un écart de prix (re-offer) convenu d'avance avec l'émetteur ou le cédant. Cette rémunération, par son caractère fixe et connu à l'avance s'assimile en effet à une rémunération versée par un tiers.**

- **De la même façon, lorsque l'opération de placement garanti s'adresse principalement à la clientèle autre que celle des activités dites « de détail »[29], et que, conformément aux pratiques de marché, la rémunération perçue par le PSI fournissant le service de placement garanti est le corollaire d'un risque de marché, cette rémunération n'est pas soumise au régime des rémunérations reçues de tiers.**

Position

S'agissant de la distribution de produits d'épargne (OPCVM, FIA et titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen) qui ne donnent pas lieu à la fourniture d'un service de placement à leur émetteur ou producteur[30] et/ou de produits

[28] Voir le 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier : « Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 228-7 du Code l'environnement ».

[29] Les activités de banque privée sont ici considérées comme des activités de détail, quel que soit le type de clientèle visé.

[30] Au sens du 3° de la position AMF n° 2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers.

dérivés « sur mesure », (instruments financiers à terme négociés de gré à gré), l'approche de l'AMF est analogue à celle retenue pour le placement :

- **Les rémunérations versées à leurs prestataires par les émetteurs ou producteurs d'instruments financiers sont considérées comme étant en relation avec le service d'investissement fourni au client, et à ce titre, comme étant soumises au régime des rémunérations reçues de tiers.**

- **Les rémunérations par écart de cours, qui sont la traduction d'un risque de marché pris par le prestataire, ne sont pas considérées comme des rémunérations reçues des émetteurs ou des producteurs et ne sont donc pas soumises au régime des incitations et des rémunérations.**

- **En revanche, les rémunérations versées sous la forme d'un écart de cours fixe convenu par avance avec l'émetteur ou le producteur (opérations de re-offer) et n'étant pas le corollaire d'un risque de marché seront considérées comme des rémunérations reçues de cet émetteur ou producteur et seront soumises aux régime des rémunérations reçues de tiers.**

Position

La position de l'AMF concernant le reversement au prestataire par le teneur de compte-conservateur de son client des droits d'entrée ou de sortie acquis au prestataire (en les conservant) est la suivante :

- **dans le cadre de la fourniture d'un service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers, le prestataire est fondé à considérer que ces rémunérations lui sont versées par un tiers (le T.C.C) agissant pour le compte du client (et entrent à ce titre dans la catégorie des rémunérations versées par le client) à la condition :**
  - **qu'il ait convenu avec son client de cette rémunération, de son niveau, de son fait générateur et du fait qu'elle lui sera versée par le teneur de compte-conservateur ; et**
  - **que la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur autorise ce dernier à prélever ces frais sur le compte du client.**

  Au niveau du teneur de compte-conservateur, dès lors qu'ils sont sans impact sur le compte de résultat de ce dernier, ces droits d'entrée d'OPCVM ou de FIA n'entrent pas dans le champ des dispositions de l'article 314-13 du règlement général de l'AMF.
- **dans le cadre de la fourniture d'un service de conseil en investissement (indépendant ou non) et de gestion de portefeuille pour compte de tiers :**
  - **les mêmes conditions s'appliquent ;**
  - **l'AMF rappelle également l'obligation applicable aux PSI et aux CIF prévue respectivement au paragraphe 11 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et au X de l'article 325-8 du règlement général de l'AMF, relative aux changements d'investissement (notamment par la vente d'un instrument financier et l'achat d'un autre instrument financier), selon laquelle le prestataire « *recueille l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts* »[31];**
- **lorsque le service de gestion de portefeuille est fourni, le prestataire doit également s'assurer que l'information prévue au second alinéa du 3° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier, comporte un avertissement particulier sur les conflits d'intérêts occasionnés par ce mode de rémunération du gérant. Cet avertissement, qui devra être communiqué au moment de l'entrée en relation pour les mandats conclus un an après la publication de ce document et lors de la remise du document d'information ex-post sur les coûts et frais liés au titre de l'exercice 2020 pour les mandats**

31 Voir aussi paragraphes 90 et suivants des orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II (ESMA35-43-1163).

conclus au maximum un an après la publication de ce document, est rédigé de manière apparente et comme suit :

Avertissement :
Le gérant/établissement financier, de sa propre initiative, applique une tarification incluant des droits d'entrée et de sortie pour les opérations portant sur des OPC.
En raison de ce choix, le gérant / établissement financier est financièrement intéressé à tout mouvement portant sur des OPC qu'il initie sur le portefeuille qu'il gère pour votre compte.
De tels frais génèrent un conflit d'intérêts susceptible de porter atteinte à vos intérêts.
Sur la dernière année, le niveau des droits d'entrée et de sortie [du portefeuille géré] / [d'un portefeuille modèle similaire au vôtre] a représenté (à compléter, en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net).

Ces frais sont expressément identifiés et communiqués (en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net), tant pour les nouveaux clients que pour les clients existants, simultanément à la remise aux clients de l'obligation d'information sur les coûts et frais liés ex post, posée à l'article 50.9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce dès l'information ex post sur les coûts et frais due au titre de l'exercice 2020.
Toutefois, l'AMF considère que que la perception de droits d'entrée ou de sortie par les prestataires de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers sur des OPC gérés par une entité de leur groupe constitue une situation de conflit d'intérêts majeure et que ce conflit d'intérêts ne peut être résolu de façon satisfaisante que de deux façons : soit par une absence totale de perception de ces rétrocessions, soit par leur rétrocession intégrale aux client. L'AMF demande aux prestataires de services d'investissement de se conformer à cette position dans un délai d'un an à compter de sa publication.

Délai maximum de mise en œuvre des positions de l'AMF sur les droits d'entrée ou de sortie (à compter de la publication de la position-recommandation)

	Services de réception et transmission d'ordres et de conseil en investissement	**Service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers**
Interdiction pour les OPC du groupe	N/A	1 an
Conditions tenant à l'accord entre le client et le prestataire et à la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur	Immédiat	Immédiat
Condition tenant à l'avertissement ex ante	N/A	Immédiat pour les mandats conclus un an après la publication de ce document. A l'occasion de la remise de l'information *ex post* sur les coûts et frais liés due au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document
Condition tenant à l'information ex post sur le détail des frais	N/A	A compter de l'information ex post due au titre de l'exercice 2020

Recommandation

L'AMF recommande la pratique selon laquelle les droits d'entrée et de sortie perçus par le prestataire de services d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers soient

identiques (en pourcentage) pour tous les OPC[32] quelle que soit la société de gestion desdits OPC et ne peuvent être différenciés que selon la classe d'actifs en se basant sur des ensembles économiques cohérents comme, le cas échéant, les classifications AMF définies dans les instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, 2011-21 et 2012-06.

Position

Pour ce qui est du reversement par les teneurs de compte-conservateurs aux PSI fournissant le service de gestion de portefeuille d'une partie des commissions de mouvement et des droits de garde, l'AMF considère que ces deux types de rémunérations n'entrent pas, pour ces PSI, dans la catégorie des rémunérations appropriées qui permettent la prestation de service d'investissement ou sont nécessaires à cette prestation. En effet, comme rappelé au paragraphe 45 du document « Avantages : Rapport sur les bonnes et les mauvaises pratiques » du 19 avril 2010 du CESR, « *il est probable que tous les éléments considérés comme pouvant relever du régime des rémunérations appropriées doivent être payés par l'entreprise d'investissement au tiers. La nature du paiement (reçu par l'entreprise d'investissement) peut, en effet, difficilement remplir l'exigence de l'absence de tout conflit potentiel avec l'obligation de servir au mieux les intérêts du client* ».

Aussi la position de l'AMF sur ces rémunérations est la suivante.

Position

S'agissant du reversement de commissions de mouvement aux PSI fournissant un service de gestion de portefeuille, ces reversements peuvent être considérés par les PSI comme tombant dans la catégorie des rémunérations perçues d'un tiers au nom du client dans les conditions suivantes :

- **leur niveau, leur fait générateur et leur répartition entre teneur de compte-conservateur (T.C.C) et PSI exerçant le service de gestion ont été convenus avec le client préalablement à la fourniture du service ; et**
- **le PSI fournissant le service de gestion de portefeuille s'assure que l'information prévue au second alinéa du 3° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier[33], comporte un avertissement particulier sur les conflits d'intérêts occasionnés par ce mode de rémunération du gérant. Cet avertissement qui devra être communiqué au moment de l'entrée en relation pour les mandats conclus un an après la publication de ce document ou lors de la remise du prochain document d'information ex-post sur les coûts et frais liés au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document est rédigé de manière apparente et comme suit :**

Avertissement :

Le gérant/établissement financier, de sa propre initiative, applique une tarification incluant des commissions de mouvement.

En raison de ce choix, le gérant / établissement financier est financièrement intéressé à tout mouvement qu'il initie sur le portefeuille qu'il gère pour votre compte.

De telles commissions génèrent un conflit d'intérêts susceptible de porter atteinte à vos intérêts. Sur la dernière année, le niveau des commissions de mouvement [du portefeuille géré] / [d'un portefeuille modèle similaire au vôtre] a représenté (à compléter, en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net).

Ces frais sont expressément identifiés et communiqués (en valeur absolue et en pourcentage de l'actif net), tant pour les nouveaux clients que pour les clients existants, simultanément à la remise aux clients de l'information sur les coûts et frais liés, ex post, posée à l'article 50.9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce dès l'information ex post sur les coûts et frais due au titre de l'exercice 2020.

32 Hors groupe.

33 Applicable aux sociétés de gestion de portefeuille fournissant notamment le service de gestion de portefeuille en application du VII de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.

L'AMF rappelle l'obligation applicable au PSI fournissant le service de gestion de portefeuille prévue au paragraphe 11 de l'article 54 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 relative aux changements d'investissement (notamment par la vente d'un instrument financier et l'achat d'un autre instrument financier), selon laquelle le prestataire « *recueille l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts* »[34].

Pour les teneurs de compte-conservateurs, ces frais, qui sont partie intégrante de la rémunération due par le client au titre du service fourni seront portés à la connaissance du client en application de l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et la convention conclue avec le client devra les autoriser à prélever ces frais sur le compte du client.

Délai maximum de mise en œuvre des positions de l'AMF sur les commissions de mouvement (à compter de la publication de la position-recommandation)

Conditions tenant à l'accord entre le client et le prestataire et à la convention conclue entre le client et le teneur de compte-conservateur	Immédiat
Condition tenant à l'avertissement ex ante	Immédiat pour les mandats conclus un an après la publication de ce document. A l'occasion de la remise de l'information *ex post* sur les coûts et frais liés due au titre de l'exercice 2020 pour les mandats conclus au maximum un an après la publication de ce document
Condition tenant à l'information ex post sur le détail des frais	Dès l'information *ex post* due au titre de l'exercice 2020

Position

S'agissant des reversements d'une partie des droits de garde, l'AMF observe que dans certains cas, le distributeur qui fournit le service de gestion de portefeuille ou de réception-transmission d'ordres prend en charge, pour compte commun ou pour le seul compte du T.C.C, des diligences à l'égard des clients qui devraient, sinon, être mises en oeuvre par ce dernier, comme par exemple les vérifications liées à la connaissance du client et leurs mises à jour ou encore l'acheminement au client des informations dues par le T.C.C (avis d'opérés et relevés de portefeuille).

Ainsi, la position retenue en la matière consiste à considérer que, sous certaines conditions, le reversement par le T.C.C au distributeur serait un partage de la rémunération perçue au titre de la T.C.C correspondant au partage des tâches associées. Ces conditions sont les suivantes : le niveau, la répartition et la fréquence des droits de garde entre T.C.C et distributeur devront avoir été convenus avec le client préalablement à la fourniture des services et la nature des tâches effectuées par le distributeur pour le compte du T.C.C devra être détaillée et précisée dans une convention entre les deux établissements, ainsi que dans la facturation correspondante.

34 Voir aussi paragraphes 90 et suivants des orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II (ESMA35-43-1163).

Dans ces conditions, le reversement des droits de garde du T.C.C au distributeur tomberait dans la catégorie des rémunérations reçues d'un tiers au nom du client.

Position

Enfin, les prestations en nature (formation du personnel, documentation commerciale, assistance technique…), fournies par les producteurs d'instruments financiers à leurs prestataires, peuvent, dans certaines conditions mentionnées au 5° de l'article 314-20 du règlement général de l'AMF, être des avantages non monétaires mineurs acceptables. Ces conditions sont les suivantes :

- **Elles doivent avoir pour objet d'améliorer la qualité du service fourni à un client ; et**
- **Elles ne doivent pas, par leurs proportions ou leur nature, et eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe, être susceptibles de porter atteinte à l'obligation du prestataire d'agir au mieux des intérêts des clients.**

L'AMF considère qu'une formation dispensée et financée par un producteur d'instruments financiers dans des conditions inappropriées (voyages ou séminaires luxueux, invitations à des activités non liées aux besoins de formation etc.) sera généralement considérée comme ne respectant pas la condition requise de l'absence de conflits d'intérêts et d'amélioration de la qualité du service fourni.

2. L'INFORMATION DES CLIENTS SUR LES PAIEMENTS OU AVANTAGES REÇUS DE TIERS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 314-17 DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

L'article 314-17 du règlement général de l'AMF précise notamment les informations que le prestataire fournit au client concernant les paiements ou avantages reçus de la part d'un tiers, hors le cas de la fourniture d'un service de conseil en investissement de manière indépendante ou d'un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Cet article dispose que lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'informations à l'égard de ses propres clients.

Informations à fournir *ex ante*.

Avant la fourniture du service d'investissement ou du service connexe concerné, le prestataire fournit au client les informations suivantes :

- des informations sur l'existence, la nature et le montant[35] du versement ou de l'avantage concerné, étant rappelé que :
    - les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de manière générique ;
    - les autres avantages non monétaires reçus en lien avec le service d'investissement fourni au client doivent faire l'objet d'une évaluation ;
    - ces informations doivent être communiquées de manière séparée.

[35] Une décision de la Commission des sanctions de l'AMF du 21 septembre 2012 (SAN-2012-15) précise que l'information sur la possibilité du versement d'une rémunération donnée par un PSI n'est pas suffisante. L'information donnée au client mentionnait seulement que le PSI était « susceptible de percevoir des rétrocessions au titre de certains investissements réalisés pour le compte de ses clients ».

- lorsque le prestataire n'est pas en mesure de déterminer le montant exact du paiement ou de l'avantage reçu, des informations relatives à la méthode de calcul pour déterminer ce montant. Après la fourniture du service, le prestataire fournit au client les informations relatives au montant exact du paiement ou de l'avantage reçu.

Informations à fournir *ex post*.

Au moins une fois par an et tant qu'il reçoit des rémunérations, commissions ou avantages dans la durée en rapport avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client, le prestataire fournit au client une information individualisée portant sur le montant réel du ou des paiements ou avantages reçus.

Les informations concernant les avantages non monétaires mineurs peuvent toutefois être décrites de manière générique.

En outre, pour l'application de ces obligations d'informations *ex-ante* et *ex-post*, le prestataire doit tenir compte des dispositions relatives aux coûts et frais liés prévues par la réglementation[36].

Ces dispositions prévoient que le prestataire doit agréger l'ensemble des coûts et frais liés associés à la fourniture d'un ou plusieurs service(s) d'investissement/connexe(s)[37]. A ce titre, les paiements provenant de tiers reçus par le prestataire en lien avec le service fourni à un client doivent être présentés séparément et les coûts et frais agrégés sont cumulés et exprimés en montant absolu et en pourcentage. Autrement dit, l'information relative aux avantages et rémunérations, lorsque leur coût est supporté par le client, figure d'ores et déjà distinctement dans l'information requise au titre des dispositions sur les coûts et frais liés[38].

2.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 clarifie les points suivants :

- les informations génériques (du type « le prestataire de services d'investissement peut recevoir ou va recevoir des avantages ou rémunérations ») sont insuffisantes ;

- l'information fournie doit permettre au client destinataire de mettre en relation les informations reçues et le service d'investissement ou connexe qui lui est fourni, ainsi que le type particulier d'instruments financiers sur lequel elles portent. Elle doit permettre au client de comprendre comment l'entreprise est incitée à agir d'une manière particulière ;

- ces informations doivent être communiquées avant la prestation de service de façon à ce que le client puisse prendre sa décision d'investissement en connaissance de cause ;

- les paiements ponctuels doivent être clairement distingués des paiements récurrents ;

- les informations sur le niveau des rétrocessions qui sont exprimées en pourcentage (lorsque le montant des incitations ou rémunérations ne peut pas être établi), doivent clairement indiquer l'assiette de ce pourcentage ;

---

36 3° de l'article D. 533-15 du code monétaire et financier et article 50 du règlement délégué (UE) 2014/565 de la Commission du 25 avril 2016.
37 Article 50(2) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.
38 Voir question-réponse 13 de la section 9 sur Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topicsde l'ESMA (ESMA35-43-349).

- la communication d'informations parcellaires dans différents documents remis à différents moments de la relation avec le client ne permet pas au client de se faire une idée claire de la rémunération ou de l'avantage : il convient d'éviter les références croisées entre différents documents ;

- l'information peut varier selon la catégorie de client : il doit être considéré que l'application du principe prévu par le régime des incitations et des rémunérations, selon lequel toute l'information communiquée aux clients doit être correcte, claire et non trompeuse peut conduire à la transmission d'une information différente pour des catégories différentes de clientèle.

Position :

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer les pratiques encouragées par le CESR.

2.2. Positions et recommandations de l'AMF

2.2.1. Le moment de la fourniture de l'information

Position

En vertu de l'article 314-17 du règlement général de l'AMF, la communication des informations relatives aux rémunérations reçues de tiers est requise préalablement à chaque service d'investissement ou service connexe fourni.
L'AMF considère néanmoins que les prestataires peuvent se dispenser de fournir cette information si ce service est de même nature et porte sur le même type d'instruments financiers qu'un service fourni peu de temps auparavant. Le considérant 69 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission dispose en effet que « dans le cas où l'entreprise d'investissement est tenue de fournir des informations à un client avant la prestation d'un service, chaque transaction portant sur le même type d'instrument financier ne doit pas être considérée comme la prestation d'un service nouveau ou différent ».

S'agissant des rémunérations reçues de tiers en liaison avec la fourniture d'un service de conseil en investissement fourni de manière non indépendante, le fait générateur de la perception de ces rémunérations est la réalisation de la transaction via la fourniture du service de réception et transmission ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers (par le conseiller ou par un tiers). Par conséquent, c'est l'un ou l'autre de ces services d'investissement, et non le service de conseil, qui doit être considéré, au sens de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier[39], comme le « service concerné » pour la fourniture de l'information au client qui doit lui être antérieure. Aussi, l'AMF considère que les rémunérations à percevoir doivent être communiquées au moment de la fourniture du service de conseil en investissement, qui sera antérieur à la fourniture du service de réception-transmission ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers.

Par ailleurs, la communication de l'information via les avis d'opérés ne suffit pas à satisfaire aux exigences de l'article 314-17 précité, qui prévoit une information du client préalable à la fourniture du service.

2.2.2. La qualité et le support de l'information

Il est rappelé que l'article 314-17 du règlement général de l'AMF prévoit que l'information sur les rémunérations soit « fournie » au client et non simplement mise à sa disposition.

[39] Ou de la « prestation concernée » pour les CIF mentionnée à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.

Rémunérations reçues de tiers lors de la distribution de produits d'épargne[40] **Recommandation**

Dans un souci de clarté de l'information fournie au client, et dans la mesure où les obligations d'information en matière d'incitations et de rémunérations doivent tenir compte des obligations d'information en matière de coûts et frais liés, l'AMF recommande de communiquer aux clients l'information sur les rémunérations reçues de tiers via le même document que celui par lequel ils sont informés des coûts et frais liés qu'ils vont devoir supporter[41].

Lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement, l'AMF recommande de transmettre au client le document relatif aux coûts et frais liés, incluant les rémunérations reçues de tiers, concomitamment à la déclaration d'adéquation.

Lorsque le prestataire fournit au client un service de conseil en investissement, l'information sur les rémunérations reçues de tiers peuvent figurer dans la déclaration d'adéquation.

Position

L'utilisation d'internet pour communiquer aux clients l'information sur les coûts et frais liés incluant l'information sur les avantages et rémunérations est soumise aux conditions précitées à la question-réponse n° 3 de la section 15 du document « *Questions and Answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics* ».
Pour ce qui est des ordres sur des instruments financiers passés par téléphone, les prestataires doivent prendre en compte la question-réponse n°28 de la section 9 du document « *Questions and Answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics* ».

Rémunérations reçues de tiers relatives aux opérations de placement d'instruments financiers hors produits d'épargne[42]

Position

L'AMF considère que les rémunérations reçues de tiers relatives aux opérations de placement (ci-après « commissions de placement ») d'instruments financiers hors produits d'épargne ne sont pas supportées par le client auquel le PSI fournit un service de conseil en investissement, de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers. Par conséquent, l'information sur ces commissions de placement n'est pas communiquée au client au titre de l'article 50.2 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. Elle est en revanche communiquée au client au titre du régime des incitations et des rémunérations.

Si le service fourni consiste en un simple service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers :

- **à des clients non professionnels, l'information sur le montant ou la méthode de calcul devra être communiquée à ces clients distinctement de l'information due au titre des coûts et frais liés ;**
- **à des clients professionnels au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier, l'AMF considère, conformément au considérant 86[43] de la directive MIF 2, que le PSI peut communiquer**

40 Au sens du § 3° de la position AMF DOC-2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers : OPCVM ou FIA ou titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen.
41 ESMA Questions and answers on MiFID 2 and MiFIR investor protection and intermediaries topics, 9. Information on costs and charges, Q&A n° 13, alinéa 4.
42 Au sens du § 3° de la position AMF DOC-2012-08 sur le placement et la commercialisation d'instruments financiers : OPCVM ou FIA ou titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen.
43 « (…) Les mesures destinées à protéger les investisseurs devraient être adaptées aux particularités de chaque catégorie d'investisseurs (clients de détail, professionnels et contreparties) (….). »

l'information sur les commissions de placement reçues de tiers à ces clients professionnels sous la forme de fourchettes d'une amplitude raisonnable pour ne pas nuire à la bonne information des investisseurs. Pour ces clients, lorsque le placement fait l'objet de la publication d'un prospectus en vertu du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, l'AMF considère que la diffusion par l'émetteur du prospectus afférent à l'opération répond à l'obligation de communication des rémunérations aux investisseurs.

Si le service fourni consiste en un service de conseil en investissement, parce que le PSI peut influer sur la décision prise par l'investisseur, le montant exact ou la méthode de calcul des commissions de placement doit être communiquée aux clients professionnels ou non professionnels.

En synthèse :

Existence ou non d'un prospectus	Services d'investissement	Clients non professionnels	Clients professionnels
Placement d'instruments financiers sans prospectus	**RTO ou exécution d'ordres pour le compte de tiers**	Montant exact (ou méthode de calcul)	Possibilité de fourchettes
	Conseil en investissement	Montant exact (ou méthode de calcul)	Montant exact (ou méthode de calcul)
Placement d'instruments financiers avec prospectus	**RTO ou exécution d'ordres pour le compte de tiers**	Montant exact (ou méthode de calcul)	Diffusion via le prospectus
	Conseil en investissement	Montant exact (ou méthode de calcul)	Montant exact (ou méthode de calcul)

3. L'AMELIORATION DE LA QUALITE DU SERVICE AU CLIENT ET LA CAPACITE A AGIR AU MIEUX DES INTERETS DE CE CLIENT

L'article 314-14 du règlement général de l'AMF prévoit trois conditions devant être cumulativement satisfaites pour qu'une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire soit réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service d'investissement ou du service connexe :

1) Un service supplémentaire ou de niveau plus élevé est fourni au client, proportionnel à l'incitation reçue ;

2) Il ne bénéficie pas directement au prestataire, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires ou à tout membre de son personnel, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible ;

3) En cas d'incitation reçue dans la durée, elle est justifiée par la fourniture au client d'un service dans la durée.

La fourniture du service rendu au client ne doit pas être altérée par la rémunération, commission ou avantage non monétaire reçu.

En outre, l'article 314-16 du règlement général de l'AMF impose au prestataire de conserver les justificatifs qui permettent d'établir qu'une rémunération, commission ou un avantage non monétaire qu'il a reçu a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client, à savoir :

- une liste interne de toutes les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus de la part de tiers en lien avec la fourniture de services d'investissement ou de services connexes ; et

- en enregistrant la manière dont les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires reçus, ou qu'il entend utiliser, améliore la qualité des services fournis aux clients concernés et les mesures prises pour se conformer à son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts des clients

3.1. La doctrine européenne

Le rapport du CESR du 19 avril 2010 développe les principaux points suivants, relatifs à la commercialisation et à la distribution indirecte d'instruments financiers :

- pour les opérations de distribution de produits structurés, il clarifie le fait que la rémunération par écart de cours (le prestataire achète l'instrument financier auprès du producteur à un prix inférieur à celui auquel il le revendra au client) doit être considérée comme un avantage et examiné au regard des rémunérations reçues de tiers.
- Il clarifie le fait que l'argument selon lequel le paiement couvre des coûts qui seraient autrement facturés au client n'est pas suffisant pour justifier de l'amélioration du service fourni au client, puisqu'il est probable que le client finisse par payer les coûts indépendamment du mode de facturation direct ou indirect.

Enfin, le rapport de recommandation du CESR de mai 2007, en son exemple VIII du paragraphe 3, indique qu'il est peu probable qu'un prestataire qui a conclu avec un producteur d'instruments financiers une convention comportant une clause conditionnant en grande partie le versement de la rémunération à l'atteinte d'un objectif en volume, respecte son obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.

Position

L'AMF considère que les prestataires doivent appliquer les pratiques encouragées par le CESR.

3.2. Positions et recommandations de l'AMF

Comme indiqué au début du paragraphe 3 du présent document, quatre conditions sont nécessaires pour que la rémunération soit réputée avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné, parmi lesquelles la condition selon laquelle la rémunération doit être justifiée par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé, proportionnel à l'incitation reçue.

Il peut être considéré qu'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé est fourni notamment lorsque[44] :

- Est fourni un conseil en investissement non indépendant sur une large gamme d'instruments financiers adaptés et l'accès à cette large gamme d'instruments financiers, y compris si ce conseil ou cet accès porte sur un nombre adéquat d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroits avec le prestataire de services d'investissement ;

- Est fourni un conseil en investissement non indépendant, avec (i) l'offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adéquats, ou (ii), la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs ;

[44] Article 314-14, 1°, a) à c) du règlement général de l'AMF.

- Est fourni un accès, à un prix compétitif, à une large gamme d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client y compris un nombre approprié d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroits avec le prestataire de services d'investissement, et (i) la fourniture d'un ou plusieurs outils à valeur ajoutée, tel qu'un outil d'information objective pour aider le client à prendre des décisions d'investissement ou de lui permettre de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels il a investi, ou (ii), la fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais qui y sont associés.

3.2.1. L'amélioration du service au client et l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients pour le conseil en investissement (fourni de manière non indépendante)

Les rémunérations perçues dans la durée.

Il convient de rappeler que pour être légitimes, ces rémunérations dans la durée doivent, comme mentionné au 3° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, s'accompagner d'une amélioration du service sur la même durée.

Il en résulte que la perception dans la durée d'une rémunération au titre du service de conseil ne peut intervenir que si ce conseil s'accompagne :

- Soit d'une offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adéquats [45] ;
- Soit de la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs[46].

Il est néanmoins rappelé, qu'en application de l'article 54.11 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour les PSI et du X de l'article 325-8 du règlement général de l'AMF pour les CIF, lorsqu'un service de conseil en investissement fourni par un prestataire implique de changer d'investissement, soit par la vente d'un instrument et l'achat d'un autre instrument, soit en exerçant le droit d'apporter un changement eu égard à un instrument existant, le prestataire doit recueillir l'information nécessaire sur les investissements existants du client et sur les nouveaux investissements recommandés et analyse les coûts et avantages du changement, de sorte à être raisonnablement en mesure de montrer que les avantages du changement sont supérieurs aux coûts.

Position

S'agissant des fonds pour lesquels les rachats sont bloqués[47] pendant plusieurs années, il ne peut y avoir de place pour un conseil dans la durée sur l'adéquation en continu du produit à la situation du client.

En conséquence, ces rémunérations ne pourront être considérées comme légitimes que si elles s'analysent comme des paiements échelonnés d'une seule et unique rémunération relative au service de conseil fourni à l'origine, ce qui a pour conséquence d'obliger à la présentation au client de cette manière[48]. A défaut, ces rémunérations devront respecter les critères d'amélioration de la qualité du service de conseil mentionnées à l'article 314-14 du règlement général de l'AMF.

Les rémunérations incitatives avec effets de seuil

45 Article 314-14, 1°, b) du règlement général de l'AMF.
46 Article 314-14, 1°, c) du règlement général de l'AMF.
47 Par exemple pour des considérations d'ordre fiscal.
48 Sauf pour les fonds de capital investissement, pour lesquels les éléments de rémunération doivent être présentés selon les modalités prévues dans le code monétaire et financier.

Une rémunération incitative avec effet de seuil est une rémunération qui est majorée pour une part importante lorsqu'un volume d'achats ou de souscriptions est atteint, et qui n'évolue donc pas de façon linéaire en fonction du volume acheté/souscrit.

Position

A l'instar du CESR, l'AMF considère qu'un prestataire fournissant un service de conseil en investissement aux investisseurs, qui conclut avec un émetteur ou un producteur de produits une convention de distribution à laquelle est associée une rémunération incitative avec effet de seuil sera présumé ne pas être en situation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et devra être en mesure d'apporter la preuve qu'il a agi au mieux des intérêts de ses clients.

3.2.2. L'amélioration du service au client pour la réception et transmission d'ordres et l'exécution pour compte de tiers s'agissant des rémunérations perçues dans la durée

Il convient de rappeler que pour être légitimes, les rémunérations dans la durée perçues suite à un service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers doivent, comme mentionné au 3° de l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, s'accompagner d'une amélioration du service sur la même durée.

Position

Ainsi l'AMF considère que, au titre de la fourniture d'un service d'exécution d'ordres pour compte de tiers ou de réception-transmission d'ordres non précédée d'un service de conseil, la perception, de la part des émetteurs ou producteurs d'instruments financiers acquis par leur intermédiaire, de rémunérations pendant toute la durée de leur détention par leurs clients, n'est autorisée que dans trois cas[49] :

- **S'agissant d'un client bénéficiant habituellement de la part de son PSI du service de conseil en investissement et à qui un service continu portant sur le caractère adapté des investissements réalisés est offert sur l'ensemble de son portefeuille, sans distinction du mode d'acquisition des instruments financiers le composant : l'AMF considère que, la perception par le PSI de rémunérations récurrentes dans la durée relatives aux instruments financiers que le client a acquis via le service de réception- transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour compte de tiers (par exemple via la plateforme automatique de routage d'ordre du PSI) est légitime lorsque le PSI respecte les conditions rappelées au 1er paragraphe du 3.2.1 du présent document.**

- **De plus, la perception par un PSI de rémunérations dans la durée en suite de la fourniture du service de réception-transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres est considéré comme légitime si elles s'accompagnent de la fourniture dans la durée d'un ou plusieurs outils à valeur ajoutée, tel qu'un outil d'information objective pour aider le client à prendre des décisions d'investissement ou de lui permettre de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels il a investi ou de la fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais qui y sont associés.**

  Il est à noter que, compte tenu des risques de non-conformité au régime des rémunérations reçues de tiers inhérents à ce mode de rémunération, l'AMF aura une appréciation restrictive du champ des services permettant de justifier la perception de telles rémunérations.

[49] Les deux premiers cas vient la situation où le PSI a, conformément à l'article 314-14 du règlement général de l'AMF, fourni lors du service de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers un accès, à un prix compétitif, à une large gamme d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client y compris un nombre approprié d'instruments financiers de producteurs tiers sans liens étroites avec le PSI.

Elle veillera en particulier à ce que la fourniture de ces informations ou outils soit effective, régulière, et formalisée dans la relation contractuelle avec le client, proportionnelles avec la rémunération reçue et qu'elle aille au-delà des strictes obligations réglementaires.

- **Enfin, la perception d'une rémunération dans la durée peut être considérée comme le paiement échelonné d'une rémunération unique due au titre d'un service lui aussi unique, fourni lors de la transmission ou de l'exécution de l'ordre d'un client, pour peu qu'elle ait été présentée au client de cette manière.**

  Il est à noter néanmoins que lorsque la durée de placement n'est pas connue a priori, (comme par exemple pour les OPCVM ou FIA qui ne sont ni des fonds à formule ni des fonds de capital investissement) le calcul d'une rémunération totale s'avèrera impossible.

  De plus, lorsque cette durée est particulièrement longue, cette rémunération, du fait de son niveau élevé (en particulier lorsqu'elle excède le montant maximal prévu pour les droits d'entrée dans la documentation contractuelle du produit commercialisé), peut difficilement être considérée comme satisfaisant à la condition de l'amélioration du service fourni au client, sans service supplémentaire fourni à ce dernier.

  Aussi, la position de l'AMF en pareil cas consiste à considérer que ces rémunérations doivent être traitées de la façon suivante :
  - **le cumul, à hauteur des droits d'entrée maximaux, des rémunérations dans la durée, doit être présenté comme le paiement échelonné de la rémunération de la prestation ponctuelle[50] ;**
  - **la part des rémunérations dans la durée qui excède ce montant n'est considérée comme légitime que dans les conditions prévues au 1er paragraphe du 3.2.1 du présent document.**

Recommandation

L'AMF recommande en outre que lors de l'entrée en relation, le PSI qui fournit un service de réception transmission d'ordres ou d'exécution pour compte de tiers indique au client si la prestation ponctuelle fournie dans le cadre de ces services est complétée d'une prestation s'étalant sur la durée de l'investissement et donne lieu à une rémunération sur cette même durée.

50 Sauf pour les fonds de capital investissement pour lesquels les éléments de rémunération doivent être présentés selon les modalités prévues dans le code monétaire et financier.

Position AMF
Exigences relatives à la fonction de conformité – DOC-2012-17

Textes de référence : **articles 313-1 à 313-7, 313-54, 313-75, 318-4 à 318-6 du règlement général de l'AMF**

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA[1] concernant « certains aspects de la directive MIF relatifs aux exigences de la fonction de vérification de la conformité » (2012/388). Ces orientations ont été édictées sur le fondement de la directive MIF (2004/39/CE) et de sa directive d'application (2006/73/CE), transposées en droit interne dans le code monétaire et financier et dans le règlement général de l'AMF. Elles ont pour objectif de préciser les exigences relatives à la fonction de conformité afin de garantir une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union.

Les orientations de l'ESMA sont reprises dans la présente position. Elles apportent des précisions sur les points suivants :

→ En termes de responsabilités :

- l'évaluation du risque de non-conformité
- les obligations de contrôle, de déclaration et de conseil de la fonction de conformité

→ En termes d'organisation :

- l'efficacité, la permanence et l'indépendance de la fonction de conformité
- les exemptions
- le regroupement de la fonction de conformité avec d'autres fonctions de contrôle interne
- l'externalisation de la fonction de conformité

→ L'examen de la fonction de conformité par les autorités de régulation.

Champ d'application de la position

La présente position s'applique aux prestataires de services d'investissement (PSI) lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes.

L'AMF applique également cette position aux sociétés de gestion de portefeuilles pour leur activité de gestion d'OPCVM et de FIA.

Incorporation dans les pratiques de régulation de l'AMF

S'agissant des exigences relatives à la fonction de conformité[2], les obligations professionnelles des PSI découlant des dispositions législatives et réglementaires issues de la transposition des directives précitées s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2012/388.

[1] European Securities and Markets Authority (ci-après dénommée AEMF - Autorité européenne des marchés financiers)
[2] La fonction de conformité est définie aux articles 313-2 et 313-3 du règlement général de l'AMF

SOMMAIRE

1. Évaluation du risque de non-conformité 3
1.1. Orientation générale n°1 3
1.2. Orientations complémentaires 3
2. Obligations de contrôle de la fonction de conformité 3
2.1. Orientation générale n°2 3
2.2. Orientations complémentaires 3
3. Obligations de déclaration de la fonction de conformité 5
3.1. Orientation générale n°3 5
3.2. Orientations complémentaires 5
4. Obligations de conseil de la fonction de conformité 6
4.1. Orientation générale n°4 6
4.2. Orientations complémentaires 6
5. Efficacité de la fonction de conformité 7
5.1. Orientation générale n°5 7
5.2. Orientations complémentaires 7
6. Permanence de la fonction de conformité 8
6.1. Orientation générale n°6 8
6.2. Orientations complémentaires 9
7. Indépendance de la fonction de conformité 9
7.1. Orientations générales n°7 9
7.2. Orientations complémentaires 9
8. Exemptions 9
8.1. Orientation générale n°8 9
8.2. Orientations complémentaires 10
9. Regroupement de la fonction de conformité avec d'autres fonctions de contrôle interne 11
9.1. Orientation générale n°9 11
9.2. Orientations complémentaires 11
10. Externalisation de la fonction de conformité 12
10.1. Orientation générale n°10 12
10.2. Orientations complémentaires 12
11. Examen de la fonction de conformité par les autorités compétentes 12
11.1. Orientation générale n°11 12
11.2. Orientations complémentaires 13

1. Évaluation du risque de non-conformité

1.1. Orientation générale n°1

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité adopte une approche fondée sur le risque, afin de garantir une allocation efficace des ressources de cette fonction. Une évaluation du risque de non- conformité doit être menée pour déterminer l'angle de travail des activités de contrôle et de conseil de la fonction de conformité. Une évaluation du risque de non-conformité doit être effectuée de manière régulière pour s'assurer que l'angle de travail et le champ d'application des activités de contrôle et de conseil demeurent valides.

1.2. Orientations complémentaires

La directive MIF exige des PSI qu'ils établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures conçues pour détecter tout risque de défaillance afin de se conformer à leurs obligations au titre de la directive MIF[3]. À ce titre, la fonction de conformité doit déterminer le niveau de risque de non-conformité auquel le PSI est exposé, en tenant compte des services d'investissement et des services connexes fournis par le PSI, ainsi que de la nature des instruments financiers échangés et distribués.

L'évaluation du risque de non-conformité doit tenir compte des obligations applicables en vertu de la directive MIF, de la réglementation nationale relative à leur mise en œuvre, ainsi que des politiques, procédures, systèmes et contrôles mis en place au sein du PSI dans le domaine des services d'investissement. L'évaluation doit également prendre en considération les résultats de l'ensemble des activités de contrôle et des conclusions d'audit interne ou externe pertinentes.

Les objectifs et le programme de travail de la fonction de conformité doivent être élaborés et mis en place sur la base de cette évaluation du risque de non-conformité. Les risques détectés doivent être revus de manière régulière, ou ponctuelle si nécessaire, afin de garantir la prise en considération de tout risque émergent (découlant, par exemple, de nouveaux domaines d'activité ou d'une évolution de la structure du PSI).

2. Obligations de contrôle de la fonction de conformité

2.1. Orientation générale n°2

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité met en place un programme de contrôle qui tienne compte de l'ensemble des domaines couverts par les services d'investissement et les services connexes fournis par le PSI. Le programme de contrôle doit fixer des priorités sur la base de l'évaluation du risque de non-conformité, afin de garantir un contrôle exhaustif du risque de non-conformité.

2.2. Orientations complémentaires

Le programme de contrôle doit avoir pour objectif d'évaluer si, dans le cadre de ses activités, le PSI respecte ses obligations au titre de la directive MIF et si ses orientations internes et ses mesures d'organisation et de contrôle demeurent efficaces et appropriées.

Lorsqu'un PSI fait partie d'un groupe, la responsabilité de la fonction de conformité relève de chaque PSI au sein du groupe. Un PSI doit donc s'assurer que sa fonction de conformité reste en charge[4] du contrôle de son propre risque de non-conformité, y compris lorsqu'un PSI externalise les missions relatives à la conformité auprès d'un autre PSI appartenant au groupe. Cependant, dans chaque PSI, la fonction de

[3] Dans le cadre de leur responsabilité consistant à garantir que le PSI respecte ses obligations règlementaires, les instances dirigeantes doivent s'assurer que la fonction de conformité satisfait aux exigences réglementaires.
[4] Quand bien même les missions relatives à la fonction de conformité seraient externalisées, le PSI demeure responsable de la surveillance du risque de non-conformité.

conformité doit tenir compte du groupe auquel elle est rattachée, par exemple en travaillant en collaboration étroite avec le personnel chargé du contrôle, des questions juridiques, des normes réglementaires et de la conformité dans les autres structures du groupe.

La fonction de conformité doit adopter une approche fondée sur le risque pour déterminer les outils et les méthodes qu'elle doit utiliser, ainsi que l'objet du programme de contrôle et la fréquence des activités de contrôle (qui peuvent être régulières, ponctuelles ou permanentes) qu'elle met en œuvre. La fonction de conformité doit également s'assurer que ses activités de contrôle ne relèvent pas uniquement de l'examen documentaire, mais qu'elles permettent également de vérifier les modalités pratiques d'application des politiques et des procédures, par exemple en réalisant des inspections sur site au sein des unités opérationnelles. La fonction de conformité doit également évaluer le périmètre des examens devant être effectués.

Les outils et les méthodes appropriés pouvant être utilisés par la fonction de conformité pour exercer les activités de contrôle incluent, sans toutefois s'y limiter :

a) la mesure agrégée des risques (par exemple avec des indicateurs du risque) ;

b) la création de rapports attirant automatiquement l'attention de la direction, ou indiquant les écarts substantiels entre les attentes et la situation constatée (rapports d'anomalies) ou les situations problématiques qui doivent être traitées (registre des problèmes);

c) une surveillance ciblée des transactions, une observation des procédures, un examen de la documentation ou un entretien avec les membres du personnelconcernés.

Le programme de contrôle doit tenir compte des modifications apportées au profil de risque du PSI, notamment en cas d'évènements significatifs tels que les acquisitions de sociétés, les changements d'infrastructure informatique ou les réorganisations. Il doit également prendre en compte la mise en œuvre et l'efficacité de toute mesure de correction prise par le PSI pour remédier à un manquement à la directive MIF. Les activités de contrôle exercées par la fonction de conformité doivent également tenir compte :

a) des obligations sectorielles de respect des exigences réglementaires ;

b) des contrôles de premier niveau des différents secteurs du PSI (c'est-à-dire les contrôles effectués par les unités opérationnelles, par opposition aux contrôles de deuxième niveau effectués par les services de conformité) ; et

c) des examens réalisés par les services chargés de la gestion du risque, du contrôle interne, de l'audit interne ou par toute autre fonction de contrôle dans le domaine des services et des activités d'investissement.

Les vérifications réalisées par d'autres fonctions de contrôle doivent être coordonnées avec les activités de contrôle exercées par la fonction de conformité, tout en respectant l'indépendance et les missions de chaque fonction.

La fonction de conformité doit être impliquée dans la supervision des procédures de traitement des réclamations et doit considérer ces dernières comme une source pertinente d'information dans le cadre de sa responsabilité générale de contrôle. Cette disposition n'exige pas de la fonction de conformité qu'elle contribue à déterminer l'issue des réclamations. À cet égard, les PSI doivent permettre à la fonction de conformité de consulter l'ensemble des réclamations adressées par des clients au PSI.

3. Obligations de déclaration[5] de la fonction de conformité

3.1. Orientation générale n°3

Les PSI doivent s'assurer que les rapports écrits de conformité qui sont régulièrement préparés sont communiqués aux instances dirigeantes. Ces rapports doivent contenir une description de la mise en œuvre et de l'efficacité du cadre général de contrôle des services d'investissement, ainsi qu'une synthèse des risques détectés et des mesures de correction qui ont été prises ou qui doivent l'être. Les rapports doivent être préparés à une fréquence appropriée et au moins une fois par an.

Lorsque la fonction de conformité trouve des éléments significatifs, le responsable de la conformité doit, par ailleurs, communiquer sans délai ces informations aux instances dirigeantes. Le cas échéant, la fonction de surveillance doit également recevoir ces rapports.

3.2. Orientations complémentaires

Le rapport écrit de conformité communiqué aux instances dirigeantes doit couvrir l'ensemble des unités opérationnelles associées à l'exécution des services d'investissement et des services connexes. Lorsque le rapport ne couvre pas l'ensemble de ces activités exercées par le PSI, il doit en exposer clairement les motifs.

Le cas échéant, les éléments suivants doivent être traités dans les rapports écrits de conformité :

a) une description de la mise en œuvre et de l'efficacité du cadre général de contrôle des services et des activités d'investissement ;

b) une synthèse des principales conclusions de l'examen des politiques et des procédures;

c) une synthèse des inspections sur place et des contrôles sur pièces effectués par la fonction de conformité, indiquant les manquements et les défaillances détectées dans l'organisation et les procédures de conformité du PSI, ainsi que les mesures appropriées qui ont été prises consécutivement ;

d) les risques détectés dans le périmètre des activités de contrôle de la fonction de conformité ;

e) les modifications et l'évolution des exigences réglementaires applicables pendant la période couverte par le rapport et les mesures qui ont été prises ou qui doivent l'être pour garantir la conformité avec les nouvelles exigences (si les instances dirigeantes n'ont pas été préalablement averties de ces éléments par d'autres canaux);

f) les autres problèmes significatifs de conformité survenus depuis le dernier rapport ;

g) la correspondance importante avec les autorités compétentes (si les instances dirigeantes n'ont pas été préalablement averties de ces éléments par d'autrescanaux).

La fonction de conformité doit avertir les instances dirigeantes, dans des délais appropriés et de manière ponctuelle, lorsque des problèmes significatifs de conformité ont été découverts, par exemple un manquement significatif aux dispositions réglementaires. Le rapport doit également contenir des orientations sur les mesures de correction nécessaires.

La fonction de conformité doit envisager la nécessité de mettre en place des lignes de *reporting* complémentaires à destination de toute fonction chargée de la conformité au sein du groupe.

L'AEMF note que certaines autorités de régulation compétentes exigent :

[5] Il s'agit des obligations de *reporting*

- que les PSI leur fournissent des rapports de conformité de manière régulière ou ponctuelle ;
- que les instances dirigeantes leur fournissent une version annotée du rapport, contenant des explications sur les conclusions de la fonction de conformité[6].

Ces pratiques offrent aux autorités de régulation compétentes des informations de première main sur les activités de conformité au sein des PSI, ainsi que sur tout manquement aux dispositions règlementaires.

4. Obligations de conseil de la fonction de conformité

4.1. Orientation générale n°4

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité s'acquitte de ses responsabilités en matière de conseil, en apportant notamment un soutien à la formation du personnel, en assistant ce dernier dans ses activités quotidiennes et en participant à la mise en place de nouvelles politiques et procédures au sein du PSI.

4.2. Orientations complémentaires

Les PSI doivent promouvoir et renforcer une «culture de la conformité» à tous les niveaux du PSI. L'objectif d'une culture de la conformité n'est pas seulement d'établir le cadre général au sein duquel les problèmes de conformité sont traités, mais aussi de sensibiliser le personnel au principe d'une amélioration de la protection des investisseurs.

Le PSI doit s'assurer que son personnel bénéficie d'une formation adéquate. Pour tout type de formation[7], la fonction de conformité doit assister les unités opérationnelles actives dans le domaine des services d'investissement (c'est-à-dire le personnel directement ou indirectement associé à la fourniture des services d'investissement). Le soutien aux formations et à d'autres éléments peut notamment, mais pas exclusivement, être axé sur :

a) les politiques et les procédures internes du PSI et sa structure organisationnelle dans le domaine des services d'investissement ; et

b) la directive MIF, la législation nationale applicable, les normes et les orientations applicables fixées par l'AEMF et les autorités de régulation compétentes, les autres exigences de surveillance et de réglementation susceptibles d'être pertinentes et toute modification ultérieure de ces dispositions.

Des formations doivent être organisées de manière régulière et une formation axée sur les besoins doit être dispensée si nécessaire. La formation doit prendre une forme appropriée et concerner, par exemple, l'intégralité du personnel du PSI, certaines unités opérationnelles seulement ou encore un individu en particulier.

La formation doit être révisée en permanence afin de tenir compte de toute évolution pertinente (par exemple, une nouvelle législation, de nouvelles normes ou orientations fixées par l'AEMF ou les autorités de régulation compétentes ou encore une modification apportée au modèle d'activité du PSI).

La fonction de conformité doit vérifier périodiquement si le personnel associé aux services d'investissement dispose des connaissances appropriées sur les politiques et les procédures du PSI et les applique correctement.

[6] Cette description des pratiques appliquées par certaines autorités de régulation compétentes vise à fournir au lecteur des informations complémentaires sur les différentes approches adoptées par les autorités compétentes, sans toutefois fixer d'exigences complémentaires à l'égard des PSI ou des autorités compétentes (et donc sans obligation de mise en conformité ou de justification en vertu de l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'AEMF).
[7] Il s'agit des formations en lien avec les obligations professionnelles applicables aux PSI.

Le personnel chargé de la conformité doit également fournir une assistance au personnel des unités opérationnelles dans le cadre de leurs activités quotidiennes et être disponible pour répondre à leurs questions en lien avec ces activités.

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité est associée à l'élaboration des politiques et des procédures pertinentes du PSI dans le domaine des services d'investissement et des services connexes. À ce titre, la fonction de conformité doit être habilitée, par exemple, à dispenser des conseils aux unités opérationnelles et à leur exposer son expertise en matière de conformité concernant toutes les décisions stratégiques et les nouveaux modèles d'activité ou concernant le lancement d'une nouvelle stratégie de communication dans le domaine des services d'investissement. Si les conseils de la fonction de conformité ne sont pas suivis, celle-ci doit le signaler et faire figurer cette information dans ses rapports de conformité.

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité est associée à toutes les modifications significatives de l'organisation du PSI dans le domaine des services d'investissement et des services connexes, y compris dans les procédures de validation de nouvelles lignes d'activités ou de nouveaux produits financiers. À ce titre, la fonction de conformité doit être habilitée à participer à la procédure de validation permettant d'intégrer des instruments financiers aux activités de distribution. Les instances dirigeantes doivent donc encourager les unités opérationnelles à consulter la fonction de conformité dans le cadre de leurs activités.

Les PSI doivent s'assurer que la fonction de conformité est associée à toute correspondance importante et exceptionnelle avec les autorités compétentes dans le domaine des services et des activités d'investissement.

5. Efficacité de la fonction de conformité

5.1. Orientation générale n°5

Lorsque les PSI s'assurent que des ressources suffisantes, notamment humaines, sont allouées à la fonction de conformité, ils doivent tenir compte de l'échelle et de la nature des services d'investissement et des services connexes fournis par le PSI. Ils doivent également investir le personnel chargé de la conformité de l'autorité nécessaire pour exercer ses missions efficacement et lui accorder un accès à toutes les informations pertinentes concernant les services d'investissement et les services connexes fournis.

Le responsable de la conformité[8] doit disposer de suffisamment de connaissances et d'expérience et d'un niveau d'expertise suffisant[9] pour être en mesure d'assumer la responsabilité de la fonction de conformité dans son ensemble et en garantir l'efficacité.

5.2. Orientations complémentaires

Le nombre de collaborateurs requis pour mener à bien les missions de la fonction de conformité dépend pour une large part de la nature des services d'investissement, des services connexes et des autres services fournis par le PSI. Lorsque les activités d'une unité opérationnelle sont élargies de manière significative, le PSI doit s'assurer que le périmètre de la fonction de conformité le soit également, dans la mesure exigée par les modifications apportées au risque de non-conformité auquel le PSI est exposé. Les instances dirigeantes doivent évaluer régulièrement si la fonction de conformité dispose d'un effectif suffisant pour exercer ses responsabilités.

Outre les ressources humaines, des ressources informatiques suffisantes doivent être allouées à la fonction de conformité.

[8] Il est rappelé, qu'en application des articles 313-29 et 318-20 du règlement général de l'AMF, le responsable de la conformité doit être titulaire d'une carte professionnelle délivrée par l'AMF dans les conditions définies aux articles 313- 38 à 313-43 et 318-29 à 318-34 du même règlement.
[9] Conformément aux articles 313-7-1 et 318-7 du règlement général de l'AMF relatif à la vérification du niveau de connaissances de certaines personnes.

Lorsque le PSI établit un budget pour des fonctions ou des unités spécifiques, la fonction de conformité doit se voir allouer un budget cohérent par rapport au niveau du risque de non-conformité auquel le PSI est exposé. Le responsable de la conformité doit être consulté avant que le budget soit arrêté. Toutes les décisions relatives à des réductions significatives du budget doivent faire l'objet d'un rapport écrit contenant des explications détaillées.

Tout en s'assurant que le personnel chargé de la conformité ait à tout moment accès aux informations nécessaires à l'exercice de ses missions, les PSI doivent lui fournir un accès à toutes les bases de données pertinentes. Afin de disposer en permanence d'un aperçu global des domaines couverts par le PSI dans lesquels des informations sensibles ou pertinentes peuvent être recueillies, le responsable de la conformité doit pouvoir accéder à l'ensemble des systèmes d'information pertinents au sein du PSI, ainsi qu'à tous les rapports d'audit interne ou externe et, le cas échéant, à tous les autres rapports adressés aux instances dirigeantes ou à la fonction de surveillance.

Lorsque c'est nécessaire, le responsable de la conformité doit également pouvoir assister aux réunions des instances dirigeantes et de la fonction de surveillance. Lorsque ce droit n'est pas octroyé, cet élément doit faire l'objet d'un rapport et d'une justification écrite. Le responsable de la conformité doit disposer d'une connaissance approfondie de l'organisation du PSI, de sa culture d'entreprise et de ses procédures de prise de décision, afin d'être en mesure de déterminer quelles sont les réunions auxquelles il est important qu'il assiste.

Afin de s'assurer que le personnel chargé de la conformité dispose de l'autorité requise pour exercer ses missions, les instances dirigeantes du PSI doivent le soutenir dans l'exercice de ses responsabilités. L'autorité implique de disposer d'une expertise adéquate et des compétences personnelles requises, et peut être renforcée si le PSI adopte une politique de conformité qui reconnaisse explicitement l'autorité spécifique du personnel chargé de cette fonction.

L'ensemble du personnel chargé de la conformité doit au moins connaître la directive MIF et la législation nationale applicable, ainsi que l'ensemble des normes et orientations applicables à ces dispositions fixées par l'AEMF et les autorités de régulation compétentes, dans la mesure où ces connaissances sont nécessaires à l'exercice de ses responsabilités. Le personnel chargé de la conformité doit suivre des formations régulières pour maintenir ses connaissances à jour. Un niveau d'expertise supérieur est nécessaire pour être désigné responsable de la conformité.

Le responsable de la conformité doit démontrer qu'il dispose de l'expérience professionnelle suffisante et nécessaire pour être en mesure d'évaluer les risques de conformité et les conflits d'intérêts inhérents aux activités du PSI. L'expérience professionnelle requise peut notamment avoir été acquise à des postes opérationnels, à d'autres fonctions de contrôle ou à des fonctions de réglementation.

Le responsable de la conformité doit disposer de connaissances spécifiques sur les différentes activités exercées par le PSI. L'expertise requise peut être différente d'un PSI à l'autre, tout comme la nature des risques de conformité auxquels les PSI sont exposés. En vertu de l'article 5, paragraphe 1, point d)[10], de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF, un responsable de la conformité nouvellement engagé peut donc avoir besoin de connaissances spécialisées complémentaires, axées sur le modèle d'activité spécifique du PSI, même si cette personne exerçait auparavant la fonction de responsable de la conformité pour un autre PSI.

6. Permanence de la fonction de conformité

6.1. Orientation générale n°6

La directive MIF exige des PSI qu'ils s'assurent que la fonction de conformité s'acquitte en permanence de ses missions et de ses responsabilités. Les PSI doivent donc prendre des dispositions adéquates pour

[10] Transposé à l'art. 313-54 du règlement général de l'AMF

garantir que les responsabilités du responsable de la conformité soient exercées lorsque ce dernier est absent et que les missions de la fonction de conformité soient exercées en permanence. Ces dispositions doivent être formalisées par écrit.

6.2. Orientations complémentaires

Le PSI doit s'assurer, par exemple au moyen de procédures internes et de dispositifs de remplacement, que les missions de la fonction de conformité soient exercées de manière adéquate pendant toute absence du responsable de la conformité.

Les missions et les compétences ainsi que l'autorité des personnes chargées de la conformité doivent être formalisées dans une «politique de conformité» ou d'autres politiques générales ou règles internes, en tenant compte de l'échelle et de la nature des services et des activités d'investissement du PSI. Ces éléments doivent inclure des informations sur le programme de contrôle et sur les obligations de déclaration de la fonction de conformité, ainsi que sur l'approche fondée sur le risque adoptée par cette dernière dans le cadre de ses activités de contrôle. Les politiques/règles doivent prendre en considération sans délai les modifications apportées aux dispositions réglementaires les impactant.

La fonction de conformité doit exercer ses activités en permanence et non pas seulement dans des circonstances spécifiques. Cette exigence requiert un contrôle régulier, sur la base d'un calendrier prédéfini. Les activités de contrôle doivent couvrir périodiquement l'ensemble des principaux domaines couverts par les services et les activités d'investissement, en tenant compte du risque de non-conformité associé à ces domaines d'activité. La fonction de conformité doit être en mesure de répondre rapidement à des évènements imprévus, en modifiant l'angle de travail de ses activités à brève échéance si nécessaire.

7. Indépendance de la fonction de conformité

7.1. Orientations générales n°7

Les PSI doivent s'assurer que la position occupée par la fonction de conformité au sein de la structure organisationnelle garantisse l'indépendance du responsable de la conformité et du reste du personnel chargé de cette fonction dans l'exercice de leurs missions. Le responsable de la conformité doit être désigné et remplacé par les instances dirigeantes ou l'instance de surveillance.

7.2. Orientations complémentaires

Si les instances dirigeantes sont chargées d'organiser de manière appropriée la conformité et de contrôler l'efficacité de l'organisation qui a été mise en place, les missions exercées par la fonction de conformité doivent être exécutées de manière indépendante vis-à-vis des instances dirigeantes et des autres unités du PSI. L'organisation du PSI doit notamment garantir que les autres unités du PSI ne puissent pas donner d'instructions au personnel chargé de la conformité ni influer d'une autre manière sur ce dernier ou sur ses activités.

En cas d'écart important de la part des instances dirigeantes par rapport aux recommandations ou aux évaluations de la fonction de conformité, le responsable de la conformité doit le documenter en conséquence et faire figurer cette information dans les rapports de conformité.

8. Exemptions

8.1. Orientation générale n°8

Lorsqu'un PSI considère que les exigences visées à l'article 6, paragraphe 3, points c) ou d)[11], de la

[11] Transposé à l'article 313-3 du règlement général de l'AMF : « Afin de permettre à la fonction de conformité de s'acquitter de ses missions de manière appropriée et indépendante, le prestataire de services d'investissement veille à ce que les conditions suivantes soient remplies :

directive portant mesures d'exécution de la directive MIF sont susceptibles de ne pas être proportionnées, il doit évaluer si l'efficacité de la fonction de la conformité n'est pas compromise par les dispositions proposées. Cette évaluation doit être révisée régulièrement.

8.2. Orientations complémentaires

Chaque PSI doit déterminer les mesures, y compris les mesures organisationnelles et le niveau des ressources allouées, qui sont les mieux adaptées pour garantir l'efficacité de la fonction de conformité dans son propre cas particulier. À ce titre, les PSI doivent tenir compte, entre autres, des critères suivants
:

a) la nature des services, des services connexes et des autres activités (y compris celles qui ne sont pas liées aux services d'investissement ni aux services auxiliaires) fournis ou exercées par le PSI ;

b) l'interaction entre les services d'investissement, les services connexes et les autres activités fournis ou exercés par le PSI ;

c) l'échelle et le volume des services d'investissement et des services connexes fournis (en termes absolus et relatifs par rapport aux autres activités), le bilan total et les revenus que le PSI tire des frais et commissions, ainsi que les autres revenus obtenus dans le cadre de l'exécution de services d'investissement et de services connexes ;

d) la nature des instruments financiers offerts aux clients ;

e) la nature des clients ciblés par le PSI (clients professionnels, non professionnels, contreparties éligibles) ;

f) l'effectif du PSI ;

g) l'éventuelle affiliation du PSI à un groupe économique au sens de l'article 1er de la septième directive du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés (directive 83/349/CEE) ;

h) les services fournis par l'intermédiaire d'un réseau commercial, par exemple des agents liés ou des succursales ;

i) les activités transfrontalières exercées par le PSI ;

j) l'organisation et la complexité des systèmes informatiques.

L'autorité de régulation compétente peut également s'appuyer sur ces critères pour déterminer les types de PSI susceptibles de bénéficier de l'exemption de proportionnalité au titre de l'article 6, paragraphe 3[12], de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF.

Par exemple, un PSI peut relever de l'exemption de proportionnalité si le respect des obligations de

---

1° La fonction de conformité dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes ;
2° Un responsable de la conformité est désigné et chargé de cette fonction et de l'établissement de tout rapport en lien avec la conformité, notamment du rapport mentionné à l'article 313-7 ;
3° Les personnes concernées participant à la fonction de conformité ne sont pas impliquées dans l'exécution des services et activités qu'elles contrôlent ;
4° Le mode de détermination de la rémunération des personnes concernées participant à la fonction de conformité ne compromet pas et n'est pas susceptible de compromettre leur objectivité.
Toutefois, le prestataire de services d'investissement n'est pas tenu de se conformer au 3° ou au 4° s'il est en mesure de démontrer que, compte tenu de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement qu'il fournit et des activités qu'il exerce, l'obligation imposée par le 3° ou le 4° est excessive et que sa fonction de conformité continue à être efficace ».

[12] Transposé à l'art. 313-3 du règlement général de l'AMF

conformité ne nécessite pas un poste à temps plein en raison de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités du PSI, ainsi que de la nature et de l'éventail de ses services d'investissement et de ses services connexes.

Si un responsable de la conformité doit toujours être désigné, il peut se révéler disproportionné, pour un petit PSI dont les domaines d'activité sont très restreints, de nommer un responsable spécifiquement chargé de la conformité (c'est-à-dire qui ne remplit pas d'autres fonctions). Lorsqu'un PSI fait usage de cette exemption, les conflits d'intérêts entre les différentes missions exercées par les personnes concernées doivent être minimisés autant que possible.

Un PSI qui n'est pas tenu de respecter l'ensemble des exigences visées à l'article 6, paragraphe 3[12], de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF en vertu du principe de proportionnalité est autorisé à regrouper la fonction juridique et celle de conformité. Cependant, un PSI de plus grande taille ou dont les activités sont plus complexes doit généralement éviter ce type de regroupement si celui-ci est de nature à compromettre l'indépendance de la fonction de conformité.

Si un PSI fait usage de l'exemption de proportionnalité, il doit rendre compte des motifs qui justifient cette situation, à des fins d'évaluation par l'autorité de régulation compétente.

9. Regroupement de la fonction de conformité avec d'autres fonctions de contrôle interne

9.1. Orientation générale n°9

Un PSI doit généralement s'abstenir de regrouper la fonction de conformité avec celle de l'audit interne[13]. Le regroupement de la fonction de conformité avec d'autres fonctions de contrôle peut être acceptable si cette situation ne compromet pas l'efficacité et l'indépendance de la fonction de conformité. Tout regroupement de ce type doit être signalé, en indiquant les motifs qui le justifient, afin que l'autorité de régulation compétente soit en mesure d'évaluer si le regroupement des fonctions est approprié au vu des circonstances.

9.2. Orientations complémentaires

De manière générale, le personnel chargé de la conformité ne doit pas être associé aux activités qu'il contrôle. Cependant, un regroupement de la fonction de conformité avec d'autres unités de contrôle situées au même niveau (par exemple la prévention du blanchiment d'argent) peut être acceptable si cette situation ne crée pas de conflits d'intérêts et ne compromet pas l'efficacité de la fonction de conformité.

De manière générale, un regroupement de la fonction de conformité avec celle de l'audit interne doit être évité car cette situation est susceptible de compromettre l'indépendance de la première, dans la mesure où la fonction d'audit interne est chargée de contrôler la fonction de conformité. Toutefois, pour des raisons pratiques (par exemple, en matière de prise de décision) et dans certaines circonstances (par exemple, dans les sociétés composées de deux personnes seulement), il peut s'avérer plus approprié de placer ces deux fonctions sous la responsabilité d'une seule personne. À cet égard, les PSI doivent envisager de soumettre ce regroupement à l'avis de l'autorité de surveillance compétente. En outre, lorsque ce regroupement se matérialise, le PSI doit bien évidemment s'assurer que les responsabilités de chaque fonction sont exercées correctement (c'est-à-dire de manière convenable, honnête et professionnelle).

Le fait que du personnel relevant d'autres fonctions de contrôle effectue également des missions de conformité doit également être pris en considération pour déterminer l'effectif nécessaire à la fonction de conformité.

Que la fonction de conformité soit ou non regroupée avec d'autres fonctions de contrôle, elle doit coordonner ses activités avec les mesures de contrôle de deuxième niveau déployées par d'autres unités.

[13] Il s'agit du contrôle périodique (article 313-62 du Règlement général de l'AMF)

10. Externalisation de la fonction de conformité

10.1. Orientation générale n°10

Les PSI doivent s'assurer que toutes les exigences applicables à la fonction de conformité sont satisfaites lorsque tout ou partie de cette fonction est externalisée.

10.2. Orientations complémentaires

Les exigences de la directive MIF concernant l'externalisation de fonctions essentielles ou importantes s'appliquent en totalité à l'externalisation de la fonction de conformité.

Les exigences qui s'appliquent à la fonction de conformité demeurent inchangées, que tout ou partie de cette dernière soit ou non externalisée ; la responsabilité du respect des exigences en vigueur relève des instances dirigeantes du PSI.

Le PSI doit mener une évaluation avec la vigilance qui s'impose avant de choisir un prestataire de services, afin de garantir que les critères visés aux articles 6 et 14 de la directive[14] portant mesures d'exécution de la directive MIF soient satisfaits. Le PSI doit s'assurer que le prestataire de services dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et d'un accès à toutes les informations pertinentes pour exercer efficacement les missions de conformité externalisées. L'étendue de cette évaluation menée avec un soin approprié dépend de la nature, de l'échelle et de la complexité des responsabilités et des procédures qui sont externalisées, ainsi que des risques liés.

Les PSI doivent également s'assurer que lorsque tout ou partie de la fonction de conformité est externalisée, celle-ci demeure par nature permanente, c'est-à-dire que le prestataire de services à qui cette fonction est externalisée doit être en mesure d'exercer la fonction en permanence et pas seulement dans des circonstances spécifiques.

Les PSI doivent contrôler que le prestataire de services exerce ses responsabilités de manière adéquate, ce qui inclut le contrôle de la qualité et de la quantité des services fournis. Les instances dirigeantes sont chargées de la surveillance et du contrôle permanents de la fonction externalisée et doivent disposer des ressources et de l'expertise nécessaires pour être en mesure d'exercer cette responsabilité. Les instances dirigeantes peuvent désigner une personne spécifique pour surveiller et contrôler pour leur compte la fonction externalisée.

L'externalisation de la fonction de conformité au sein d'un groupe ne minimise en rien la responsabilité des instances dirigeantes de chacun des PSI au sein du groupe. En revanche, une fonction de conformité centralisée au niveau du groupe peut parfois faciliter l'accès du responsable de la conformité aux informations et renforcer l'efficacité de la fonction, en particulier lorsque les PSI partagent les mêmes locaux.

Si un PSI, en raison de la nature, du volume et de l'échelle de ses activités, est dans l'incapacité de garantir l'indépendance du personnel chargé de la conformité vis-à-vis de l'exécution des services qu'il doit contrôler, alors l'externalisation de la fonction de conformité constitue vraisemblablement une solution appropriée.

11. Examen de la fonction de conformité par les autorités compétentes

11.1. Orientation générale n°11

L'AMF examine la manière dont les PSI ont l'intention de respecter, de mettre en œuvre et de maintenir opérationnelles les exigences de la directive MIF relatives à la fonction de conformité. Cette disposition

[14] Respectivement transposés d'une part, aux art. 313-1, 313-2, 313-3 et d'autre part à l'art. 313-75 du règlement général de l'AMF

s'applique dans le cadre de la procédure d'agrément, mais aussi dans le cadre d'une surveillance permanente suivant une approche fondée sur le risque.

11.2. Orientations complémentaires

L'article 7 de la directive MIF prévoit que les autorités de régulation compétentes ne délivrent pas d'agrément à un PSI avant de s'être pleinement assurées que celui-ci satisfait à toutes les exigences prévues dans les dispositions adoptées en application de la directive MIF. Par conséquent l'autorité de régulation compétente évalue si la fonction de conformité d'un PSI dispose des ressources et d'une organisation adéquates et si des voies de communication appropriées ont été établies.

L'AMF conditionne son agrément[15]/approbation[16] à la mise en place de toute modification nécessaire au sein de la fonction de conformité.

En outre, dans le cadre de la procédure de surveillance permanente, l'AMF – en adoptant une approche fondée sur le risque – évalue si les mesures mises en place par le PSI dans le cadre de la fonction de conformité sont adéquates et si cette dernière exerce ses responsabilités de manière appropriée. Ce sont les PSI qui sont chargés de déterminer si des modifications doivent être apportées aux ressources et à l'organisation de la fonction de conformité en cas de changement dans leur modèle d'activité. Dans le cadre de sa surveillance permanente et suivant une approche fondée sur le risque, l'AMF évalue et surveille – le cas échéant et si la situation l'exige – si ces modifications sont nécessaires et si elles ont été mises en place. Un délai raisonnable est accordé au PSI pour mettre en place les modifications. Celles-ci sont soumises à la procédure décrite dans l'instruction AMF n° 2008-03 relative à la procédure d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, aux obligations d'information et au passeport et dans l'instruction AMF n° 2014-01 relative au programme d'activité, aux obligations des prestataires de services d'investissement et à la notification de passeport.

[15] S'agissant des sociétés de gestion de portefeuille – SGP (article L. 532-9 du code monétaire et financier)

[16] S'agissant des PSI (autres que les SGP) dont le programme d'activité prévoit la fourniture du service de gestion pour le compte de tiers et/ou le service de conseil en investissement (article L. 532-4 du code monétaire et financier)

Instruction AMF
Traitement des réclamations – DOC-2012-07 (applicable à compter du 1er mai 2017)

Textes de référence :
Articles 313-8, 318-10, 322-71-1, 325-12-1 et 325-47 du règlement général de l'AMF

La présente instruction concerne le traitement des réclamations portant sur tout instrument financier, tout service d'investissement, et plus généralement, toute matière entrant dans le champ de compétence de l'Autorité des marchés financiers.

Elle s'applique aux prestataires de services d'investissement, aux conseillers en investissements financiers, aux conseillers en investissements participatifs, aux sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier[1] et aux personnes morales émettrices de titres financiers nominatifs dont elles assurent la tenue de compte conservation (ci-dessous dénommés le « professionnel »).

On entend par réclamation une déclaration actant du mécontentement du client envers le professionnel. Une

demande d'information, d'avis, de clarification, de service ou de prestation n'est pas une réclamation.

L'instruction précise l'information qui doit être donnée sur le dispositif de traitement des réclamations au client du professionnel.

Elle détaille les procédures à établir afin de garantir un traitement efficace, égal et harmonisé des réclamations.

Elle prévoit enfin un suivi des réclamations afin de permettre l'identification des dysfonctionnements éventuels et la mise en œuvre des actions correctives appropriées.

1. Information et accès au système de traitement des réclamations

Le professionnel fournit gratuitement au client, dans un langage clair et compréhensible, une information sur :

- les modalités de saisine du professionnel, et s'il y a lieu, de chacun des niveaux de traitement des réclamations mis en place, notamment les coordonnées (adresse, numéro de téléphone non surtaxé…) de la ou des personne(s) ou de l'instance dédiée en charge du traitement des réclamations et du (des) médiateur(s) susceptible(s) d'être compétent(s) dans le cas où le client ne serait pas satisfait des suites données à sa réclamation par le professionnel ou par la personne ou l'instance susmentionnée ou dans le cas où aucune suite n'aurait été donnée à sa réclamation dans le délai prévu au point 3;
- lorsque plusieurs intervenants sont impliqués dans le processus de fourniture du service, cette information est déclinée pour chaque catégorie de réclamations nécessitant un circuit de traitement distinct ;
- les délais de traitement de la réclamation sur lesquels le professionnel s'engage (infra point 3);
- l'existence, le cas échéant, de charte(s) ou de protocole(s) de médiation accompagné(e) (s) de leur(s) référence(s).

Le professionnel doit rendre l'information listée ci-dessus rapidement accessible à l'ensemble des clients, notamment dans les lieux d'accueil lorsqu'ils existent, ou sur un site Internet.

Il accuse réception de la réclamation dans le délai dans lequel il s'est engagé à le faire (infra point 3), sauf si la réponse elle-même est apportée au client dans ce délai.

Il répond aux demandes d'information du client sur le déroulement du traitement de sa réclamation. Il le tient informé du déroulement lorsque, en cas de survenance de circonstances particulières, les délais sur lesquels le professionnel s'est engagé ne peuvent pas être respectés.

[1] Sociétés de gestion de SCPI n'ayant pas demandé leur agrément en qualité de société de gestion de portefeuille avant le 22 juillet 2014 (en application du VI de l'article 33 de l'ordonnance n°2013-676 du 25 juillet 2013)

En cas de rejet ou de refus de faire droit en totalité ou partiellement à la réclamation, le professionnel précise dans la réponse apportée au client, les voies de recours possibles, notamment l'existence et les coordonnées du (des) médiateur(s) qui peut (peuvent) être compétent(s).

Le professionnel doit éviter toute confusion, en particulier dans l'intitulé des services ou dans les courriers adressés au client, entre, d'une part, les services de traitement des réclamations du professionnel et, d'autre part, le(s) dispositif(s) de médiation indépendante.

Lorsque le professionnel recourt à des démarcheurs ou agents liés ou délégataires (ci-après dénommés « personnes agissant pour le compte du professionnel » ou « personnes agissant pour son compte »), il veille à ce que l'information donnée au client par ces personnes soit d'un niveau équivalent à celle qu'il donne à ses propres clients.

L'accès au dispositif de traitement des réclamations étant gratuit, aucune tarification spécifique ne peut être mise à la charge du client au titre du traitement de sa réclamation.

2. Information spécifique sur la médiation

Le médiateur de l'AMF est le médiateur compétent pour tous litiges portant sur un instrument financier, un service d'investissement ou, plus généralement, une matière entrant dans le champ de compétence de l'AMF.

Il est le médiateur public compétent au sens du 7° de l'article L. 611-1 du code de la consommation, lorsque ces litiges opposent un professionnel et un consommateur, c'est-à-dire une personne physique qui agit à des fins n'entrant pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, libérale ou agricole.

Tout consommateur a, en effet, le droit de recourir gratuitement à un médiateur de la consommation au sens du titre Ier du livre VI du code de la consommation[2].

Le médiateur de l'AMF peut également être saisi d'un litige entrant dans le champ de compétence de l'AMF lorsque ce litige concerne un professionnel et son client personne morale ou personne physique agissant à des fins entrant dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, libérale ou agricole, en tant qu'épargnant ou investisseur.

Certains professionnels peuvent cependant avoir leur propre médiateur (un médiateur d'entreprise ou un médiateur sectoriel ou un médiateur de fédération professionnelle) ; ces médiateurs, lorsqu'ils existent, qu'ils ont conclu une convention avec le médiateur de l'AMF et que celle-ci a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation, peuvent également traiter de litiges de consommation entrant dans le champ de compétence de l'AMF.

Le client du professionnel aura alors le choix de s'adresser, soit au médiateur d'entreprise ou au médiateur sectoriel ou au médiateur de fédération professionnelle, soit au médiateur de l'AMF.

En toute hypothèse, le professionnel a l'obligation de communiquer à ses clients, de manière visible, lisible et équivalente, les coordonnées du (des) médiateur(s) susceptibles d'être compétent(s) ainsi que l'adresse de son (leur) site internet[3] :

- sur son site internet [le site du professionnel] ;
- sur tout support adapté : convention d'ouverture de compte d'instruments financiers, convention de fourniture de service d'investissement, lettre de mission de conseil et brochure tarifaire.

Sur le site internet du professionnel et sur ces supports devra également figurer la mention selon laquelle le choix du client de s'adresser, pour les litiges entrant dans le champ de compétence de l'AMF, soit au médiateur d'entreprise ou à un médiateur sectoriel ou de fédération professionnelle, lorsque l'un d'eux existe, qu'il a signé une convention avec le médiateur de l'AMF et que celle-ci a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation, soit au médiateur de l'AMF, est définitif.

Ces mêmes informations devront figurer sur la réponse (lettre ou courrier électronique) adressée au client par la(les) personne(s) ou l'instance en charge du traitement des réclamations chez le professionnel, en cas de rejet ou de refus de faire droit en totalité ou partiellement à la réclamation.

[2] En application de l'article L. 612-1 du code de la consommation, la médiation de la consommation est gratuite - à l'exception de certains frais mentionnés aux 3° et 4° de l'article R. 612-1 de ce code

[3] En application de l'article R. 616-1 du code de la consommation

Dans la lettre de réponse, une formulation de ce type peut être utilisée :

(dans le cas où une convention a été signée entre le médiateur d'entreprise - ou le médiateur sectoriel ou le médiateur de fédération professionnelle- et le médiateur de l'AMF et a été notifiée à la commission d'évaluation et de contrôle de la médiation et que le litige concerne effectivement des services ou des placements financiers, hors assurance-vie - ordres de bourse, mandats de gestion, actions, obligations, OPCVM et autres fonds collectifs, épargne salariale etc…-) :

« Si vous n'êtes pas satisfait de la réponse apportée à votre réclamation, vous pouvez vous adresser, gratuitement, soit au médiateur X ([nom, adresse postale et adresse du site internet du médiateur d'entreprise, du médiateur sectoriel ou du médiateur de fédération professionnelle]), soit au médiateur de l'Autorité des marchés financiers (par courrier postal, à l'adresse 17 place de la Bourse 75082 Paris cedex 2 ou par formulaire électronique accessible sur le site internet de l'AMF, http://www.amf-france.org /le médiateur), votre choix étant définitif pour ce litige.»

(dans le cas où aucune convention n'a été signée entre le médiateur d'entreprise - ou le médiateur sectoriel ou le médiateur de fédération professionnelle - et le médiateur de l'AMF et que le litige concerne effectivement des services ou des placements financiers, hors assurance-vie - ordres de bourse, mandats de gestion, actions, obligations, OPCVM et autres placements collectifs, épargne salariale etc…-) :

« Si vous n'êtes pas satisfait de la réponse apportée à votre réclamation, vous pouvez vous adresser, gratuitement, au médiateur de l'Autorité des marchés financiers (par courrier postal, à l'adresse 17 place de la Bourse 75082 Paris cedex 2 ou par formulaire électronique accessible sur le site internet de l'AMF, http://www.amf-france.org /le médiateur).»

Enfin, lorsque le professionnel (ou les professionnels) participe(nt) à des contrats de vente ou de service en ligne, il(s) informe(nt) ses (leurs) clients, sur les supports mentionnés ci-dessus, de l'existence de la plateforme de règlement en ligne des litiges de consommation et intègre(nt), sur son (leur) site internet, un lien avec cette plateforme, dans les conditions prévues à l'article 14 du règlement UE n°524/2013 du 21 mai 2013 relatif au règlement des litiges en ligne (RLL).

Le fait de ne pas communiquer au client les coordonnées du (des) médiateur(s) dont le professionnel relève ou les dispositions qu'il a prises relativement au règlement des litiges en ligne (RLL) expose ce dernier à une amende administrative de 3 000 euros si le professionnel est une personne physique et de 15 000 euros s'il est une personne morale (article L. 641-1 du code de la consommation).

3. Organisation du traitement des réclamations

Le professionnel doit disposer des moyens et procédures permettant d'identifier les courriers, appels téléphoniques et courriels qui constituent des réclamations et définir les circuits de traitement de celles-ci.

Il doit veiller à ce que le ou les collaborateur(s) en contact avec le client ou qui réceptionne(nt) leurs demandes, ai(en)t une formation lui (leur) permettant d'identifier clairement les réclamations reçues et d'utiliser de façon appropriée le ou les circuit(s) de traitement des réclamations.

Le professionnel met en place une organisation du traitement des réclamations qui :

- permet au client de présenter sa réclamation à son interlocuteur habituel et, s'il n'a pas reçu une réponse satisfaisante de la part de celui-ci, devant une instance dédiée au traitement des réclamations, qui soit distincte des services opérationnels, dans la mesure où la taille et la structure du professionnel le permettent[4] ;
- lorsque plusieurs circuits de traitement des réclamations existent[5], détermine clairement :

  - les professionnels ou les services, ou le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, qui sont compétents selon l'objet de la réclamation ou, à défaut, un point d'entrée unique auquel le client peut adresser sa réclamation et qui se chargera de la transmettre à l'interlocuteur compétent et d'assurer un suivi de la réponse ;

[4] Ce circuit de traitement des réclamations pourra être organisé de manière transversale entre les professionnels ou les services concernés ou, le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, dont la responsabilité est susceptible d'être engagée au titre de l'objet des réclamations

[5] Plusieurs circuits de traitement des réclamations coexistent lorsque plusieurs professionnels sont impliqués dans l'opération faisant l'objet de la réclamation, notamment lorsque des OPC sont commercialisés au sein d'un réseau bancaire

- les modalités de transmission entre les professionnels ou les services, ou le cas échéant, les personnes agissant pour le compte du professionnel, des réclamations adressées par erreur à un interlocuteur non compétent ;

- permet de respecter les délais de traitement qui ont été communiqués au client, à savoir :
  - dix jours ouvrables maximum à compter de la réception de la réclamation, pour en accuser réception, sauf si la réponse elle-même est apportée au client dans ce délai ;
  - deux mois maximum, sauf survenance de circonstances particulières dûment justifiées, entre la date de réception de la réclamation et la date d'envoi de la réponse au client ;
- prévoit les modalités d'enregistrement des réclamations et du suivi de leur traitement ;
- prévoit un niveau de qualification requis pour le ou les collaborateur(s) en charge de la fonction de traitement des réclamations, incluant une bonne connaissance des produits, services, contrats, outils et procédures du professionnel ;
- prévoit les principes de responsabilités et délégations, s'agissant notamment des niveaux d'habilitation des collaborateurs[6].

Le professionnel doit formaliser cette organisation dans une ou des procédure(s) de traitement des réclamations des clients et la communiquer à l'ensemble des collaborateurs concernés.

4. Suivi et contrôle du traitement des réclamations - Prise en compte des dysfonctionnements identifiés à travers les réclamations

Le professionnel est tenu :

- □ de mettre en place un suivi des réclamations[7] et d'en effectuer une restitution aux services/personnes concernés du professionnel et, le cas échéant, aux organes définissant la politique commerciale du réseau auquel appartient le professionnel ou aux personnes agissant pour son compte ;
- d'identifier les dysfonctionnements afin de mettre en œuvre des actions correctives au niveau du professionnel et, le cas échéant, au niveau de son réseau ou des personnes agissant pour le compte du professionnel.

Les professionnels tenus de se doter d'un dispositif de conformité et de contrôle interne doivent :

- mettre en œuvre les moyens et procédures nécessaires pour assurer un contrôle adapté sur l'information délivrée, l'organisation et la qualité du traitement des réclamations ;
- prendre en compte et contrôler les risques subis par les clients que pourraient causer les dysfonctionnements identifiés au travers des réclamations ;
- dans le rapport annuel sur la conformité et le contrôle interne, rendre compte des dysfonctionnements identifiés à travers les réclamations et indiquer si des mesures ont été prises.

[6] Par exemple concernant la signature des courriers ou les gestes commerciaux

[7] Par exemple : le nom du client, la date de réception de la réclamation, l'objet de la réclamation, le contrat, produit ou service visé par la réclamation, les intervenants autres que le professionnel, le département ou le service visé par la réclamation, la date de la réponse au client, la réponse apportée à la réclamation (réponse positive ou négative à la demande du client), les dysfonctionnements identifiés

PARTIE IV

INSTRUCTIONS, POSITIONS ET RECOMMANDATIONS AMF

D. Commercialisation des produits

1. *Position AMF n°2013-02 du 8 janvier 2013 - Le recueil des informations relatives à la connaissance du client*
2. *Position AMF n° 2012-08 du 16 juillet 2012 - Placement et commercialisation d'instruments financiers*
3. *Instruction AMF n° 2008-04 du 29 juillet 2008 – L'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou d'OPCI par les sociétés de gestion de portefeuille*

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2012-12

GUIDE RELATIF AUX FRAIS

Textes de référence : articles 319-13, 321-118, 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF

Table des matières

1. Rétrocession des frais de souscription et de rachat et des frais de gestion dans les fonds de fonds 2
1.1. Rappel des dispositions applicables 2
1.2. Précisions sur les rétrocessions autorisées et interdites 3
1.3. Schémas compatibles avec les articles 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF 3
1.3.1. Rétrocessions sur les frais de souscription et de rachat 3
1.3.2. Rétrocessions sur les frais de gestion 4
2. Investissement d'un OPC dans un autre OPC cible multi-parts 6
3. La commission de surperformance 6
3.1. Fréquence de prélèvement 6
3.2. Quote-part de surperformance 7
4. Frais de gestion variables avec créances d'égalisation et frais de souscription différés 7
4.1. Principes de fonctionnement du schéma 8
4.2. Synthèse des conditions de fonctionnement et de recours au schéma présenté et à la seconde méthode 10
4.2.1. Principes de recours à un schéma de frais de gestion variables fondé sur la seconde méthode 10
4.2.2. Application de ces principes à l'exemple de schéma présenté 11

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

1. RETROCESSION DES FRAIS DE SOUSCRIPTION ET DE RACHAT ET DES FRAIS DE GESTION DANS LES FONDS DE FONDS

Dans le présent 1, par souci de lisibilité, le terme « OPC » désigne les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPCI, les fonds de fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les fonds professionnels spécialisés[1].

1.1. Rappel des dispositions applicables

Les dispositions de l'article 411-130 et de l'article 422-91 du règlement général de l'AMF visent à interdire à un fonds cible[2] de rétrocéder à la société de gestion d'un fonds de tête investissant dans le fonds cible, ou à un tiers, une quote-part des frais de gestion et des commissions de souscription/rachat du fonds cible. Le principe est que ces rétrocessions doivent bénéficier exclusivement au fonds de tête et non à sa société de gestion ou à une autre personne ou fonds.

Les rétrocessions de frais de souscription/rachat et de gestion doivent être réalisées dans des conditions conformes aux principes d'établissement de la valeur liquidative et permettant de prévenir les conflits d'intérêts et d'assurer le respect de l'intérêt des porteurs, leur équité de traitement et leur information.

Plus précisément :

- Les articles 411-129-1 et 422-90 du règlement général de l'AMF précisent dans quelle mesure sont possibles les rétrocessions de frais de gestion perçues au titre des investissements réalisés pour le compte d'un OPC dans les parts ou actions d'un placement collectif de droit français ou de droit étranger ou fonds d'investissement de pays tiers ;
- L'article 411-132 prévoit notamment que les dispositions des articles 411-129-1 et 411-130 sont applicables à la commercialisation en France des OPCVM mentionnés à l'article 411-135, c'est-à-dire aux OPCVM de droit étranger.

Ces dispositions ont pour conséquence :

- pour les OPC de droit français, de rendre applicable l'interdiction de rétrocessions à ceux d'entre eux qui sont commercialisés en France. Cette interdiction ne s'appliquera donc pas aux OPC français vendus exclusivement dans l'EEE et/ou dans le reste du monde, à l'exception de la France ;
- pour tout OPCVM de droit étranger autorisé à la commercialisation en France, de subordonner la commercialisation à une attestation de la société de gestion déclarant que personne ne bénéficie des rétrocessions interdites par l'article 411-130 lors des investissements réalisés pour le compte de cet OPCVM dans des parts ou actions d'autres placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou de fonds d'investissement de pays tiers.

Au total, ce dispositif s'oppose à la commercialisation en France d'OPCVM de droit français ou de droit étranger ou de FIA de droit français pour lesquels les personnes qu'il vise (sociétés de gestion et toute autre personne ou fonds), perçoivent des rétrocessions de frais ou commissions liées à des investissements réalisés dans des placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou des fonds d'investissement de pays tiers. En

---

[1] *Les articles 422-90 et 422-91 sont applicables aux fonds de capital investissement (par renvoi de l'article 422-120-1), aux OPCI (par renvoi de l'article 422-183), aux fonds de fonds alternatifs (par renvoi de l'article 422-250), aux fonds professionnels à vocation générale (par renvoi de l'article 423-1), aux organismes professionnels de placement collectif immobilier (par renvoi de l'article 423-12 à l'article 422-183) et aux fonds professionnels spécialisés (par renvoi de l'article 423-23).*

[2] *Par convention, le terme « fonds cible » désigne ici un fonds dans lequel investit un autre fonds. Le terme « fonds de tête » désigne cet autre fonds.*

revanche, il ne fait pas obstacle au versement de telles commissions à des tiers gérant ou distribuant des OPC non commercialisés sur le territoire français, sous réserve des dispositions propres au droit local.

Dans une perspective internationale, on peut relever que cette réglementation est conforme au standard des *best practices* de l'OICV publié en août 2016 [3]. A moyen terme, la reprise de cette disposition par le droit européen serait bien évidemment la solution à privilégier, d'autant qu'elle est déjà appliquée par certains pays.

1.2. Précisions sur les rétrocessions autorisées et interdites

Les dispositions des articles 411-130 et 422-91 du règlement général de l'AMF permettent aux sociétés de gestion des fonds cibles de recourir à des plateformes de distribution pour assurer leur commercialisation en les rémunérant par des rétrocessions de frais de gestion ou de commission. Néanmoins, cette faculté est encadrée afin d'éviter un éventuel contournement par la société de gestion du fonds de tête, de l'interdiction de perception de rétrocessions en créant une structure tierce destinée à percevoir ces rétrocessions pour son compte.

La possibilité de rémunérer le distributeur par rétrocessions dépend donc du contexte dans lequel celui-ci agit. Seule l'intervention réalisée "de manière indépendante" de la société de gestion investissant dans les placements collectifs de droit français ou de droit étranger ou les fonds d'investissement de pays tiers distribués peut faire l'objet d'une rétrocession.

L'intervention indépendante du distributeur par rapport à la société de gestion s'apprécie en fonction de plusieurs critères :
- un distributeur sans lien capitalistique majoritaire avec le groupe dont fait partie la société de gestion du fonds de tête est présumé indépendant ;
- un distributeur contrôlé par le groupe dont fait partie la société de gestion du fonds de tête devra démontrer son indépendance par des règles de bonne conduite et par la vente significative de produits à des clients externes au groupe.

Il convient d'ajouter que les articles 411-130 et 422-91 relatifs aux rétrocessions ne s'appliquent qu'à la seule gestion d'OPC. En ce qui concerne les FIA et fonds d'investissement de droit étrangers non autorisés à la commercialisation en France mais gérés en direct ou par délégation par une société de gestion de portefeuille française, l'interdiction de rétrocession ne s'applique pas car, bien que géré par une société de gestion de portefeuille française, un tel produit n'est pas commercialisable en France.

1.3. Schémas compatibles avec les articles 411-129-1, 411-130, 422-90 et 422-91 du règlement général de l'AMF

1.3.1. Rétrocessions sur les frais de souscription et de rachat

- Lorsque le fonds de tête bénéficie d'une rétrocession sur les frais de souscription d'un fonds cible, cette rétrocession est déduite directement des frais de souscription facturés à l'OPC.

Ainsi :

---

[3] *Bonne pratique n° 20 : Les conflits d'intérêt provenant de l'investissement d'un fonds dans d'autres fonds doivent être minimisés ou évités. Lorsque cela est autorisé, les accords de partage de commissions doivent bénéficier exclusivement au fonds de tête. Les accords ne doivent pas bénéficier à la société de gestion du fonds de tête, soit directement, soit indirectement.*

- si l'OPC effectue une comptabilisation " frais inclus ", le montant pris en compte est égal à la valeur de souscription augmentée des frais de souscription facturés à l'OPC et diminuée de la rétrocession sur ces frais de souscription accordée à l'OPC ;
- si l'OPC effectue une comptabilisation " frais exclus ", le montant pris en compte au titre des frais de transaction est égal aux frais de souscription facturés à l'OPC diminués de la rétrocession sur ces frais de souscription accordée à l'OPC.

Les rétrocessions de frais de souscription ne peuvent donc pas transiter par la société de gestion. Elles ne peuvent pas non plus être affectées à l'OPC par déduction de la commission de gestion prélevée par la société de gestion ou être versées à la société de gestion qui les reverserait ensuite à l'OPC.

- Lorsque le fonds de tête bénéficie d'une rétrocession sur les frais de rachat d'un fonds cible, le schéma mis en place est symétrique.

1.3.2. Rétrocessions sur les frais de gestion

1.3.2.1. Prise en compte, lors de chaque calcul de la valeur liquidative de l'OPC, des rétrocessions par le fonds de tête

Les rétrocessions à recevoir sont prises en compte à chaque calcul de valeur liquidative.
Quelles que soient les modalités de perception de ces rétrocessions par le fonds de tête, et en application des principes comptables, le provisionnement se fait sur un compte distinct du compte de provisionnement de la commission de gestion.
Le montant provisionné est égal à la quote-part de la rétrocession acquise sur la période considérée. Il dépend donc des rétrocessions attendues, du niveau et de la durée de détention des fonds cibles. Ce montant doit être régulièrement ajusté afin de tenir compte de l'évolution de la composition du portefeuille du fonds de tête et de la nature des accords de rétrocession. Cet ajustement se fait par rapprochement entre le montant provisionné et les rétrocessions effectivement perçues ou à percevoir.
Le montant provisionné doit être suffisamment précis pour éviter tout impact significatif sur la valeur liquidative du fonds lors de cet ajustement. La périodicité d'ajustement est donc fonction du taux de rotation du fonds de tête, de la composition de son portefeuille et des caractéristiques des accords de rétrocession, ces différents paramètres pouvant faire l'objet de révisions à des périodicités différentes. L'ajustement sera notamment d'autant plus fréquent que le taux de rotation sera élevé, que la composition du portefeuille sera susceptible d'évoluer sur une courte période et que les montants rétrocédés seront variables en fonction des fonds cibles sélectionnés. L'ajustement est, en tout état de cause, au minimum trimestriel.

1.3.2.2. Affectation des rétrocessions au fonds de tête

Trois schémas :

1) les rétrocessions ne transitent pas par la société de gestion et sont versées directement au fonds.
Le versement d'une rétrocession au fonds se traduit ainsi par le solde de la provision constituée à due concurrence du montant provisionné pour cette rétrocession, après vérification des montants perçus et identification des fonds cibles et des périodes d'investissement ;

2) la société de gestion encaisse les rétrocessions pour le compte du fonds et les rétrocède immédiatement à ce dernier.
Lorsque la société de gestion perçoit des rétrocessions d'un fonds cible au titre de l'investissement de plusieurs fonds de tête dans ce fonds cible, l'affectation des rétrocessions entre les fonds de tête se fait en veillant à respecter le principe d'équité de traitement des porteurs et des portefeuilles gérés. En pratique, cette répartition

se fait au prorata du montant et de la durée de l'investissement de chaque fonds de tête dans le fonds cible[4]. Elle ne peut donc pas se traduire par l'affectation d'un reliquat à la société de gestion ou à un tiers.

Lors de la perception d'une rétrocession par la société de gestion pour le compte du fonds :

- le montant de la rétrocession est vérifié. Les fonds cibles ainsi que les périodes d'investissement correspondantes sont identifiés ;
- cette rétrocession est immédiatement reversée à l'OPC ;
- la provision constituée dans les comptes du fonds relative à la rétrocession attendue est soldée à due concurrence du montant provisionné pour cette rétrocession ;

3) la société de gestion encaisse les rétrocessions pour le compte du fonds et les rétrocède par déduction de la commission de gestion qu'elle prélève.

Lors de la perception effective de la commission de gestion par la société de gestion :

- le montant des rétrocessions effectivement perçues par la société de gestion au titre de l'investissement du fonds de tête dans des fonds cibles est vérifié. Les fonds cibles ainsi que les périodes d'investissement correspondantes sont identifiés,
- la provision constituée dans les comptes de l'OPC relative aux rétrocessions attendues est soldée à due concurrence des montants provisionnés pour les rétrocessions perçues par la société de gestion sur la période,
- dans les comptes de l'OPC, la provision pour frais de gestion à verser à la société de gestion est soldée,
- la société de gestion doit faire distinguer deux flux monétaires distincts sur le relevé bancaire du fonds de tête : l'un pour les rétrocessions et l'autre pour la commission de gestion.

Ainsi le montant effectivement perçu (ou versé) par la société de gestion du fonds de tête est égal aux frais de gestion dus à la société de gestion sur la période considérée, diminués des rétrocessions perçues par celle-ci sur cette même période. L'affectation des rétrocessions au fonds de tête ne peut pas se faire sous forme d'aller- retour de ces rétrocessions entre la société de gestion et le fonds de tête au moment du versement des frais de gestion à cette dernière[5]. Un tel schéma revient en effet à majorer a posteriori la commission de gestion perçue par la société de gestion du montant des rétrocessions versées à la société de gestion. Il n'est conforme ni aux articles 411-129-1 et 422-90 du règlement général de l'AMF ni aux textes comptables en vigueur de l'ANC.

1.3.2.3. Modalités d'ajustement des rétrocessions provisionnées et des rétrocessions perçues

Le montant provisionné dans les comptes du fonds de tête au titre des rétrocessions de fonds cibles doit être suffisamment précis pour éviter tout impact significatif sur la valeur liquidative du fonds lors de l'affectation des rétrocessions au fonds de tête.
Lorsque le montant provisionné au titre des rétrocessions d'un fonds cible donné est exactement égal au montant versé, le versement effectif des rétrocessions du fonds cible au fonds de tête n'a pas d'impact sur la valeur liquidative. Toute différence éventuelle entre le montant provisionné (au titre des rétrocessions d'un fonds cible) et le montant versé est prise en compte en totalité sur la valeur liquidative constatant versement de ces rétrocessions au fonds de tête. En effet, la provision pour rétrocession est alors soldée à due concurrence du montant

---

[4] *Les modalités sont donc similaires à celles applicables aux échelles d'intérêt.*

[5] *Le schéma suivant n'est donc pas admis :*
pas de provisionnement des rétrocessions de frais de gestion dans les comptes de l'OPC
; lors du versement des frais de gestion à la société de gestion :
• débit du compte espèces de l'OPC et solde de la provision pour frais de gestion qui a été constituée,
• crédit du compte sur lequel sont comptabilisés les frais de gestion pour le montant des rétrocessions perçues par la société de gestion et débit de ce même compte pour le même montant, ce mouvement revenant à inscrire les rétrocessions dans les comptes de l'OPC sans impact sur la valeur liquidative de l'OPC.

provisionné pour les rétrocessions de ce fonds cible alors que le montant versé correspond à la rétrocession effectivement versée par le fonds cible.

2. INVESTISSEMENT D'UN OPC DANS UN AUTRE OPC CIBLE MULTI-PARTS

Recommandation

Lorsqu'un OPC souhaite investir dans l'une des catégories de parts ou actions d'un fonds cible et que cette catégorie présente des caractéristiques (hors frais) comparables à celles d'une autre catégorie de parts ou actions de ce fonds cible, l'AMF recommande à cet OPC, dans l'intérêt de ses actionnaires ou porteurs de parts, d'investir, parmi ces deux catégories, dans celle qui propose les frais les moins élevés en termes de commission de souscription et de rachat et de frais de gestion.

Cette recommandation est conforme aux bonnes pratiques sur les frais des placements collectifs de l'OICV publiées en août 2016[6].

3. LA COMMISSION DE SURPERFORMANCE

Le présent 3 est applicable aux sociétés de gestion de portefeuille régies par le Titre Ier bis et le Titre Ier ter du Livre III du règlement général de l'AMF.

Conformément aux principes énoncés par l'OICV-IOSCO[7] août 2016 (principe repris aux articles 319-13 et 321-118 du règlement général de l'AMF), devant être respectés par tous les membres de l'OICV, la commission de gestion d'un fonds peut comprendre une part variable dès lors que :

1. elle ne doit pas inciter la société de gestion de portefeuille à prendre des risques excessifs dans l'espoir d'augmenter les performances de l'OPCVM ou du FIA;
2. elle est compatible avec l'objectif du fonds et le profil de risque du fonds qui a été présenté aux investisseurs ;
3. le calcul de la performance est vérifiable, pour empêcher toute manipulation possible. Dans ce cadre la fréquence de prélèvement de la société de gestion doit être raisonnable. Il convient de noter qu'une période d'un an est considérée comme raisonnable ;
4. elle ne doit pas entrainer une violation du principe d'équité de traitement des porteurs de parts ;
5. les porteurs sont informés de l'existence d'une commission de surperformance et de son impact potentiel sur le rendement de l'OPCVM ou du FIA.

Il appartient par ailleurs aux sociétés de gestion de s'assurer du bien-fondé de la méthodologie <u>et des paramètres retenus</u> pour le calcul des commissions de surperformance. Les sociétés doivent notamment s'assurer que le schéma mis en place n'est pas susceptible de majorer la rémunération de la société de gestion lors des mouvements de souscriptions / rachats.

3.1. Fréquence de prélèvement

[6] *Good practice 20 of "Good practice for fees and expenses of collective investment schemes", IOSCO*

[7] *L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV, IOSCO en anglais) est une organisation internationale créée en 1983 qui regroupe les régulateurs des principales bourses dans le monde.*

Conformément aux principes précités, le calcul de la performance doit être vérifiable pour éviter toute manipulation. Dans ce cadre la fréquence de prélèvement de la société de gestion doit être raisonnable. Il convient de noter qu'une période d'un an est considérée comme raisonnable. Aussi, une période de prélèvement inférieure à un an ne saurait être considérée comme adéquate.

3.2. Quote-part de surperformance

La société de gestion devra communiquer une note technique à l'AMF dès lors que la quote-part de surperformance qui pourra lui être attribuée excèdera le seuil de 30%. L'objet de cette note sera de documenter le schéma dans sa globalité, en détaillant notamment le dispositif mis en place afin d'éviter que ne soit pris un niveau de risque excessif. En deçà de 30%, l'AMF pourra demander une note technique à la société de gestion dès lors qu'elle estime que le niveau de quote-part de surperformance retenu pourrait constituer une incitation à une prise de risque importante et/ou se montrer incompatible avec l'objectif de gestion poursuivi et le profil de risque de l'OPCVM ou du FIA.

4. FRAIS DE GESTION VARIABLES AVEC CREANCES D'EGALISATION ET FRAIS DE SOUSCRIPTION DIFFERES

L'objet de la présente partie est de décrire une méthode de rémunération des gestionnaires en fonction de la performance de l'OPC géré. Cette méthode de rémunération est compatible avec le cadre réglementaire applicable aux fonds professionnels à vocation générale, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels spécialisés et aux organismes professionnels de placement collectif immobilier.
Il existe deux grands types de méthodes de calcul et de prélèvement de frais de gestion variables au sein des OPC français comme des fonds de droit étranger.
Ils ont pour objectif commun de préserver l'équité de traitement des porteurs, mais reposent sur des concepts différents :

<u>Première méthode : calcul des frais de gestion variables en fonction de la performance de l'OPC.</u>

Lorsque le fonds enregistre une performance ou une surperformance[8], des frais de gestion variables sont versés à la société de gestion. Ce schéma repose sur :
- le provisionnement[9] de frais de gestion variables lors de l'établissement de chaque valeur liquidative ;
- le paiement[10] du montant de frais de gestion variables ainsi provisionnés.

<u>Seconde méthode : calcul des frais de gestion variables en fonction de la performance dont bénéficie chaque porteur.</u>

Cette méthode implique un suivi individualisé de la performance réelle de chaque souscription[11], afin de calculer les frais de gestion variables correspondants.

---

[8] *Cette performance ou surperformance est calculée par rapport à une valeur liquidative de référence.*
[9] *Si la valeur liquidative baisse, une reprise sur provisions est alors effectuée.*
[10] *En pratique, il s'agit :*
- *d'une reprise de provisions au profit de la constatation d'une dette de l'OPCvis-à-vis de la société de gestion ;*
- *d'un paiement de cette dette, qui peut intervenir après la clôture de la période considérée oupostérieurement.*

[11] *Ceci implique qu'un porteur souscrivant à deux valeurs liquidatives différentes verra ses deux souscriptions suivies de manière différenciée et individualisée.*

La première méthode est la plus utilisée par les OPC français. Son principal avantage réside dans sa simplicité de calcul et de mise en œuvre. Elle présente néanmoins l'inconvénient d'introduire, dans certains cas, une iniquité résiduelle entre les porteurs.

Par exemple et de manière simplifiée, tout investisseur entrant au plus haut dans un OPC où une commission de performance est provisionnée "perd moins" en cas de baisse de la valeur liquidative, car il bénéficie d'une atténuation du fait de la réduction de la provision, alors même que son investissement n'a pas contribué à la constitution de cette provision. A l'inverse, tout investisseur entrant dans un OPC au plus bas[12] est favorisé et bénéficie, en cas de hausse de la valeur liquidative, d'une performance non diminuée de la dite provision.

La seconde méthode apporte une réponse à cet inconvénient, au prix d'une complexité notablement accrue. Elle existe principalement dans les fonds mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative.

L'exemple ci-après, correspondant à la seconde méthode, expose les conditions dans lesquelles les OPC de droit français (mentionnés au paragraphe 3.2.2. de la présente position) peuvent recourir à un tel schéma et, de manière plus générale, à cette méthode.

Le schéma présenté diffère des méthodes existant à l'étranger sur quelques modalités techniques, afin de tenir compte des spécificités du droit français. Il repose, en plus des éléments décrits pour la première méthode, sur des paiements réalisés directement par les porteurs. Il est appelé : « Schéma de frais de gestion variables avec créances d'égalisation et commissions de souscription conditionnelles différées liées à la performance ».

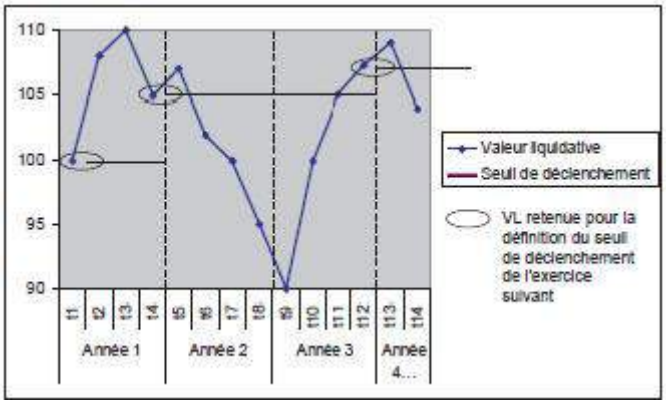
4.1. Principes de fonctionnement du schéma

Dans ce schéma, le montant global de frais de gestion variable est :

- calculé lors de l'établissement de chaque valeur liquidative comme étant égal à un pourcentage de l'appréciation de chaque part au-delà d'une valeur liquidative de référence (souvent 20 ou 25 %) ;
- réparti entre :
  - une provision de frais de gestion variables, au profit de la société de gestion,
  - un montant calculé porteur par porteur, défini selon une procédure d'ajustement visant à augmenter ou réduire la charge financière supportée par un souscripteur lorsqu'il entre en cours d'exercice : la créance d'égalisation.

L'un des éléments distinctifs de ce schéma est constitué par la définition d'un seuil de déclenchement des frais de gestion variables, seuil qui est réajusté périodiquement. Ce seuil de déclenchement est égal à la plus haute valeur liquidative atteinte au terme de chaque période de référence, lorsque des frais de gestion variables ont été provisionnés. Un exemple d'évolution de ce seuil est illustré dans le graphique ci-dessous, avec des valeurs liquidatives trimestrielles notées « ti »[13], et une périodicité de paiement des frais de gestion variables provisionnés annuelle.

[12] *Une valeur liquidative basse ne peut donner lieu au paiement d'une commission de performance.*
[13] *Où i = le numéro du trimestre.*



Cette définition conduit à distinguer deux cas, selon que la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative inférieure ou supérieure au seuil de déclenchement.

Premier cas : la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative inférieure au seuil de déclenchement

Dans ce cas et par définition, il n'existe pas de performance et aucune provision n'est comptabilisée par l'OPC. Néanmoins, l'investisseur qui souscrit en cours d'année (après la clôture annuelle précédente) sait, dès la souscription, qu'il devra rémunérer la société de gestion par des frais de gestion variables, si la valeur de son investissement augmente, c'est-à-dire si sa valeur liquidative de rachat est supérieure à sa valeur liquidative de souscription.
Il est alors appliqué des commissions de souscription conditionnelles liées à la performance et dont le paiement est différé, acquises à la société de gestion. Ces commissions de souscription sont perçues :

- soit à la prochaine date de paiement des frais de gestion variables ;
- soit à la date de rachat, si un rachat des parts ou actions intervient avant la prochaine date de paiement des frais de gestion variables.

Second cas : la souscription d'un porteur s'effectue sur une valeur liquidative supérieure au seuil de déclenchement

Dans ce cas et comme dans la première méthode, l'OPC provisionne des frais de gestion variables égaux à un pourcentage de la performance constatée (avant toute souscription ou rachat sur cette valeur liquidative). Un investisseur qui souscrirait à ce moment bénéficierait des reprises de provisions de performance en cas de diminution de la valeur liquidative de l'OPC : il verra donc la baisse de VL " amortie " alors qu'il n'a pas bénéficié de cette performance et n'a pas contribué à constituer la provision de commissions de performance.

<u>Constatation d'une « créance d'égalisation » :</u>

Afin de remédier à cette iniquité, cet investisseur doit payer un montant supplémentaire à l'OPC, lors de sa souscription. Ce montant est égal à l'écart entre la valeur liquidative de l'OPC avant prise en compte de la provision pour frais de gestion variables et la valeur liquidative réelle (après provisionnement). Il constitue une créance du porteur sur l'OPC, à la date de souscription, qui correspond au montant maximal de commission de souscription différée qui sera déterminable et calculée à la date de paiement de la provision de frais de gestion variables globale constatée à l'actif de l'OPC.

L'AMF rappelle que le principe de souscription/rachat à la valeur liquidative interdit le versement d'une somme à l'OPC en complément de la valeur liquidative, hormis les frais et commissions de souscription. En effet, les articles L. 214 -7, L. 214-8, L. 214-24-29 et L. 214-24-34 du code monétaire et financier disposent que les parts ou actions d'OPC sont émises et rachetées à la demande des porteurs ou actionnaires à la valeur liquidative majorée ou diminuée, selon les cas, des frais et commissions.

Evolution de la créance d'égalisation :

La valeur de la créance évolue ensuite en fonction de l'évolution de la valeur liquidative de l'OPC.

- - Si la valeur liquidative augmente, des frais de gestion variables sont provisionnés et le montant de la créance reste inchangé.
- - Si la valeur liquidative diminue, l'OPC procède à des reprises de provisions de frais de gestion variables et la créance d'égalisation diminue en parallèle. Si la valeur liquidative redescend en dessous du seuil de déclenchement, alors il n'y aura plus de provision de frais de gestion variables et la créance d'égalisation sera devenue nulle.

Devenir de la créance d'égalisation :

A la date de paiement des frais de gestion variables provisionnés au profit de la société de gestion, le porteur n'a plus besoin de la créance d'égalisation car il paiera ses frais de gestion variables en même temps que les autres porteurs, à compter du prochain exercice. Par suite, sa créance est soldée. Cette créance est certaine, fongible et liquide, elle est versée au porteur sous forme de parts supplémentaires, émises à la valeur liquidative de fin d'exercice.
De la même manière, si le porteur sort en cours d'exercice, la provision globale de commission de performance est réduite, entraînant :

- le paiement des frais de gestion variables dus à la société de gestion, pour la partie correspondant au nombre de parts du porteur sortant et à la performance dont il a bénéficié ;
- le solde de la créance d'égalisation, sous forme d'émission et de rachat de parts supplémentaires sur la même valeur liquidative de rachat.

4.2. Synthèse des conditions de fonctionnement et de recours au schéma présenté et à la seconde méthode

4.2.1. Principes de recours à un schéma de frais de gestion variables fondé sur la seconde méthode

De manière générale, les sociétés de gestion souhaitant recourir à des schémas reposant sur les principes de la seconde méthode doivent :

- s'assurer de la compatibilité du schéma avec les principes juridiques, comptables, fiscaux[14] et économiques français ;
- déterminer les conditions de mise en œuvre et de recours à chaque schéma.

Les conclusions relatives à cette étude de compatibilité et la formalisation des conditions de mise en œuvre sont décrites au sein de procédures tenues à la disposition de l'AMF.
Ces procédures intègrent en particulier une procédure d'échange de données entre les différentes entités intervenant dans le schéma et comprend des schémas comptables exhaustifs. Le contrôle interne de la société de gestion les valide et en contrôle l'application. Il transmet à l'AMF une attestation de revue de procédures relative au schéma de frais de gestion variables, lors de l'envoi du dossier d'agrément ou de déclaration de l'OPC.
Par exemple, pour le schéma présenté ci-dessus, les entités concernées sont les suivantes : le département de gestion administrative et comptable de la société de gestion, l'éventuel délégataire de la gestion administrative et comptable, l'entité qui reçoit les souscriptions/rachats et l'entité en charge de vérifier la capacité des souscripteurs.

---

[14] *La qualification des frais et commissions perçus par la société de gestion a des conséquences sur la fiscalité qui leur sera appliquée, pour la société de gestion comme pour le porteur. Il convient que la société de gestion intègre cette étude fiscale dans la rédaction du schéma de frais de gestion variables qu'elle compte utiliser.*

De plus, le recours à ce schéma ou à d'autres schémas fondés sur la seconde méthode doit être clairement expliqué aux investisseurs. La description détaillée et complète d'un schéma de frais de gestion variables ayant recours à des créances d'égalisation doit figurer dans le prospectus de l'OPC.

4.2.2. Application de ces principes à l'exemple de schéma présenté

Les modalités techniques spécifiques du schéma présenté permettent aux OPC possédant les caractéristiques suivantes d'y avoir recours :

1) Les fonds professionnels à vocation générale, les fonds de fonds alternatifs, les organismes professionnels de placement collectif immobilier et les fonds professionnels spécialisés dont la périodicité de calcul de la valeur liquidative n'est pas quotidienne.

En effet, le schéma implique un prélèvement de frais de gestion variables dès le premier euro de performance et le suivi de plusieurs étapes et allers-retours entre la gestion administrative et comptable de la société de gestion et la personne qui reçoit les souscriptions/rachats individuelles des souscripteurs du FIA.

2) Les OPC gérés en « nominatif », par la personne s'assurant que les critères relatifs à la capacité des souscripteurs ou acquéreurs ont été respectés et que ces derniers ont reçu l'information requise[15].
En effet, la comptabilisation de ces frais de performance variables exige une connaissance individuelle de chaque souscription effectuée par chaque porteur.

3) Les OPC prévoyant une affectation de leur résultat en capitalisation uniquement (ou une distribution réduite au minimum légal, s'agissant des organismes professionnel de placement collectif immobilier).
En effet, l'application du nouveau schéma conduirait à un traitement inéquitable des porteurs si des distributions de dividendes avaient lieu.
Il est précisé qu'afin de préserver l'équité de traitement des porteurs[16], certaines transformations de l'OPC sont incompatibles avec le recours à ce schéma. Par exemple et sauf démonstration contraire de la part de la société de gestion, il n'est pas possible de procéder à une modification des modalités de calcul des frais de gestion variables ou à une fusion avec d'autres fonds d'investissement.

[15] *Cette personne est désignée dans le prospectus du FIA*
[16] *Articles 319-3 et 321-101 du règlement général de l'AMF.*

POSITION - RECOMMANDATION AMF

DOC-2011-25

GUIDE DU SUIVI DES OPC

Textes de référence : articles L. 214-3, L. 214-15, L. 214-7-4, L. 214-24-15, R. 214-15, R. 214-32-23, R. 214-15-1, R. 214-16, R. 214-22, et D. 214-22-1, D. 214-5, D. 214-32-12, D. 214-32-15, D. 214-32-31 du code monétaire et financier, articles 316-3, 319-13, 321-2, 321-100, 411-6, 411-10, 411-14, 411-20, 411-74, 411-75 à 411-80, 411-9, 422-7, 422-11, 422-15, 422-21, 422-53à 422-59 du règlement général de l'AMF et article 44 (3) du règlement (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016

Dans le cadre du suivi des OPC, l'AMF vérifie que les conditions de fonctionnement des OPC et les stratégies de gestion mises en œuvre sont conformes à leurs documents réglementaires et aux dispositions législatives et réglementaires applicables. Il se distingue des contrôles et enquêtes qui peuvent, par ailleurs, être réalisés par l'AMF.

Dans cette optique, le document :

- rappelle certaines dispositions réglementaires applicables et indique comment elles doivent être interprétées ;
- énonce des recommandations pour leur application ;
- donne des illustrations concrètes de conformité ou de non-conformité à la réglementation.

Les positions ou recommandations présentées dans ce document s'inscrivent dans la continuité de la doctrine déjà externalisée par l'AMF ou appliquée par l'AMF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément individuels. Ce document évolutif est complété de manière régulière.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Il est précisé que la référence au document d'information clé pour l'investisseur (DICI) doit s'entendre dans ce document comme incluant, lorsque cela est pertinent, la référence au document d'informations clés du règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 (dit « PRIIPS »).

Table des matières

1. Procédures de contrôle 4

1.1. Adéquation entre le programme d'activité et les instruments financiers utilisés.... 4

1.2. Diligences à mener dans le cadre d'une fusion entre des OPCVM et des autres placements collectifs 4

1.3. Diligences à mener dans le cadre dans le cadre de la monétarisation d'un OPC appliquant une gestion de type assurance de portefeuille 5

1.4. Diligences à mener en cas d'utilisation de contrats financiers dont le sous-jacent est un indice Immobilier 5

1.5. Diligences à mener en cas de mise en place de « gates » dans les OPCI, les OPCI professionnels, les fonds professionnels à vocation générale et les fonds de fonds alternatifs 6

1.5.1. Description dans le prospectus 6

1.5.2. Choix de la méthode retenue 6

1.5.3 Modalités de déclenchement des gates 7

1.5.4. Traitement des ordres 7

1.5.5. Annulation des ordres 8

1.5.6. Information des porteurs 8

1.6. Diligences à mener dans le cadre du suivi des fonds à formule 8

2. Gestion de la fin de vie des OPC 9

2.1. Gestion dans l'intérêt des porteurs et seuils d'encours minimum 9

2.2. Traitement des ordres de rachats significatifs, en particulier lorsque l'OPC est proche du seuil réglementaire 11

2.3. Organisation de la liquidation 11

2.4. Règles de valorisation 12

2.5. Liquidation des ETF (y compris dans le cadre d'opérations de fusion) 13

3. Les FIA side pocket 14

3.1. L'OPC réplique doit-il être agréé par l'AMF ? 14

3.2. Déclaration à l'AMF : contenu et modalités 14

3.3. Les formalités d'information des porteurs ou actionnaires 15

3.4. Quels actifs peuvent être transférés à un FIA side pocket ? 15

3.5. Qu'est-ce qu'une gestion extinctive ? 16

3.6. Qu'implique l'identité de nature de l'OPC réplique et de l'OPC scindé, imposée par les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ? 16

3.7. Pourquoi les scissions de FCP bénéficient-elles d'un régime spécifique ? 16

3.8. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011-20 sont-elles applicables lors d'une scission décidée en application du deuxième alinéa de l'article L. 214-8-7 ou du deuxième alinéa de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ? 17

3.9. Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ouvre-t-elle un droit à sortie sans frais au bénéfice des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé ? 17

3.10. L'OPC réplique peut-il faire l'objet d'une commercialisation ? 17

3.11. Peut-on faire référence à l'historique de performance de l'OPC scindé dans des documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique ? 18

3.12. Un FIA side pocket peut-il lui-même faire l'objet d'une transformation, d'une fusion ou d'une scission ? 18

4. Procédure d'indemnisation amiable 18

4.1. Analyse de l'impact 18

4.2. Dénouement et réparation du préjudice 19

5. Classifications, calcul de l'exposition et suivi du risque global 20

5.1. Prise en compte de l'ensemble des instruments financiers dans les calculs d'exposition 20

5.2. Respect des règles imposées par la classification ou définies dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus 21

5.3. Clarification de la notion de risque accessoire 22

5.4. Calcul du risque global dans le cas de stratégies d'arbitrage 22

5.5. Compensation entre instruments financiers à terme sur indice et panier d'actions dans le cadre de la méthode du calcul de l'engagement 23

5.6. Utilisation de la méthode du calcul en VaR dans le cadre du calcul du risque global 23

5.7. Distinction entre VaR historique et VaR ex post 24

5.8. Tests de performance a posteriori (« backtesting ») des modèles de VaR 24

6. Information des porteurs/actionnaires 25

6.1. Détermination de l'objectif de gestion sur la base d'hypothèses de marché réalisées par la société de gestion 25

6.2. Compatibilité de certains types de transformation d'OPCVM ou de certains mouvements de passif avec le respect de l'information délivrée aux porteurs 25

6.3. Opération de fusion et information délivrée aux porteurs 26

6.4. Information des souscripteurs sur le montant garanti de leur placement 26

6.5. Cohérence du message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus et dans les supports de commercialisation d'un OPC 27

6.6. Commercialisation des FIA dédiés à 20 souscripteurs 27

6.7. Transformation d'un fonds construit pour un horizon déterminé (hors fonds à formule) 27

7. Suivi des fonds indiciels cotés (ETF) 28

8. Augmentation de capital d'une SCPI, d'une SEF ou d'un GFI 29

1. PROCEDURES DE CONTROLE

1.1. Adéquation entre le programme d'activité et les instruments financiers utilisés

Champ d'application : OPC

Conformément aux articles 316-3 et 321-2 du règlement général de l'AMF, le dossier d'agrément d'une société de gestion de portefeuille comporte notamment « un programme d'activité pour chacun des services [qu'elle] entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ». De plus, l'article 6 du chapitre II du titre Ier de l'instruction AMF DOC-2008-03[1] précise que le programme d'activité « est adapté tant en fonction des portefeuilles gérés (…) qu'en fonction des instruments utilisés dans le cadre de la gestion mise en place par la société (…) ».

Il appartient à la société de gestion de portefeuille de veiller à la cohérence entre le type d'instruments financiers et les stratégies de gestion mises en œuvre, d'une part, et l'organisation et les moyens dont elle dispose, d'autre part. Une attention particulière doit être portée à la capacité de la société de gestion de portefeuille à identifier les risques liés aux instruments financiers et stratégies mises en œuvre, et à valoriser de manière précise et indépendante ces instruments financiers. En particulier, l'analyse ne peut pas reposer uniquement sur la qualification juridique (actions, obligations) des titres acquis.

Par exemple, une société de gestion de portefeuille dont le programme d'activité serait limité à la description de procédures liées à l'utilisation d'instruments financiers cotés et d'instruments financiers à terme simples ne pourrait avoir recours, dans le cadre de la gestion de ses OPC, à des options exotiques ou à des produits structurés intégrant des dérivés (de type EMTN complexes ou certificats structurés) dans la mesure où les moyens nécessaires à l'exercice de cette activité ne seraient pas décrits dans le programme d'activité. En revanche, il lui serait possible de mettre à jour son programme d'activité, sous réserve de l'autorisation préalable de l'AMF, voire de demander une extension de son agrément afin de pouvoir exercer une telle activité.

Cas spécifique des dérivés sur indices de fonds alternatifs

Les OPC peuvent conclure des dérivés sur indices de fonds alternatifs à condition que le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille permette l'intervention sur les contrats financiers aussi appelés « instruments financiers à terme ».

L'utilisation de cette possibilité suppose que la société de gestion de portefeuille contrôle que l'indice répond aux critères permettant de le qualifier d'indice financier conformément à l'article R. 214-16 du code monétaire et financier. La société de gestion de portefeuille doit, dans ce cadre, vérifier avec l'AMF qu'elle dispose d'une organisation et de moyens humains et techniques requis pour l'activité de « multi gestion alternative ».

Enfin, il est rappelé qu'une information adéquate doit également être présente dans le document d'information clé pour l'investisseur et le prospectus de l'OPC.

1.2. Diligences à mener dans le cadre d'une fusion entre des OPCVM et des autres placements collectifs

Champ d'application : OPCVM

[1] Instruction AMF DOC- 2008-03 - Procédures d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille, obligations d'information et passeport.

En application de l'article 411-3 du règlement général de l'AMF, un OPCVM ne peut se transformer en un autre placement collectif et ne peut faire l'objet d'une opération ayant des effets équivalents. Ainsi, il apparaît exclu de scinder un OPCVM laissant place à un OPCVM et un autre placement collectif[2].

En revanche, un OPCVM peut absorber un autre placement collectif ou un OPCVM.

Dans le cas où le fonds absorbé est un OPCVM, la société de gestion doit s'assurer, préalablement à la fusion, que les Etats où l'OPCVM absorbé est commercialisé sont bien des Etats dans lesquels l'OPCVM absorbant est également commercialisé.

1.3. Diligences à mener dans le cadre dans le cadre de la monétarisation d'un OPC appliquant une gestion de type assurance de portefeuille

Champ d'application : OPC

Certains OPCVM et FIA suivent une gestion de type assurantiel (ex : CPPI).

Dans ce cas, un des risques associés à ce type de gestion est le risque de monétarisation.

La SGP doit agir dans le meilleur intérêt des investisseurs. Elle doit notamment :

- étudier la probabilité que l'OPCVM ou le FIA puisse à nouveau s'exposer à des actifs risqués ;
- déterminer s'il y a lieu ou non de procéder à une mutation ou à une dissolution de l'OPCVM ou du FIA.

Cette approche doit permettre d'éviter une situation où l'OPCVM ou le FIA devenu monétarisé ne délivrerait par exemple, plus aucune performance, sans qu'aucune perspective d'évolution ne soit envisagée.

De manière générale, toute société de gestion doit s'interroger sur l'opportunité d'accepter des souscriptions dans un OPCVM ou un FIA dont le potentiel de performance est très limité du fait d'un coussin devenu trop faible.

1.4. Diligences à mener en cas d'utilisation de contrats financiers dont le sous-jacent est un indice Immobilier

Champ d'application : OPC

Pour être éligibles comme sous-jacents de contrats financiers (ou instruments financiers à terme) conclus par les OPC, les indices financiers doivent satisfaire aux critères énoncés au I de l'article R. 214-16 et au I de l'article R. 214-22 ou au I de l'article R. 214-32-25 et au I de l'article R. 214-32-30 du code monétaire et financier relatifs à la composition, à la représentativité de l'indice et à son mode de publication.

Parmi les indices financiers existent des indices se rapportant aux transactions immobilières réalisées sur une année dans un pays, une zone géographique ou un secteur donné.

Par ailleurs, afin de satisfaire à ses obligations de valorisation, il est nécessaire que la société de gestion étudie la profondeur et l'efficience du marché des contrats financiers relatif à l'indice choisi.

En conséquence, cela signifie que la société de gestion doit étudier à la fois la question de l'éligibilité de l'indice à l'actif d'un OPC mais également la profondeur et l'efficience du marché auquel il se réfère.

---

[2] A l'exclusion du régime spécifique des *side-pocket*

En outre, il est rappelé aux sociétés de gestion qu'avant toute utilisation de ces instruments, elles doivent vérifier qu'une telle utilisation est bien conforme à leur programme d'activité approuvé par l'AMF.

Les OPCVM indiciels respectent la position AMF DOC-2013-06 – Fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM.

1.5. Diligences à mener en cas de mise en place de « gates » dans les OPCI, les OPCI professionnels, les fonds professionnels à vocation générale et les fonds de fonds alternatifs

Champ d'application : OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs

La mise en place de *gates*, permet d'étaler les mouvements de rachats sur plusieurs valeurs liquidatives dès lors qu'ils excèdent un certain niveau, déterminé de façon objective.

Le mode de gestion du passif doit être compatible avec les *gate*s introduites. A cet égard, avant la mise en place des *gate*s, les sociétés de gestion doivent se rapprocher de leur dépositaire et des prestataires concernés afin de vérifier la compatibilité du dispositif envisagé, tant en terme de traitement des flux que d'information des porteurs.

1.5.1. Description dans le prospectus

Le fonctionnement des *gates* doit être décrit de façon précise dans les prospectus des FIA concernés.

1.5.2. Choix de la méthode retenue

La méthode retenue doit être cohérente avec la structure de l'actif et du passif.

S'agissant du seuil au -delà duquel les gates peuvent être activées, il est nécessaire que son niveau ne soit pas de nature à remettre en cause le caractère ouvert des FIA concernés.

Pour un fonds professionnel à vocation générale ou un fonds de fonds alternatifs dont la valeur liquidative est établie mensuellement, ce point est réputé respecté dès lors que le seuil n'est pas inférieur à 10% de son actif net. Par ailleurs, les sociétés de gestion devront apprécier quelle périodicité d'établissement de la valeur liquidative, lorsque le fonds professionnel à vocation générale ou le fonds de fonds alternatifs a également recours à un mécanisme de gates, doit être retenue. En effet, alors qu'il est concevable de mettre en place des gates à hauteur de 10% de l'actif net avec une fréquence d'établissement de valeur liquidative mensuelle, il est impossible de mettre en place une gate à hauteur de 0.5% sur chaque valeur liquidative quotidienne car dans ce cadre, le fonds professionnel à vocation générale ou le fonds de fonds alternatif perdrait son caractère « ouvert
».

Pour les OPCI, hors organismes professionnels de placement collectif immobilier, les seuils de plafonnement des rachats doivent permettre aux porteurs d'être remboursés à hauteur de 2 % au moins de l'actif net du fonds tous les mois et les demandes de rachat doivent être exécutées et réglées au maximum dans un délai d'un an à compter de la réception de l'ordre, y compris les périodes de préavis. Un tel niveau de gates n'est possible que pour un OPCI dont la documentation mentionne explicitement le caractère peu liquide de ses parts ou actions.

Le niveau des ordres qui ne seront pas exécutés doit être déterminé immédiatement à l'issue de la date de centralisation. Ceci répond à la nécessité d'informer les porteurs de parts concernés dans les meilleurs délais et surtout de leur permettre de pouvoir repasser, s'ils le souhaitent, un ordre pour la fraction qui ne sera pas exécutée et dans le respect des préavis (cf point relatif au traitement des ordres).

Le seuil de déclenchement des *gates* se calcule à partir du montant des rachats, diminué du montant des souscriptions.

- **OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs** ne comportant qu'une seule catégorie de parts :

Pour ces FIA, le calcul de l'activation de la *gate* est réalisé dès la fin de la centralisation des ordres en ramenant les rachats nets des souscriptions, exprimés en nombre de parts, au nombre de parts total de la dernière valeur liquidative. Ce calcul peut également être réalisé en montants dans les conditions ci-dessous.

- **OPCI/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatif** disposant de plusieurs catégories de parts :

Il est possible pour ces FIA, de mettre un seuil d'activation de la « *gate* » différent en fonction des catégories de parts.

Pour ces FIA, le calcul de l'activation de la *gate* est réalisé dès la fin de la centralisation des ordres. Les rachats nets des souscriptions, exprimés en montant (nombre de parts multiplié par la dernière valeur liquidative), sont ramenés à l'actif net de la dernière valeur liquidative.

Dans la mesure où des valeurs liquidatives indicatives auraient été calculées, elles peuvent être retenues. D'une manière générale, la société doit procéder aux corrections qu'elle estime nécessaires pour la détermination de l'actif net de référence pour tenir compte des informations dont elle a eu connaissance depuis le dernier calcul de la valeur liquidative.

Les valeurs liquidatives utilisées pour le calcul des rachats nets (numérateur) exprimés en montant sont celles relatives à l'actif net utilisé dans le calcul (dénominateur).

Les opérations d'aller -retour, pour un même nombre de parts, sur la base de la même valeur liquidative et pour un même porteur ou ayant droit économique, ne sont pas comprises dans le calcul des *gates*. Elles peuvent ne pas être soumises au fractionnement des rachats dès lors que le prospectus le prévoit. Cette disposition permet d'éviter qu'un investisseur réalisant une opération « d'aller-retour » ne voit son ordre de rachat fractionné alors qu'un ordre de souscription d'un montant équivalent neutralise l'impact de cet ordre de rachat sur le FIA.

1.5.3 Modalités de déclenchement des gates

La société de gestion est libre de déclencher le mécanisme des gates prévu dans le prospectus. Pour prendre cette décision, elle doit veiller notamment au respect du principe d'égalité de traitement entre porteurs, agir dans le respect de l'intérêt des porteurs restants et éviter les risques de conflit d'intérêts.

La décision de déclenchement des gates ne doit être prise que dans l'intérêt des porteurs restants. Les gates ne doivent pas être « négociables » par porteur ou par actionnaire sur une même valeur liquidative. En cas de non application des gates sur une valeur liquidative, la décision doit être documentée par la société de gestion et tenue à la disposition de l'AMF.

1.5.4. Traitement des ordres

Les ordres dépassant le niveau arrêté pour la *gate* ne sont pas exécutés. Les règles de réduction des ordres doivent assurer un traitement égalitaire des porteurs sortants. Une réduction des ordres dans les mêmes proportions pour tous les porteurs sera généralement le mécanisme le plus adapté. Il devra néanmoins être adapté pour certains schémas complexes de *gates*, comme par exemple les schémas honorant en priorité les ordres dans la limite d'un certain seuil, puis réduisant la part des ordres au-delà de ce seuil pour respecter la *gate.* Les sociétés de gestion doivent éventuellement adapter les caractéristiques de leurs parts afin de rendre

possibles ces exécutions partielles, au moyen d'une réduction de la valeur de la part ou en les décimalisant en cas de besoin.

Les sociétés de gestion doivent en outre déterminer et préciser dans le prospectus du FIA si les ordres non exécutés seront annulés ou reportés automatiquement sur la valeur liquidative suivante. Ce point doit être apprécié au regard du dispositif global de gestion de la liquidité, et particulièrement sur les conséquences d'un report systématique des ordres de nature à maintenir de façon systématique une demande de rachat dans le FIA concerné. Elles doivent égalent apprécier le risque qu'un dispositif de report automatique n'incite les porteurs à anticiper leurs demandes de rachat pour « prendre rang » dans la file d'attente. Sur ce point elles doivent s'assurer de la faisabilité opérationnelle du schéma retenu avec les acteurs concernés (dépositaire, centralisateur, …).

Lorsque le dispositif repose sur le report des ordres non exécutés sur la valeur liquidative suivante, les ordres reportés ne sont pas prioritaires sur les nouveaux ordres de rachat passés pour exécution sur cette valeur liquidative. Si le fractionnement des rachats est à nouveau activé sur cette valeur liquidative, ils sont donc fractionnés dans les mêmes conditions que les nouveaux ordres. Ce principe permet là encore d'éviter que des porteurs souhaitant sortir du FIA ne soient pénalisés par l'existence d'ordres de rachats passés antérieurement par d'autres porteurs. Elle réduit également le risque que les porteurs ne soient incités à anticiper leurs ordres de rachat pour « prendre date ».

Compte tenu de la nécessité de repasser ou reporter les ordres, les sociétés de gestion doivent retenir une périodicité d'établissement de la valeur liquidative ainsi que des préavis compatibles avec la possibilité de repasser les ordres, les porteurs ne pouvant être dispensés des préavis impératifs. Les sociétés de gestion doivent donc prévoir des modalités de fonctionnement permettant de connaître les ordres de rachat reportés ou repassés dans le respect des préavis impératif. Les porteurs ne doivent pas être pénalisés en ne pouvant reporter ou repasser leurs ordres sur la valeur liquidative suivante. Il est en effet nécessaire de pouvoir respecter ce calendrier afin d'être à même d'initier dans les délais nécessaires les opérations sur l'actif (les sous-jacents *Hedge Funds* détenus par exemple) du FIA.

La mise en place de *gates* semble délicate, pour des raisons opérationnelles, lorsque la fréquence d'établissement de la valeur liquidative est importante (quotidienne ou hebdomadaire par exemple).

1.5.5. Annulation des ordres

La société de gestion doit s'assurer qu'il n'existe pas de possibilité de modifier les ordres postérieurement à la date de centralisation, y compris par l'intermédiaire de demandes d'annulations, qui pourraient être assimilées à des opérations de late trading. Par ailleurs, la société ne doit pas donner d'informations relatives au niveau des ordres de souscription et de rachat reçus permettant à un porteur de bénéficier d'informations sur la probabilité que la gate soit activée ou non.

1.5.6. Information des porteurs

Les porteurs dont une fraction de l'ordre n'a pas été exécutée doivent en être informés dans des délais leur permettant de représenter le solde de leur ordre sur la valeur liquidative suivante en cas d'annulation. Les modalités d'information des porteurs sont prévues dans le prospectus du FIA.

1.6. Diligences à mener dans le cadre du suivi des fonds à formule

Lorsque la société de gestion de portefeuille fait l'acquisition d'un instrument financier à terme, elle ne doit pas se reposer uniquement sur la valorisation issue de la contrepartie mais effectuer sa propre contre-valorisation. L'écart entre le prix issu de la contrepartie et celui obtenu au travers d'une valorisation interne doit être suivi

avec attention tout au long de la vie du fonds afin d'éviter des sauts de valeur liquidative injustifiés[3], liés à des phénomènes de rattrapages, notamment à l'échéance, lorsque la valorisation des instruments financiers à terme résulte de l'application de la formule contractuelle. En effet, une valorisation inadaptée en cours de vie pourrait mener à ce que des porteurs qui effectuent des rachats pendant cette période, soient pénalisés en raison d'une valorisation trop faible.

2. GESTION DE LA FIN DE VIE DES OPC

2.1. Gestion dans l'intérêt des porteurs et seuils d'encours minimum

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds déclarés

Les seuils minimums d'encours fixés par la réglementation sont faibles : 300.000 € pour les fonds communs de placement et les SICAV[4]. Beaucoup de stratégies de gestion nécessitent des encours beaucoup plus importants pour pouvoir être mises en œuvre dans des conditions conformes à l'intérêt des porteurs. Il appartient à la société de gestion ou à l'OPC de prendre les mesures nécessaires pour :

- identifier les situations où l'encours de l'OPC est susceptible de devenir trop faible pour permettre une gestion dans l'intérêt des porteurs ;
- définir et mettre en œuvre les mesures permettant de garantir le respect de l'intérêt des porteurs : recherche de nouvelles souscriptions pour maintenir l'encours de l'OPC à un niveau suffisant, mutation, fusion ou dissolution de l'OPC s'il apparaît impossible de maintenir l'encours à un niveau suffisant.

Il n'est donc pas acceptable d'attendre systématiquement que l'encours de l'OPC passe sous le seuil minimum pour étudier les mesures à prendre. Les décisions relatives à l'avenir d'un OPC doivent être motivées exclusivement par la recherche de l'intérêt des porteurs de parts et ne doivent en aucun cas faire primer l'intérêt de la société de gestion sur celui des porteurs de parts.

Une société de gestion constate que l'encours d'un fonds diminue de façon régulière et que le passage sous le seuil de 300.000 € semble inévitable. Elle considère que le fonds n'a pas d'avenir commercial et qu'il doit donc être liquidé. Elle considère cependant que la gestion du fonds peut se poursuivre malgré la faiblesse de l'encours. Elle ne souhaite pas apparaître comme étant à l'initiative de cette liquidation car elle craint que cela ne détériore son image auprès de ses clients. Elle décide donc d'attendre que le fonds passe sous le seuil des 300.000 € et y reste pendant plus de 30 jours pour prendre la décision de liquidation. Ceci lui permet de présenter à ses clients la décision de liquidation comme la conséquence directe d'une disposition réglementaire, et non comme une décision de sa part.

Cette approche n'est pas conforme à la réglementation car :

- elle conduit la société de gestion à privilégier son intérêt (image auprès de ses clients) par rapport à celui des porteurs du fonds (qui d'une part sont investis dans un fonds en fin de vie sans le savoir et d'autre part vont subir les conséquences de la fermeture du fonds à toute demande de rachat pendant plusieurs semaines) ;
- l'information donnée aux porteurs n'est pas « claire, exacte et non trompeuse » puisqu'elle présente la liquidation comme la conséquence d'une disposition réglementaire alors qu'il s'agit en réalité d'une décision de la société de gestion.

---

[3] Sont ici ciblés des mouvements de valeur liquidative qui ne sont pas justifiés. Certains mouvements de valeur liquidative peuvent quant à eux, être inévitables à l'échéance, en raison du spread Bid-Mid lorsque le fonds ne fait pas l'objet d'une valorisation au Bid le dernier jour, par exemple.

[4] A l'exception des fonds dédiés (article 422-94 du règlement général de l'AMF) et des fonds à formule (articles 411-21, alinéa 4 et 422-22, alinéa 4 du règlement général de l'AMF).

Par ailleurs, il est rappelé que la stratégie mise en œuvre par l'OPC doit rester en toutes circonstances, conforme au prospectus. Le fait que l'encours de l'OPC ne permette plus la mise en œuvre de la stratégie doit conduire la société de gestion ou l'OPC à s'interroger sur les raisons pour lesquelles cette situation n'a pas été anticipée, et à prendre immédiatement les mesures correctrices nécessaires.

Elle ne justifie pas la mise en place d'une gestion non conforme au prospectus.

La stratégie mise en œuvre par un fonds classé « Actions des pays de la communauté européenne » nécessite un encours minimum de 10 millions d'euros. Le fonds est presque exclusivement détenu par une compagnie d'assurance-vie, qui l'a commercialisé sous forme d'unités de compte à ses clients. La compagnie d'assurance-vie décide de céder ses parts dans le fonds, ce qui se traduit par une diminution très importante de l'encours du fonds, qui reste néanmoins supérieur à 300.000 euros. La société de gestion constate que le fonds n'a plus d'avenir et que la décollecte se poursuit. Elle décide de le gérer en monétaire jusqu'à ce que son encours devienne inférieur à 300.000 euros et de procéder alors à sa liquidation. Elle n'informe pas les porteurs restants de cette décision et de ce changement de stratégie de gestion. Cette approche n'est pas conforme à la réglementation car :

- la gestion de l'OPC n'est pas conforme au contenu de son prospectus ;
- l'information des porteurs n'est pas « claire, exacte et non trompeuse ».

Si la pérennité à moyen terme de l'OPC n'est pas affectée, et que la stratégie de gestion présente un intérêt pour les porteurs actuels ou futurs, le délai de 30 jours prévu par la réglementation peut être utilisé pour s'efforcer de recueillir d'éventuelles souscriptions.

En revanche, si la pérennité à moyen terme de l'OPC est compromise, ou que la stratégie de gestion prévue par cet OPC n'a pas vocation à être poursuivie, il peut être procédé à une mutation de l'OPC, en déposant un dossier de demande de mutation (dissolution, fusion, scission, absorption) auprès de l'AMF sans attendre le délai de 30 jours. Conformément aux articles 411-21 et 422-22 du règlement général de l'AMF, la réalisation d'une telle mutation est rendue obligatoire lorsque l'actif net est resté pendant 30 jours inférieur à l'actif minimum de l'OPC.

<u>Blocage des opérations de rachat lorsque l'encours d'un OPC est passé sous le seuil minimum légal</u>

Des dossiers de liquidation d'OPC, suite à une diminution de l'encours, ont amené l'AMF à constater que tous les prestataires de services d'investissement n'avaient pas mis en place une organisation apte à assurer le respect des dispositions des articles 411-21 et 422-22 du règlement général de l'AMF.

Il est ainsi rappelé que le blocage des rachats de parts ou d'actions doit intervenir dès que le calcul de l'actif net du fonds fait ressortir que les derniers mouvements d'actif ou de passif ont conduit à un franchissement du seuil à la baisse.

La société de gestion d'un FCP dont l'actif net était égal à 350 000 euros à la dernière valeur liquidative et passe à 280 000 euros au moment du calcul de la valeur liquidative, ne doit plus honorer une demande de rachat à compter de cette date.

Par ailleurs, compte tenu de l'impact pour les porteurs du passage sous le seuil minimum (blocage des rachats), les mesures nécessaires pour anticiper autant que possible une telle situation et en minimiser les impacts pour les porteurs doivent être prises. Le dispositif mentionné dans la partie précédente doit permettre d'atteindre un tel objectif.

L'encours d'une SICAV décroît de manière régulière et le passage sous le seuil de 300 000 € semble probable. La société de gestion attend que ce passage sous le seuil ait eu lieu pour réfléchir aux suites à donner en lien avec les organes de direction de la SICAV. L'exploration des différentes pistes envisagées (fusion, liquidation, relance

des souscriptions) prend plusieurs semaines, leur mise en œuvre pratique (agrément de l'AMF, convocation de l'assemblée générale extraordinaire) également. Les actionnaires voient donc leurs demandes de rachat bloquées pendant plusieurs mois. Cette situation n'est pas conforme à la réglementation. Il convient en effet de prendre les mesures nécessaires pour minimiser la durée de blocage des rachats pour les actionnaires.

Il est à noter que le non-respect des principes précédemment décrits a conduit certaines sociétés de gestion à effectuer des gestes commerciaux auprès de l'OPC ou des porteurs de parts ou d'actions pour compenser la perte subie par ceux-ci du fait des blocages des rachats pendant une période prolongée.

2.2. Traitement des ordres de rachats significatifs, en particulier lorsque l'OPC est proche du seuil réglementaire

Champ d'application : OPC

Lorsque la société de gestion ou l'OPC reçoit des ordres de rachat représentant une proportion importante du passif du fonds et qui par ailleurs sont susceptibles de faire passer l'OPC sous le seuil minimum d'actif réglementaire, elle doit vérifier que la capacité à poursuivre la gestion au bénéfice des porteurs restants n'est pas remise en cause par le fait d'honorer les ordres reçus afin d'éviter que le règlement des ordres de rachats ne se traduise par une inégalité de traitement entre les porteurs ayant demandé le rachat de leurs parts (ou actions) et les porteurs restés au sein de l'OPC.

Ainsi, une société de gestion qui recevrait un ordre de rachat à hauteur de 60% de l'actif, alors que le dernier actif net est évalué à 1 200 000 EUR, devrait s'assurer qu'elle est en mesure de continuer à gérer l'OPC avec un actif net considérablement réduit. Si ce n'est pas le cas, elle peut, en application de l'article L.214-7-4, L.214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier, procéder à une suspension des rachats dans l'intérêt des porteurs de parts ou d'actions. Elle doit alors prendre dans les plus brefs délais les décisions nécessaires à la reprise de ces rachats ou à la dissolution de l'OPC.

Enfin, si les rachats concernés sont le fait d'une entité liée à la société de gestion ou d'un client significatif, alors il convient d'être particulièrement vigilant sur l'identification et le traitement des conflits d'intérêt résultant de cette situation.

Un porteur (filiale de la société de gestion) représentant 50% de l'encours d'un OPC demande le rachat de ses parts. La société de gestion sait que l'exécution de cet ordre fait passer l'OPC en dessous du seuil réglementaire. Dans ce cadre, elle doit donc prendre les dispositions nécessaires de façon à ce que la sortie de ce porteur ne mette pas les autres porteurs dans une situation qui les pénaliserait.

Afin d'anticiper ce type de problématique, les sociétés de gestion peuvent mettre en place des mécanismes de plafonnement des rachats ou « *gates* » dans les conditions de l'instruction DOC 2017-05.

2.3. Organisation de la liquidation

Champ d'application : OPC

Dès lors qu'une décision de dissolution a été prise et que les conditions de réalisation des actifs nécessitent une évolution de la politique d'investissement, celle-ci doit être communiquée aux porteurs de parts à l'occasion de l'annonce de la dissolution. Cette information est préalablement validée par l'AMF dans le cadre du dossier de mutation.

Par ailleurs, il convient de souligner qu'informer de façon sélective certains des porteurs de l'OPC d'un éventuel et prochain passage sous le seuil d'actif net réglementaire est susceptible de constituer un manquement à l'obligation de traiter les porteurs de parts ou actionnaires équitablement, de nature à engager la responsabilité de la société de gestion ou de l'OPC. Une liquidation organisée de l'OPC, sur décision de la société de gestion ou

des organes de direction de l'OPC, constitue le plus souvent une solution présentant des risques de litige plus réduits.

L'encours d'un FCP se rapproche des 300 000 euros, la société de gestion en informe les deux plus importants porteurs du fonds qui représentent à eux deux plus de 50% des encours et qui de ce fait passent un ordre de rachat qui fait passer l'OPC sous le seuil des 300 000 euros. Cette pratique n'est pas conforme à la réglementation car la société de gestion a donné une information à certains porteurs de parts qui sont sortis du fonds alors que ceux qui n'ont pas eu cette information sont désormais bloqués dans le fonds jusqu'à ce que la société de gestion prenne une décision sur l'avenir du fonds.

Cas spécifique de la dissolution anticipée/mutation d'un OPC mettant en œuvre une stratégie de portage obligataire (dite « *buy and hold* »)

Les OPC mettant en place ce type de stratégie ont vocation perdurer jusqu'à l'échéance fixée dans leur documentation légale. Les cas de dissolutions anticipées ne doivent intervenir que dans des circonstances exceptionnelles et doivent pouvoir être justifiées par la société de gestion au regard de l'intérêt des porteurs.

Dans le cadre de la dissolution anticipée / fusion-absorption / mutation d'un fonds mettant en œuvre une stratégie de portage (« *buy & hold* ») avant son échéance, il est nécessaire de faire état d'un certain nombre de points dans l'information adressée aux porteurs. Ainsi, les raisons ayant conduit la société de gestion à prendre cette décision doivent être claires. Celles-ci sont accompagnées d'un tableau synthétique comprenant les éléments suivants :

- Le taux actuariel depuis le lancement en perspective du taux éventuellement fixé au lancement du fonds.
- Le taux actuariel net résiduel jusqu'à l'échéance (intégrant les hypothèses de défauts de la société de gestion)

De manière générale, toute société de gestion doit s'interroger sur l'opportunité d'accepter des souscriptions dans un portefeuille dont la performance est très limitée et d'en modifier la gestion quand bien même l'horizon de placement ne serait pas encore atteint.

2.4. Règles de valorisation

Champ d'application : OPC

Dans les conditions de décollecte, il est important que les méthodes de valorisation des actifs de l'OPC soient bien définies de façon à ce que les porteurs de parts sortent sur une valeur liquidative correspondant à la réalité du marché.

La société de gestion ou l'OPC doit, dans ce type de situation et notamment de forte décollecte, s'assurer que les positions de bilan et de hors-bilan sont respectivement cédées ou résiliées dans des modalités compatibles avec les principes de valorisation de l'OPC. En effet, à défaut d'une adéquation fine entre les prix de cession des actifs et les conditions de valorisation, les porteurs restants sont susceptibles de subir des expositions au marché fortement limitées ou au contraire amplifiées pendant la durée de débouclage des positions, conduisant à des impacts majeurs sur la valeur liquidative de l'OPC.

Si un OPC répliquant le CAC 40 subit des rachats totalisant 95% de l'actif, et qu'un écart de 1% est enregistré entre les cours retenus pour la valorisation de l'OPC et ceux auxquels les cessions sont effectuées, alors cet écart sera répercuté sur les porteurs représentant 5% de l'actif, et aura donc pour ces porteurs un impact 20 fois supérieur à celui de la simple variation du marché. L'écart initial de 1% aura donc un impact de 20% pour les porteurs restants.

2.5. Liquidation des ETF (y compris dans le cadre d'opérations de fusion)

Champ d'application : OPC admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé (ETF)

« Les caractéristiques propres aux ETF et aux marchés financiers sur lesquels ils sont négociés (un ou plusieurs marchés) peuvent nécessiter la mise en place de modalités spécifiques lors de la dissolution d'un OPC coté, y compris dans le cadre d'une opération de fusion.

Une vigilance particulière doit ainsi être accordée aux étapes décrites dans la note d'information aux porteurs reprenant les modalités dans lesquelles les ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés (secondaire et primaire) vont s'effectuer et éventuellement de delisting (disparition du marché secondaire) de l'OPC.

Compte tenu des spécificités des ETF et des marchés financiers sur lesquels ils sont négociés, une note technique devra être transmise à l'AMF lors de la demande d'agrément au titre de la liquidation, présentant les principaux aspects de l'opération et un calendrier détaillé de réalisation des différentes étapes de l'opération. »

Exemple de pratique[5] :

- Date de suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés (secondaire et primaire) par rapport à la date d'information des porteurs : il est accepté que la suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés de l'ETF ne fasse pas immédiatement suite à l'information des porteurs mais intervienne uniquement à quelques jours de la réalisation de la liquidation. Le règlement ou les statuts de l'ETF devront au préalable être modifiés. Cette modification ne sera pas soumise à l'agrément de l'AMF mais devra faire l'objet d'une information des porteurs par tout moyen.

Ces modalités spécifiques ne soustraient en rien l'OPC à l'obligation du respect du seuil réglementaire de suspension fixé à 300 000 euros : dans l'éventualité où l'actif net de l'OPC passerait en dessous du seuil réglementaire entre la date d'information et la suspension des souscriptions/rachats, la société de gestion serait alors dans l'obligation de procéder à la suspension immédiate des ordres sur le marché primaire ainsi que sur le marché secondaire, conformément à l'article 411-21 du règlement général de l'AMF pour les OPCVM et à l'article 422-22 du règlement général de l'AMF pour les FIA ;

- Date de suspension des ordres de souscription et de rachat du marché primaire par rapport à celle du marché secondaire : deux méthodes sont possibles :

Option 1 : la suspension des ordres de souscription et de rachat sur le marché secondaire (delisting) et sur le marché primaire intervient le même jour, quelques jours ouvrés avant la date effective de réalisation de l'opération
Option 2 : le delisting de l'ETF (disparition du marché secondaire) intervient un à deux jours ouvrés avant la suspension des ordres de souscription et de rachat sur le marché primaire. Ce décalage est pertinent lorsque l'heure quotidienne limite de passage des ordres sur le marché primaire précède l'heure de clôture du marché secondaire. Cette option permet ainsi au teneur de marché d'intervenir sur le marché primaire jusqu'à l'heure de clôture du marché secondaire afin de dénouer ses différentes positions, qui ne seront ainsi pas bloquées jusqu'à la date de réalisation effective de l'opération de dissolution.

Dans le cadre d'opérations de fusion d'ETF, le schéma ci-dessous est généralement appliqué à l'ETF absorbé.

[5] Il s'agit ici d'un exemple de pratique suivie par les acteurs. D'autres manières de procéder existent en fonction notamment des marchés concernés.

Ces modalités spécifiques ne sont toutefois pas adaptées aux ETF représentant un marché considéré comme peu voire non liquide. Pour ces ETF, la suspension des ordres de souscription et de rachat sur les deux marchés dès diffusion de l'information aux porteurs est le plus souvent mise en place.

3. LES FIA SIDE POCKET

Lors des scissions d'OPCVM/ fonds d'investissement à vocation générale/ fonds de capital investissement/ fonds de fonds alternatifs/ fonds professionnels à vocation générale/ fonds professionnels spécialisés/ fonds professionnels de capital investissement/ fonds d'épargne salariale décidées en application de l'article L. 214-8-7 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier, deux OPC sont créés, l'un destiné à recevoir les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires (« FIA side pocket »), l'autre destiné à recevoir les autres actifs de l'OPC (« OPC réplique »).

Une telle scission est destinée à faire face à une situation exceptionnelle affectant certains actifs de l'OPC. Aussi, la décision de recourir à la création d'un FIA side pocket doit elle-même rester exceptionnelle et ne concerner que quelques actifs identifiés.

Recommandation

Préalablement à la création d'un FIA *side pocket*, il est conseillé à l'OPC ou sa société de gestion de prendre contact avec les services de l'AMF afin de préparer le processus de déclaration à l'AMF et d'information des porteurs ou actionnaires.

3.1. L'OPC réplique doit-il être agréé par l'AMF ?

Les articles L. 214-8-7 et L. 214-24-41 du code monétaire et financier disposent que la scission n'est pas agréée par l'AMF, mais lui est déclarée sans délai.

En conséquence, sous réserve que l'OPC réplique ne se distingue de l'OPC scindé que par l'absence, dans la composition de son actif, des actifs transférés au FIA side pocket, l'OPC réplique créé lors de cette scission ne fait pas l'objet d'une nouvelle procédure d'agrément par l'AMF; il bénéficie de l'agrément de l'OPC scindé.

En revanche, si l'OPC réplique présente, notamment dans sa stratégie d'investissement ou dans son fonctionnement, d'autres différences avec l'OPC scindé, il est soumis, en particulier en matière d'information des porteurs, de sortie sans frais ou d'agrément de l'AMF, aux règles applicables lors des transformations d'OPC.

3.2. Déclaration à l'AMF : contenu et modalités

Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier doit être déclarée sans délai à l'AMF.

Cette déclaration comprend :

- une copie de la décision de scission, c'est-à-dire le procès-verbal de l'assemblée générale extraordinaire de la SICAV dont la scission a été décidée ou la copie de la décision de la société de gestion du FCP dont la scission a été décidée ;
- la liste des actifs transférés au FIA *side pocket* ;
- une note technique justifiant le périmètre des actifs transférés au FIA *side pocket* ;
- le rapport justifiant la décision de scission et en détaillant les modalités, devant être transmis aux porteurs ou actionnaires, et mentionné aux articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ;
- les prospectus de l'OPC réplique et du FIA *side pocket* ;

- le courrier et tous les documents destinés à informer les porteurs ou actionnaires de la scission, quel que soit le mode de communication envisagé ;
- les attestations de dépôt des fonds des deux OPC créés lors de la scission.

Cette déclaration est communiquée à l'AMF par voie électronique ou par courrier.

Cette déclaration vaut déclaration auprès de l'AMF de la création du FIA *side pocket*, obligatoirement constitué sous la forme d'un fonds professionnel spécialisé.

Cette déclaration ne dispense pas les OPC concernés ou leurs sociétés de gestion de s'acquitter des autres formalités obligatoires dans le cas d'une scission ou d'une création d'OPC (formalités Euroclear, déclaration au greffe, etc.).

Enfin, le rapport des contrôleurs légaux est communiqué à l'AMF dès qu'il est établi.

3.3. Les formalités d'information des porteurs ou actionnaires

Les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier prévoient que les porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé sont immédiatement informés de la scission par l'OPC scindé ou sa société de gestion et que le « rapport justifiant la décision de scission et en détaillant les modalités » leur est transmis.

Cette information est particulière, c'est-à-dire qu'elle doit être portée, de façon individuelle, à la connaissance de chaque porteur ou actionnaire. Elle peut être accompagnée d'une information générale, par diffusion d'un communiqué de presse, par exemple.

Les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier disposent également que l'OPC scindé ou sa société de gestion met à la disposition des porteurs ou actionnaires les prospectus et, le cas échéant, les documents d'information clé pour l'investisseur des deux OPC issues de la scission.

Le courrier destiné à informer les porteurs ou actionnaires de la réalisation de la scission indique de quelle manière ils peuvent avoir accès à ces documents, ou les obtenir à leur demande.

Outre les formalités d'information des actionnaires rappelées ci -dessus, la SICAV scindée ou sa société de gestion doit également respecter les dispositions des articles 422-98 et suivants du règlement général de l'AMF relatives à la procédure à suivre en matière de scission d'OPC.

3.4. Quels actifs peuvent être transférés à un FIA side pocket ?

Les articles L. 214-8-7 et L. 214-24-41 du code monétaire et financier n'apportant aucune limitation quant à la nature juridique des actifs pouvant être transférés à un FIA side pocket, tous les actifs dont la cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé peuvent, a priori, être transférés à un FIA side pocket.

Il appartient à l'OPC scindé ou à sa société de gestion de déterminer la liste des actifs devant être transférés au FIA side pocket. Il est toutefois rappelé que la décision de recourir à la création d'un FIA side pocket doit rester exceptionnelle et ne concerner que quelques actifs identifiés ; ainsi, une simple difficulté de valorisation ou de cession de certains actifs ne conduit pas à considérer que leur cession ne serait pas conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires.

Par ailleurs, l'OPC scindé ou sa société de gestion doit s'assurer que :

- la scission envisagée est possible compte tenu de la situation particulière de l'OPC dont la scission est envisagée. L'existence de contrats cadre ou des contrats de prime brokerage conclus par l'OPC dont la scission est envisagée, ou la constitution de sûretés par cet OPC, peuvent ainsi constituer des obstacles à la réalisation de la scission ;
- les actifs qu'elle souhaite transférer au FIA side pocket peuvent faire l'objet d'un tel transfert. En effet, le transfert de certains types d'actifs peut être soumis à conditions, telles que l'accord d'un cocontractant (instruments financiers à terme conclus de gré à gré, par exemple).

3.5. Qu'est-ce qu'une gestion extinctive ?

Les articles D. 214-5, D. 214 -8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier prévoient qu'un FIA side pocket doit faire l'objet d'une gestion extinctive. Cela signifie que :

- toute gestion active est évidemment exclue. Seuls les actes de gestion destinés à préserver l'intérêt des porteurs et à assurer la liquidation du fonds dans les meilleures conditions sont autorisés ;
- le nombre de parts ou actions d'un FIA side pocket est déterminé lors de la scission et reste inchangé jusqu'à la liquidation totale du FIA side pocket. En effet, le FIA side pocket n'émet pas de nouvelles parts ou actions et n'honore aucune demande de rachat, mais procède à l'amortissement progressif des parts ou actions existantes dans le respect de l'égalité des porteurs.

Lorsque l'OPC scindé ou sa société de gestion juge que la cession des actifs transférés au FIA side pocket est de nouveau conforme à l'intérêt des porteurs ou actionnaires, il est procédé à leur cession. L'amortissement des parts ou actions du FIA side pocket peut alors être réalisé immédiatement ou ultérieurement, le FIA side pocket devant s'assurer de détenir les liquidités indispensables à la gestion extinctive de ses actifs (pour honorer les appels de marge, par exemple).

Par ailleurs, les conditions de marché ou l'intérêt des porteurs ou actionnaires du FIA side pocket peuvent conduire à ne céder certains actifs qu'à leur échéance.

3.6. Qu'implique l'identité de nature de l'OPC réplique et de l'OPC scindé, imposée par les articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier ?

L'OPC réplique doit adopter la même forme juridique que l'OPC scindé, mais aussi les mêmes règles d'investissement et de fonctionnement. Ainsi, à titre d'illustration, l'OPC réplique créé lors de la scission d'une SICAV à vocation générale doit être une SICAV à vocation générale ; de même l'OPC réplique créé lors de la scission d'un FCP professionnel à vocation générale doit être un FCP professionnel à vocation générale.

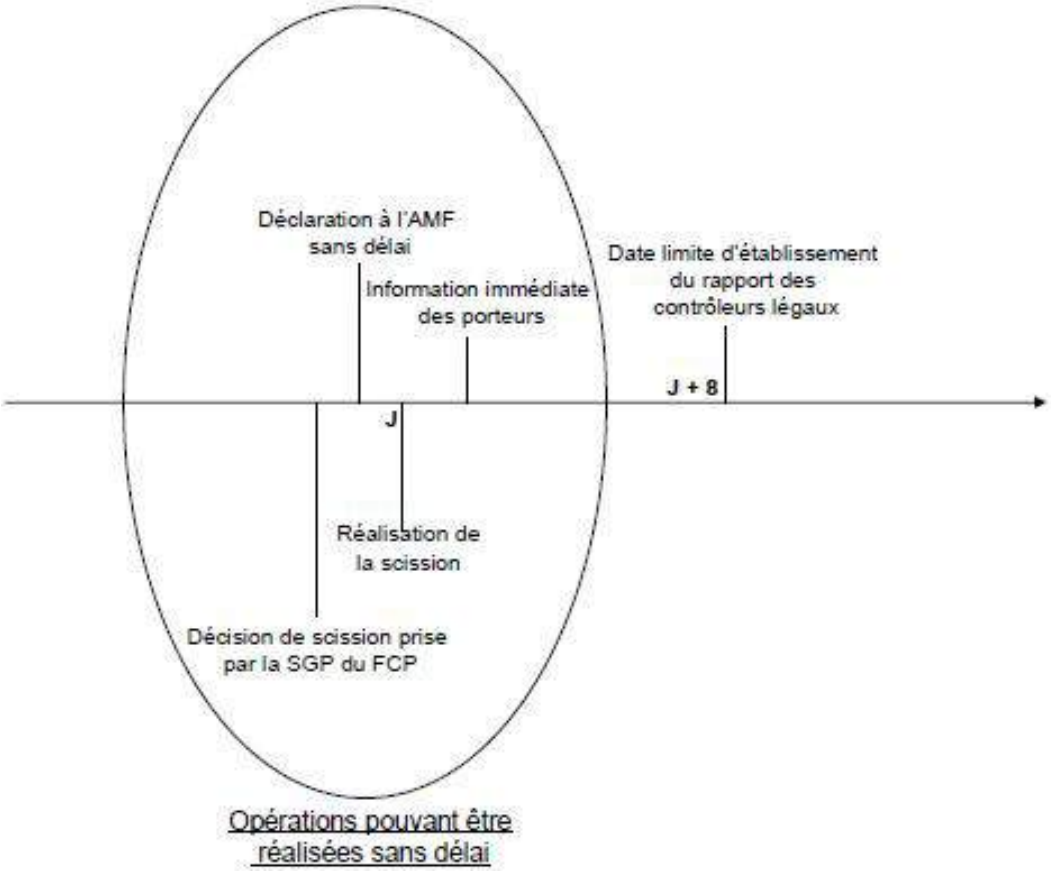
En revanche, le FIA side pocket prend toujours la forme d'un fonds professionnel spécialisé conformément aux articles D. 214-5, D. 214-8, D. 214-32-12 et D. 214-32-15 du code monétaire et financier.

3.7. Pourquoi les scissions de FCP bénéficient-elles d'un régime spécifique ?

Toutes les scissions de SICAV ou de FCP décidées en application de l'article L. 214-7-4, L. 214-8-7, L. 214-24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier se voient appliquer un régime allégé puisque ces scissions ne sont pas soumises à l'agrément de l'AMF, mais lui sont seulement déclarées.

Néanmoins, seul le régime des scissions de FCP a pu être aménagé par le décret n° 2008-1312 du 12 décembre 2008, car les SICAV demeurent soumises au droit commun des scissions de sociétés anonymes et des SAS prévu par le code de commerce. Les scissions de SICAV demeurent donc soumises au régime existant, tel qu'il est précisé par les articles 412-5 et suivants et les articles 422-98 et suivants du RGAMF.

Chronologie d'une scission de FCP décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier :



3.8. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011 -20 sont -elles applicables lors d'une scission décidée en application du deuxième alinéa de l'article L. 214-8-7 ou du deuxième alinéa de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ?

Oui. Les instructions n° 2011-19 et n° 2011-20 précisent la procédure applicable.

3.9. Une scission décidée en application de l'article L. 214-8-7 ou de l'article L. 214-24-41 du code monétaire et financier ouvre-t-elle un droit à sortie sans frais au bénéfice des porteurs ou actionnaires de l'OPC scindé ?

Non. Une scission décidée en application de l'article L. 214-7-4, L. 214- 8-7, L. 214 -24-33 ou L. 214-24-41 du code monétaire et financier n'emporte pas de modification substantielle des droits des porteurs ou actionnaires, car le porteur ou l'actionnaire de l'OPC scindé devient porteur ou actionnaire de deux OPC qui, ensemble, combinent les droits dont il disposait auparavant sur un seul OPC.

3.10. L'OPC réplique peut-il faire l'objet d'une commercialisation ?

Oui. Les conditions de commercialisation de l'OPC réplique sont identiques à celle de l'OPC scindé.

3.11. Peut-on faire référence à l'historique de performance de l'OPC scindé dans des documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique ?

Tout d'abord, il convient de souligner que l'OPC réplique ne peut constituer d'historique de performance qu'à compter de la date de sa création et qu'il lui est interdit de reprendre l'historique de performance de l'OPC scindé ou de chaîner, d'une quelconque manière, son propre historique de performance à celui de l'OPC scindé.

En revanche, il est admis, en raison du caractère spécifique de la scission ayant conduit à la création de l'OPC réplique, que les documents (prospectus, documents commerciaux, etc.) relatifs à l'OPC réplique mentionnent l'historique de performance de l'OPC scindé, sous réserve que ces documents indiquent clairement que :

- cet historique de performance n'est pas celui de l'OPC réplique,
- l'OPC réplique a été créé lors de la scission, décidée afin de créer un FIA side pocket, de l'OPC dont l'historique de performance est présenté.

3.12. Un FIA side pocket peut-il lui-même faire l'objet d'une transformation, d'une fusion ou d'une scission ?

Si la transformation, la fusion ou la scission d'un FIA side pocket, obligatoirement constitué sous la forme d'un Fonds professionnel spécialisé, n'est pas explicitement écartée par la loi, la gestion extinctive dont un FIA side pocket fait obligatoirement l'objet s'oppose, a priori, à ce qu'il fasse l'objet d'une telle mutation.

Si, exceptionnellement, la fusion ou la scission d'un FIA side pocket devait néanmoins être mise en œuvre, elle devrait être justifiée par des considérations spécifiques à la gestion d'un FIA side pocket.

4. PROCEDURE D'INDEMNISATION AMIABLE

Champ d'application : OPC

Les professionnels peuvent adopter des solutions de règlement amiable en dehors de toute action judiciaire en responsabilité. L'AMF encourage ainsi les professionnels concernés à indemniser les personnes qui auraient pu être lésées par d'éventuels manquements à leurs obligations sans qu'il s'agisse d'instituer une obligation en la matière.

L'AMF n'est pas compétente pour intervenir dans la réparation des préjudices subis par les porteurs ou actionnaires d'OPC mais elle souhaite être informée par les professionnels concernés des démarches entreprises en matière d'indemnisation amiable.

4.1. Analyse de l'impact

Une société de gestion peut prendre la décision de réparer un préjudice subi par les porteurs/actionnaires d'un OPC en procédant à une indemnisation.

Le préjudice subi par les porteurs/actionnaires peut, par exemple, résulter d'erreurs de valorisation ou de gestion, de non respect des dispositions mentionnées dans le prospectus, etc.

Dès lors que la société de gestion se rend compte qu'un préjudice a été subi par les porteurs/actionnaires d'un de ses OPC, il lui est conseillé de se rapprocher du commissaire aux comptes de l'OPC, de son dépositaire et de l'Autorité des marchés financiers afin de les informer de ces faits.

La société de gestion devra réaliser une analyse détaillant :

- l'origine de l'erreur, la période sur laquelle elle a été commise et les mesures prises par la société de gestion afin d'éviter que la situation se reproduise ;
- l'impact de l'erreur pour l'OPC et chaque porteur ou actionnaire (en montant et en pourcentage de la valeur liquidative) ;
- les mesures correctrices envisagées par la société de gestion pour réparer le préjudice ainsi que les éventuels seuils en deçà desquels elle considère le préjudice comme trop faible pour être indemnisé (le choix du seuil sera raisonnable et déterminé par la société de gestion au regard de la nature de l'OPC, des porteurs/actionnaires etc.)

Dans le cadre de l'analyse de l'impact, il est conseillé de tenir compte des mouvements du passif sur la période concernée, de procéder à un nouveau calcul de la valeur liquidative sur la période courant de l'origine de l'erreur à la date de correction et de réparation du préjudice et d'apprécier la significativité de l'impact. La société de gestion devra par ailleurs analyser l'impact de ces changements sur la performance de l'OPC sur cette même période.

Prenons l'exemple d'un OPC dont la valeur liquidative publiée est erronée (sous-estimée) à la suite d'une erreur de valorisation d'un instrument financier dans lequel l'OPC a investi. Dans ce cadre, les porteurs qui sont sortis de l'OPC ou qui sont restés dans l'OPC pendant la période concernée ont subi un préjudice et le fait que des investisseurs soient entrés dans l'OPC sur la base d'une valeur trop faible a également entrainé un préjudice pour l'OPC. La société de gestion doit alors prendre en compte dans le calcul de l'indemnisation de l'ensemble de ces cas.

Dès lors qu'une anomalie a été détectée, la société de gestion pourra s'attacher à réparer le préjudice subi par l'OPC et/ou les porteurs ou actionnaires. Il conviendra notamment de distinguer trois situations : l'indemnisation de l'OPC, celle des porteurs/actionnaires ayant souscrits et ceux ayant rachetés leurs parts ou actions.

- Indemnisation de l'OPC : Cette indemnisation peut être retenue notamment lorsqu'une perte a été supportée ou lorsque les investisseurs ont souscrit sur la base d'une valeur liquidative erronée et inférieure apportant ainsi moins de capitaux et générant ainsi un préjudice aux porteurs/actionnaires déjà présents.
-Indemnisation des porteurs/actionnaires ayant déjà souscrit sur la base d'une valeur liquidative surestimée.
- Indemnisation des porteurs/actionnaires ayant racheté leurs parts/actions sur la base d'une valeur liquidative sous-estimée. La société de gestion étant responsable de l'établissement et de la publication de la valeur liquidative, elle ne peut, par principe, imposer à un investisseur de compléter une souscription faite sur la base d'une valeur liquidative sous-estimée ou restituer un rachat sur la base d'une valeur liquidative sur estimée.

Les indemnisations sont par principe à la charge de la société de gestion et non de l'OPC. Dans la mesure où un plan d'indemnisation serait partiellement pris en charge par l'OPC lui-même, la société de gestion devra démontrer qu'il se réalise dans le strict intérêt des investisseurs.

4.2. Dénouement et réparation du préjudice

L'analyse de l'impact achevée, la société de gestion pourra procéder à l'indemnisation de l'OPC et des porteurs/actionnaires.

Pour la bonne tenue des dossiers, il est demandé de se rapprocher de l'Autorité des marchés financiers afin de lui transmettre :

- les principes retenus en termes de méthodologie, de calcul et d'effectivité de l'indemnisation, accompagnés de l'appréciation du commissaire aux comptes de l'OPC sur ces points ;
- le calendrier prévisionnel de versements des indemnisations accompagné de la liste des porteurs/actionnaires et des intermédiaires si possible ;
- l'information qui sera délivrée aux porteurs/actionnaires ayant subi un préjudice.

5. CLASSIFICATIONS, CALCUL DE L'EXPOSITION ET SUIVI DU RISQUE GLOBAL

A l'exception des classifications « Monétaire court terme », « Monétaires » et « Fonds à formule » visées aux articles 30-7 et 30-8 de l'instruction DOC-2011-19, aux articles 30-7 et 30-9 de l'instruction DOC-2011-20, aux articles 30-7,30-9,30-10 et 30-11 de l'instruction DOC-2011-21 ainsi qu'aux annexes I.1 et III.1 de l'instruction DOC-2012 -06, les classifications de fonds auxquelles il est fait référence ci-dessous ne sont maintenues que sur option de l'OPC[6].

Il est rappelé que pour les OPC ayant choisi de supprimer cette classification ou de ne pas recourir à une classification, l'ensemble des limites d'exposition et/ou d'investissement liées à la classification abandonnée doivent figurer dans les documents réglementaires du fonds. Ces limites, qu'elles proviennent des documents réglementaires ou des règles de gestion spécifiques à l'OPC doivent être respectées en permanence.

Les OPC faisant référence à une des classifications visées (i) aux articles 30-1 à 30-6 de l'instruction DOC-2011-19, (ii) aux articles 30-1 à 30-6 et 30-8 de l'instruction DOC-2011-20 et (iii) aux articles 30-1 à 30-6 de l'instruction DOC-2011-21 ou (iv) aux annexes I.1 et III.1 de l'instruction DOC-2012-06 au sein de leurs documents réglementaires et ayant choisi de ne plus recourir à cette classification, devront supprimer cette mention de leurs documents réglementaires.

Enfin, pour les OPC qui décideraient de ne plus recourir aux classifications, ces derniers devront obligatoirement renseigner sur leur extranet GECO, à partir du moment où ils abandonnent leur classification, une des classifications BCE, telles que désignées ci-dessous aux fins de communication à la Banque de France en vertu du règlement (UE) 1073/2013 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des fonds d'investissement :

Dénomination
Fonds investis en actions
Fonds investis en obligations
Fonds mixtes
Fonds investis en biens immobiliers
Fonds spéculatifs
Autres fonds

5.1. Prise en compte de l'ensemble des instruments financiers dans les calculs d'exposition

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds d'épargne salariale.

Les articles 30 et suivants de l'instruction DOC-2011-19, de l'instruction DOC-2011-20 et de l'instruction DOC-2011-21 définissent les différentes classifications auxquelles un OPC peut appartenir. L'appartenance à une classification donnée est fonction de différents critères, dont le plus souvent un critère d'exposition. Ainsi, un OPCVM appartenant à la classification « Actions françaises » doit-il être exposé à hauteur de 60% au moins sur le marché des actions françaises.

Comme indiqué à l'article 30-10 de l'instruction DOC-2011-19, à l'article 30-11 de l'instruction DOC -2011-20 et à l'article 30-12 de l'instruction DOC-2011-21, les calculs d'exposition de l'OPC tiennent compte en plus des investissements physiques, des opérations contractuelles, des contrats financiers ainsi que des titres à dérivés

[6] La classification AMF sera maintenue sans aucune mesure à effectuer de la part de l'OPC.

intégrés. L'objectif de la répartition des OPC en différentes classifications étant de donner un aperçu de leur sensibilité aux mouvements des différents marchés, il est nécessaire que les dérivés et titres intégrant des dérivés détenus en portefeuille soient pris en compte à hauteur de leur équivalent sous-jacent (« delta »).

De ce fait, le recours à un certificat « reverse » qui donnerait une exposition opposée à la performance d'un indice action viendrait diminuer l'exposition globale aux marchés d'actions. En outre, la contribution de cet instrument à l'exposition ne pourrait être mesurée par la valeur de marché de cet instrument car un tel calcul occulterait la sensibilité de l'instrument au marché sous-jacent.

De plus, il est rappelé que, conformément à l'article 30-10 de l'instruction DOC-2011 -19, à l'article 30-11 de l'instruction DOC-2011-20 et à l'article 30-12 de l'instruction DOC-2011-21, les parts ou actions d'OPC détenues par un OPC de tête doivent être comptabilisées dans le calcul de l'exposition de cet OPC de tête en fonction de leur propre classification.

Par exemple, un OPC qui détiendrait au minimum 70 % de son actif dans des OPC de classification «Actions françaises» et le solde en instruments du marché monétaire, sans recourir à des dérivés, serait considéré comme étant exposé à hauteur de 70 % aux marchés d'actions françaises et relèverait donc de la classification « Actions françaises ».

5.2. Respect des règles imposées par la classification ou définies dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale

Conformément à l'article 30 de l'instruction DOC -2011-19 et de l'instruction DOC-2011-20, chaque OPC doit mentionner dans son document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et son prospectus la classification à laquelle il appartient et se conformer en permanence aux critères de sa classification, définis respectivement aux articles 30-1 à 30-09 de l'instruction DOC-2011-19 et 30-1 à 30-10 de l'instruction DOC-2011-20.

Les quatre classifications « Actions » ont pour point commun une contrainte d'exposition minimale de 60% sur les marchés d'actions d'une certaine zone géographique.

Afin de respecter l'orientation de ces classifications et de veiller à la cohérence d'ensemble de cette famille, l'AMF précise que les OPC classés « Actions » doivent être exposés simultanément à 60% au risque actions au sens large et à 60% au risque actions de la zone géographique qui les concerne.

Ainsi, à titre d'exemple, un OPC « Actions de pays de la zone euro » qui investirait 60% de son actif dans des actions de la zone euro et qui se désensibiliserait au risque actions via une vente de futures sur des actions suisses ne respecterait pas les critères imposés par sa classification puisque l'exposition globale aux marchés d'actions serait inférieure à 60%.

Enfin, il est rappelé que l'ensemble des limites d'exposition et/ou d'investissement définies dans le prospectus, qu'elles soient imposées par la classification ou qu'elles proviennent de règles de gestion spécifiques à l'OPC, doivent être respectées en permanence.

Soit un OPC « Actions internationales », dont le prospectus affiche une fourchette d'exposition comprise entre 70 et 100% aux marchés d'actions, toutes zones géographiques confondues. Une anticipation de baisse des marchés actions par le gérant ne peut en aucun cas conduire l'OPC à s'exposer à moins de 70% aux marchés d'actions.

5.3. Clarification de la notion de risque accessoire

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds professionnels spécialisés/ Fonds professionnels de capital investissement

Pour certaines classifications, les expositions à des risques de change ou de marché autres que ceux de la zone géographique concernée doivent rester accessoires. L'AMF considère, à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire.

Aussi, un OPC qui serait exposé à plus de 10% à des obligations américaines ne pourrait-il être rattaché à la classification « Obligations et autres titres de créance libellés en euro ».

Par ailleurs, l'utilisation de la notion de risque accessoire dans le prospectus doit refléter le caractère marginal de l'exposition en question. La limite de 10% indiquée précédemment peut se révéler inadaptée pour certaines catégories d'OPC ou pour certains types de gestion. Une exposition inférieure à 10% peut donc ne pas être considérée comme accessoire.

Ainsi, un OPC diversifié majoritairement investi en instruments du marché monétaire, qui s'exposerait à des matières premières à hauteur de 8 ou 9% dans le but de générer de la surperformance, ne pourrait qualifier d'accessoire cette exposition puisqu'elle constituerait dans ce cas un moteur de performance et de risque significatif pour l'OPC.

Détention de liquidité à titre accessoire

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds d'épargne salariale.

La détention de liquidités à titre accessoire peut se révélée justifiée, entre autres :

- pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels ;
- en cas de ventes d'éléments figurant à l'actif du fonds, le temps nécessaire pour réinvestir dans d'autres instruments financiers ;
- dans les cas où, en raison de la situation défavorable du marché et pendant le laps de temps strictement nécessaire, les placements dans des instruments financiers doivent être suspendus.

Conformément au paragraphe 5.3 de la présente position-recommandation, il est considéré, à cet égard, que toute exposition à un risque spécifique dépassant 10% de l'actif ne pourrait être qualifiée d'accessoire. Il est toutefois considéré, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient, qu'un OPC peut porter cette limite à 20% pour les liquidités. Dans tous les cas, s'agissant des OPCVM, des fonds d'investissement à vocation générale, des fonds professionnels à vocation générale, des fonds de fonds alternatifs et des fonds d'épargne salariale, les liquidités détenues à titre accessoire, cumulées avec l'exposition aux éléments mentionnés au III de l'article R. 214-21 et de l'article R. 214-32-29 du code monétaire et financier, ne peuvent pas dépasser 30%.

5.4. Calcul du risque global dans le cas de stratégies d'arbitrage

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

En application des articles 411-72 et suivants, 422-51 à 422-60 du règlement général de l'AMF, la performance d'un OPC utilisant la méthode du calcul de l'engagement est basée sur des risques directionnels et ne doit pas reposer de façon significative sur des arbitrages au sein de ces sources de risque. Dès lors, un OPC ayant recours

de manière non marginale à des stratégies d'arbitrage, notamment sur les marchés de taux d'intérêt et de change, ne peut calculer son risque global selon la méthode du calcul de l'engagement et doit, de fait, utiliser la méthode du calcul en VaR.

Le caractère « significatif » est laissé à l'appréciation de la société de gestion mais doit reposer sur différents critères tels que la contribution des stratégies d'arbitrage à la performance du fonds ou à son profil de risque. Il ne peut donc pas, dans la grande majorité des cas, reposer exclusivement sur le calcul du pourcentage de l'actif, ou d'exposition alloué à cette stratégie, un tel critère ne permettant pas de s'assurer que la stratégie en question ne constitue pas un des moteurs de performance importants du fonds.

Par exemple, le fait qu'une stratégie d'arbitrage de crédit ne représente que 10% de l'actif du fonds n'implique pas forcément que la performance ne repose pas significativement sur cette stratégie.

La méthode en engagement peut être utilisée si la proportion d'instruments financiers non standards est « négligeable ».

5.5. Compensation entre instruments financiers à terme sur indice et panier d'actions dans le cadre de la méthode du calcul de l'engagement

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

Les articles 411-75, 422-54 et 422-176 du règlement général de l'AMF autorise la compensation entre, d'une part, les positions à terme sur indice et, d'autre part, un panier d'actifs répliquant cet indice. Une compensation est donc possible dès lors qu'un panier d'actifs réplique l'indice sous -jacent à des positions à terme. Il n'est donc pas possible de compenser un dérivé sur indice avec un seul actif.

Soit un OPC détenant quasi-exclusivement des actions françaises mise à part une action allemande et ayant une option de vente sur le DAX. Il ne peut y avoir de compensation entre la position vendeuse sur le DAX et l'action allemande au motif que les marchés de référence sont les mêmes, puisque l'action ne réplique pas le DAX.

De plus, il est précisé que la compensation est fonction de la qualité de la réplication. Aussi, lorsque le panier d'actifs ne réplique pas exactement l'indice, la compensation ne peut être totale et doit donc être affectée d'un coefficient de réplication pouvant tenir compte de différents critères tels que la tracking error, la corrélation ou le poids des actions dans l'indice. La société de gestion est responsable de la définition du coefficient appliqué et veille à ce que le critère retenu soit cohérent avec la réplication effectivement mise en œuvre.

Si un OPC détient 20 actions du CAC 40 et qu'il est par ailleurs vendeur de futures sur l'indice, la position vendeuse peut être en partie compensée avec le panier d'actions détenues, par exemple en tenant compte dans le niveau de compensation appliqué de la corrélation entre les performances respectives du panier de 20 actions et de l'indice.

5.6. Utilisation de la méthode du calcul en VaR dans le cadre du calcul du risque global

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale

En application des articles 411-71-1 et suivants, 422-50 et suivants et 422-176 du règlement général de l'AMF, un OPC calculant son risque global par la méthode de calcul en VaR, peut choisir de définir un portefeuille de référence ayant le même profil de risque (ou la même allocation) que l'OPC . La VaR de l'OPC est alors comparée à la VaR de ce portefeuille de référence (la VaR relative).

Lorsque la société de gestion n'a pas choisi de déterminer un tel portefeuille de référence, le respect des contraintes réglementaires en termes de risque global conduit à comparer la VaR de l'OPC à un seuil fixe (VaR absolue).

Il convient de rappeler que :

- ce choix doit être justifié ;
- un OPC ne peut pas changer de méthode en cas de non-respect de la méthode prédéfinie (cas de « breach »);
- si le profil de risque peut être souvent modifié, la VaR relative ne peut pas être utilisée ;
- le portefeuille de référence s'appuie sur un benchmark non « leveragé » (ne présentant pas d'effet de levier).

5.7. Distinction entre VaR historique et VaR ex post

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

L'AMF a pu constater, dans le cadre du suivi des OPC et des sociétés de gestion de portefeuille, qu'il pouvait exister une confusion entre les notions de VaR historique et de VaR ex post.

La VaR historique est une des méthodes de calcul de VaR usuellement employées par l'industrie financière. Elle repose sur l'hypothèse selon laquelle la distribution des rendements observée à partir des données historiques se reproduira à l'avenir. Elle consiste à reconstituer l'historique des rendements du portefeuille statique à partir des rendements historiques – sur le pas de temps considéré – des différents facteurs de risque présents en portefeuille au moment du calcul puis à déterminer le centile de la série obtenue correspondant au seuil de confiance visé.

Si l'on a 250 données historiques et si le niveau de confiance est de 99%, la VaR historique est la 3eme valeur de la liste ordonnée des performances reconstituées du portefeuille.

La VaR ex post, elle, correspond à la perte maximale subie par le portefeuille réel, et donc dynamique, sur un pas de temps et avec un seuil de confiance déterminé, durant une période donnée.

Si la VaR ex post (99 %,1 jour) d'un OPC sur une période d'une année est de 3 %, cela signifie que l'OPC a connu une performance quotidienne supérieure à [-3 %] dans 99 % des cas sur l'année écoulée.

En résumé, la VaR historique est une mesure de risque a priori (ex ante) permettant d'estimer la perte probabilisée d'un portefeuille sur la base de sa composition au moment du calcul alors que la VaR ex post est un résultat témoignant du comportement dynamique du portefeuille a posteriori.

5.8. Tests de performance a posteriori (« backtesting ») des modèles de VaR

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds d'épargne salariale/ Fonds professionnels à vocation générale.

Conformément au II de l'article 15 de l'instruction n° 2011-15, des tests de performance a posteriori des modèles de VaR utilisés doivent être réalisés afin de vérifier que les variations de valeur liquidative de l'OPC sont cohérentes avec les mesures de risque utilisées.

Le paragraphe qui suit a pour but d'illustrer la manière dont les tests de performance a posteriori peuvent être mis en œuvre et ne vise pas à imposer une méthode particulière de backtesting, celle-ci devant être définie par la société de gestion et adaptée aux stratégies mises en œuvre et aux méthodes utilisées.

Considérons un OPC calculant une VaR (99 %, 20 jours) à chaque date de valeur liquidative.

Dans le cadre du « backtesting », la société de gestion de portefeuille peut, par exemple, comparer la performance hebdomadaire de l'OPC avec l'estimation de perte probabilisée qui avait été mesurée par la VaR et, ensuite, compter le nombre de fois où la performance a été inférieure à la VaR sur la période considérée. Le pourcentage de dépassements (encore appelés exceptions) ainsi calculé peut alors être comparé au seuil de 20 % (dont il est supposé être très proche), à savoir le seuil de risque correspondant au seuil de confiance utilisé pour le calcul de la VaR (99 %).

En revanche, la comparaison de la VaR ex post de l'OPC avec le seuil de risque correspondant au seuil de confiance de la VaR ne saurait, dans la majeure partie des cas, être considérée, bien qu'elle permette une première vérification de cohérence, comme la seule méthode unique et suffisante de test a posteriori pour valider un modèle.

6. INFORMATION DES PORTEURS/ACTIONNAIRES

6.1. Détermination de l'objectif de gestion sur la base d'hypothèses de marché réalisées par la société de gestion

Champ d'application : OPC

La société de gestion doit s'assurer de la cohérence de l'objectif de gestion d'un OPC avec la stratégie d'investissement qu'elle compte mettre en œuvre pour l'atteindre, particulièrement lorsqu'elle envisage d'afficher un objectif de performance chiffré. En effet, même si ce dernier ne constitue pas un engagement de résultat, il doit néanmoins être défini sur la base d'hypothèses qui ont des chances raisonnables de se réaliser.

La société de gestion qui réalise des simulations de performances passées dans le but de justifier l'affichage de cet objectif de performance dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus d'un OPC doit être en mesure de tenir compte des limites de la simulation réalisée, ainsi que des circonstances particulières (notamment conditions de marchés spécifiques) de la période sur laquelle ces simulations ont été réalisées. Une cohérence entre l'objectif de performance chiffré et la nature des risques pris à travers la stratégie d'investissement est nécessaire.

Si l'on considère par exemple, que les marchés actions ont un rendement moyen de 7% par an sur une période de 5 années d'investissement, un OPC actions, géré à partir d'un modèle quantitatif « backtesté » sur une période de trois années de forte hausse des marchés actions faisant ainsi ressortir un « alpha » du gérant égal à 3 %, ne pourrait justifier l'affichage d'un objectif de performance de 10 % par an sur cette seule base.

6.2. Compatibilité de certains types de transformation d'OPCVM ou de certains mouvements de passif avec le respect de l'information délivrée aux porteurs

Champ d'application : OPC

Dans le cadre de certaines transformations d'OPC (par exemple, la transformation d'un OPCVM en OPCVM nourricier, la transformation inverse, les fusions), la société de gestion doit s'assurer que les modalités pratiques de mise en œuvre de la transformation ne sont pas de nature à remettre en cause l'exposition dont les porteurs doivent bénéficier en vertu des prospectus antérieur et postérieur à la transformation.

Si l'on prend l'exemple d'un OPCVM indiciel répliquant l'indice CAC 40 gardant la même stratégie mais devenant nourricier d'un OPCVM maître, il paraît naturel que les porteurs de parts ne soient pas, au cours de la transformation, temporairement désensibilisés aux variations de l'indice CAC 40 : ils doivent continuer à bénéficier d'une gestion indicielle sans aucun impact lié aux modalités de transformation (délai de souscription aux parts du maître, VL de souscription, modalités de valorisation).

De même, lorsque ces transformations se traduisent par des mouvements de souscriptions/rachats importants, la société de gestion doit s'assurer :

- d'une part que ces mouvements de passif ne génèrent pas des variations importantes du profil de risque de l'OPC pour les porteurs restant pendant la période intermédiaire ;
- d'autre part que ces mouvements de passif ne génèrent pas des coûts de friction trop importants liés aux mouvements de variation des encours.

Ainsi, une société de gestion ayant connaissance de l'intention de certains de ses porteurs de transformer leur exposition directe à un OPC en une exposition au même OPC via un OPC nourricier, devrait mettre en œuvre toute mesure apte à assurer, par exemple, que l'exposition actions de l'OPC ne varie pas de façon disproportionnée au cours des désinvestissements et réinvestissements successifs, et que les autres porteurs de l'OPC ne supportent pas l'impact des frais de transaction ou commissions de mouvement liés à ces évolutions marquées de la structure du passif.

6.3. Opération de fusion et information délivrée aux porteurs

Champ d'application : OPC

De manière générale, une fusion est effectuée par échange de parts de l'OPC absorbant contre les parts de l'OPC absorbé. Bien que cet acte ne soit pas considéré comme une souscription, et ne soit donc pas strictement soumis aux conditions d'accès de l'OPC absorbant, la fusion ne doit pas avoir pour objectif de contourner les conditions d'accès à l'OPC absorbant. Ainsi, il est de la responsabilité de la société de gestion de s'assurer, précédemment à la mise en place de la fusion, que les conditions d'acquisition des parts ou actions du fonds absorbant sont équivalentes avec les conditions d'acquisition des parts ou actions de l'OPC absorbé qui ont prévalu pendant sa commercialisation.

A titre d'exemple, si le montant de souscription de l'OPC absorbant est de 100 000 euros alors que le montant de souscription de l'OPC absorbé est de 1 000 euros, l'opération de fusion envisagée permettrait aux porteurs du fonds absorbé d'accéder au fonds absorbant alors que les conditions d'accès des deux OPC sont différentes. En revanche, si le montant de souscription de l'OPC absorbé est de 1 000 euros, et si une opération de mutation est faite sur l'absorbant au préalable de l'opération dans le but d'aligner les conditions d'accès de l'absorbant sur celles qui étaient définies dans l'absorbé, les conditions d'accès aux deux OPC sont alors équivalentes et l'opération de fusion peut être envisagée.

Par ailleurs, dans le cas spécifique des fusions dont le fonds absorbant dispose de plusieurs catégories de parts, si les porteurs du fonds absorbé sont transférés vers une seule de ces catégories de parts pour des raisons pratiques, le projet de lettre aux porteurs doit :

- bien mettre en évidence l'existence des autres catégories de parts ;
- offrir la possibilité, pour les porteurs qui répondent aux critères d'investissement, de procéder à un transfert de leurs avoirs vers la catégorie de parts de leur choix afin de profiter de conditions tarifaires le cas échéant plus avantageuses.

6.4. Information des souscripteurs sur le montant garanti de leur placement

Champ d'application : OPCVM/ Fonds d'investissement à vocation générale/ Fonds de capital investissement/ OPCI/ SCPI/ Fonds de fonds alternatifs/ Fonds professionnels à vocation générale/ OPCI professionnels/ Fonds déclarés/ Fonds d'épargne salariale/ SOFICA.

Lorsqu'un OPC ou les porteurs/actionnaires de parts d'un OPC bénéficient d'une garantie de tout ou partie du capital investi, il convient d'informer précisément les souscripteurs dans les documents réglementaires du montant de la garantie.

Par exemple, si la garantie ne couvre pas les droits d'entrée, il faut mentionner ce point dans les documents réglementaires. De même, si la garantie s'entend avant fiscalité, ces éléments doivent être clairement identifiés de façon à ce que le souscripteur bénéficie d'une information exacte.

Voir aussi la position-recommandation AMF-DOC 2011-24 et la position-recommandation AMF-DOC 2011-05.

6.5. Cohérence du message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus et dans les supports de commercialisation d'un OPC

Champ d'application : OPC

La cohérence entre le message délivré dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et dans le prospectus fourni lors de la procédure d'agrément de l'OPC et celui mis en avant sur les supports de commercialisation doit être en permanence assurée. Une vigilance particulière est requise de la part de la société de gestion sur ce point.

Les documents commerciaux d'un OPC qui aurait pour stratégie d'investissement de sélectionner des actions de petites capitalisations appartenant aux pays émergents ne pourraient faire état d'une surperformance par rapport à un indice représentatif d'actions de grandes capitalisations de la zone européenne.
Cette observation peut, par ailleurs, être étendue aux documents d'information réglementaires diffusés par les OPC n'établissant pas de document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et de prospectus.

6.6. Commercialisation des FIA dédiés à 20 souscripteurs

Champ d'application : FIA

Un FIA «dédié » ne doit faire l'objet d'aucune cotation, publicité, démarchage ou autre forme de sollicitation au public. Cette catégorie d'investisseurs a donc vocation à accueillir des FIA créés à la demande d'un nombre restreint d'investisseurs (20 personnes maximum). Les FIA concernés ne peuvent faire l'objet d'aucune commercialisation active, même si celle-ci ne s'adresse qu'à un nombre restreint d'investisseurs.

Par ailleurs, le fait que ces FIA soient dédiés implique que leurs documents réglementaires ne sont pas à la disposition du public. Par cohérence, ils ne peuvent être acquis par des FIA « tous souscripteurs » puisque cela reviendrait à diffuser dans le public des FIA qui ont vocation à être détenus par un nombre restreint d'investisseurs.

6.7. Transformation d'un fonds construit pour un horizon déterminé (hors fonds à formule)

Champ d'application : OPC hors OPC à

formule <u>La dissolution</u>

Plusieurs projets de dissolution avant la date d'échéance initialement prévue pour la stratégie de gestion mise en œuvre ont été soumis à l'agrément de l'AMF.

La particularité présentée par ces dossiers tient au fait que la dissolution interviendrait avant l'échéance prévue, plaçant les investisseurs en situation d'obtenir le remboursement de leurs parts ou actions avant l'expiration de

la période de placement pour laquelle ils avaient souscrit et en fonction de laquelle l'OPC devait être initialement géré. Par ailleurs, lorsque le porteur bénéficie d'une garantie à l'échéance, la dissolution anticipée ne lui permettrait pas de bénéficier de cette garantie dans le calendrier prévu.

Ces dossiers supposent de trouver un équilibre entre la protection de l'investisseur et les contraintes des sociétés de gestion, contraintes qui peuvent devenir telles qu'une dissolution anticipée devient préférable, dans l'intérêt des porteurs, à la poursuite de la gestion. Ceci peut notamment être le cas lorsqu'un fonds mettant en œuvre une stratégie d'assurance de portefeuille est contraint de se monétariser définitivement en raison d'une forte baisse des marchés.

L'AMF examine, pour délivrer son agrément, les conditions dans lesquelles la société de gestion prend en compte l'intérêt des porteurs et le préjudice potentiellement subi par eux, la perte d'opportunité, les coûts de souscription et les autres coûts engendrés par la liquidation.

La transformation

Certaines sociétés de gestion ont construit et commercialisé des OPC en fonction d'une échéance déterminée et souhaitent transformer ces produits dès leur échéance en des produits de même nature.

Il est souhaitable que ces transformations donnent lieu à un acte positif du porteur afin que ce dernier ne soit pas de nouveau engagé tacitement sur une nouvelle échéance de placement. Cependant, à défaut, il est envisageable de modifier un OPC construit et commercialisé sur une échéance déterminée à l'issue de celle-ci en un produit ayant la même stratégie sur un horizon de temps identique sous plusieurs conditions :

- le nouveau fonds devra laisser un temps raisonnable aux porteurs pour prendre leur décision d'investissement (de conservation de ses parts) en fonction de la périodicité de calcul de la valeur liquidative et ne devra se réexposer aux actifs dynamisant qu'à l'issue de cette période. Durant cette période, le porteur aura la possibilité de vendre des parts sans frais.
  Exemple :
  - Une période de deux semaines sur un fonds à liquidité hebdomadaire ne parait pas suffisante.
  - Une période d'un mois sur un fonds à liquidité quotidienne pourrait être envisageable.
- L'information des porteurs de parts, faite par courrier particulier et préalablement à l'échéance du fonds, doit comporter plusieurs éléments. Il doit être précisé que le nouveau placement est conçu dans la continuité du précédent et les modalités de la nouvelle gestion doivent être affichées. Une nouvelle orientation d'investissement doit également être proposée par la société de gestion, deux hypothèses doivent figurer dans la lettre :
  - Dans l'hypothèse où l'investisseur souhaite récupérer son capital, ou s'il souhaite s'orienter vers un nouveau profil d'investissement, il doit lui être proposé de racheter ses parts.
  - Si au contraire il souhaite conserver un placement similaire et s'engager de nouveau vers un horizon de placement défini, il lui est indiqué qu'il conserve ses parts et qu'il est automatiquement porteur du nouveau fonds.

7. SUIVI DES FONDS INDICIELS COTES (ETF)

Recommandation

En cas de réduction importante de la liquidité des actifs sous-jacents d'un indice suivi par un ETF ou bien de difficultés importantes de valorisation, il est recommandé à la société de gestion de portefeuille d'informer l'AMF dans les meilleurs délais de son plan d'action et de justifier sa décision, documentée, de suspendre ou de continuer à honorer les souscriptions et les rachats sur le marché primaire, dans le meilleur intérêt des porteurs.

Dans le cadre de la gestion des ETF, lorsque le fonds a recours à du prêt/emprunt de titres ou à des instruments financiers à terme négociés de gré à gré, il est recommandé à la société de gestion de portefeuille d'établir un plan d'action intégrant différentes options en termes de gestion de l'ETF en cas de défaut d'une ou plusieurs contreparties, dans le meilleur intérêt des porteurs.

8. AUGMENTATION DE CAPITAL D'UNE SCPI, D'UNE SEF OU D'UN GFI

La société de gestion de SCPI, SEF ou GFI peut prolonger la durée d'une augmentation de capital au-delà de la date initialement prévue. Toutefois, comme un délai indéfini risquerait de porter préjudice aux souscripteurs, à l'expiration de la première prorogation de ce délai, les associés devraient être en mesure, s'ils le souhaitent, d'obtenir la restitution de leurs fonds.

De même, si le montant prévu pour l'opération n'est pas atteint à l'expiration de la période de souscription, la société de gestion peut arrêter le montant de l'augmentation de capital à celui des fonds recueilli. Pour que la souscription soit valablement réalisée, il paraît toutefois nécessaire que les sommes collectées représentent une partie significative de l'augmentation envisagée initialement; un seuil de l'ordre de 75 % devrait être retenu.

La société de gestion de la SCPI, de la SEF ou du GFI qui n'a pas réuni le montant prévu pour une augmentation de capital a donc le choix entre deux solutions, soit proroger le délai dans les conditions précitées, soit arrêter le montant de l'augmentation de capital à celui des fonds recueillis sous réserve que ces fonds représentent un pourcentage significatif et que les souscripteurs soient préalablement informés de cette possibilité.

POSITION AMF

DOC-2011-10

ENREGISTREMENT AU NIVEAU DE L'OPC DE LA PERTE OU DU GAIN RESULTANT DU DEFAUT DE REGLEMENT APRES L'EMISSION D'UN ORDRE DE SOUSCRIPTION

Textes de référence : articles 411-68 et 422-46 du règlement général de l'AMF

La présente position est applicable aux OPCVM, aux fonds d'investissement à vocation générale, aux fonds de capital investissement, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels à vocation générale, aux fonds professionnels spécialisés et aux fonds professionnels de capital investissement, désignés ci-après comme les « OPC »[1].

En prenant comme référence le jour « J » d'établissement de la valeur liquidative, il est d'usage, en France, qu'un intermédiaire transmette les ordres de souscription à des actions ou des parts d'OPC d'un investisseur un jour J- q[2] à un autre intermédiaire dit "le centralisateur" et que le règlement du montant dû en conséquence par cet investisseur soit effectué plus tard, généralement, selon les pratiques les plus habituelles, en J+s (généralement deux jours après l'exécution de l'ordre). Le centralisateur communique en J -q, une fois l'heure limite d'acceptation des ordres passée, le montant en espèces souscrit à la société de gestion concernée. Celle-ci effectue alors en J des investissements à hauteur du montant de la souscription, sans attendre l'arrivée effective du règlement. Si elle attendait le jour du règlement, l'investissement qu'elle effectuerait se réaliserait à des conditions de marché qui risqueraient d'être différentes de celles de la date d'établissement de la valeur liquidative, servant de base à la souscription et donc à l'apport d'espèces. Elle n'agirait donc pas dans le sens le plus conforme à l'intérêt de l'investisseur. Si la société de gestion exigeait que le règlement soit acquitté concomitamment au passage de l'ordre de souscription, elle prendrait le risque de dissuader de ce fait des investisseurs d'investir dans le fonds géré par elle, parce qu'à l'étranger une telle obligation n'est pas nécessairement imposée.

Cette pratique favorable aux investisseurs génère un risque de crédit qui lui-même se transforme en un risque de marché. Ce risque de crédit est lié au risque de défaillance du souscripteur. Dans cette occurrence, la société de gestion ayant investi pour le montant en cause en J devra désinvestir quand elle sera certaine de l'absence du règlement alors même que cet investissement a été réalisé sur la base d'un ordre devenu irrévocable en application de l'article L. 214-13 ou de l'article L. 214-24-46 du code monétaire et financier. Si le désinvestissement se produit à des conditions plus défavorables que celles de l'investissement, le risque de marché mentionné plus haut se réalise ce qui engendre une moins-value. Dans le cas contraire, cela se traduit par un gain.

Si à la lumière de l'expérience passée, le risque de défaillance est très peu probable, il n'est toutefois pas nul. Dans ce cas, la perte ou le gain pourrait être imputé, en théorie, soit au centralisateur, soit à la société de gestion ou soit à l'OPC lui-même.

A l'étranger, au moins dans les principaux pays commercialisant des OPC sur une large base internationale, le fonds supporte les conséquences de la défaillance du souscripteur. Il convient de veiller à ce que la pratique en la

[1] L'article 422-46 est applicable par l'effet des renvois aux fonds de capital investissement (renvoi de l'art. 422-120-1), aux fonds de fonds alternatifs (renvoi de l'art. 422-250), aux fonds professionnels à vocation générale (renvoi de l'art. 423-1), aux fonds professionnels spécialisés (renvoi de l'art. 423-26) et aux fonds professionnels de capital investissement (renvoi de l'art. 423-48).

[2] Pour les OPCVM et les FIVG à valeur liquidative quotidienne, voir les articles 411-20-2 et 422-21-2 du règlement général de l'AMF.

matière soit la même partout où l'industrie de la gestion collective atteint une dimension significative, sauf à créer des distorsions de concurrence au détriment de l'industrie française.

Par ailleurs, la possibilité qui est offerte à tout investisseur potentiel de pouvoir souscrire à des actions ou des parts d'un fonds sans attendre le versement espèces correspondant est un facteur appréciable de développement des fonds et va dans le sens de l'intérêt des porteurs. En contrepartie, il semble normal que le risque de perte ou de gain dont il a été question ci-dessus puisse être mutualisé au niveau de l'ensemble des porteurs de chaque fonds concerné.

Position

Si une société de gestion agissant pour le compte d'un OPC est conduite à effectuer des investissements, à la suite de la réception par le centralisateur d'un ordre de souscription devenu irrévocable en application de l'article L. 214-13 ou de l'article L. 214-24-46 du code monétaire et financier, puis à désinvestir parce que les fonds n'ont pas été reçus, le gain ou la perte résultant de ces deux opérations est enregistré au niveau de l'OPC, sans préjudice des recours que celui-ci est susceptible d'exercer à l'encontre du souscripteur défaillant et, le cas échéant, des intermédiaires concernés.

31 mai 2011

Position concernant la qualification juridique des opérations de change reportables (rolling spot forex)

Dans un contexte où des opérations sur le marché des changes (forex) sont proposées de plus en plus fréquemment aux particuliers, notamment sur Internet, la question se pose de la qualification juridique des opérations de change au comptant reportables ou « rolling spot forex ». Ces opérations, qui sont reportables tacitement du jour au lendemain, ne constituent en réalité pas des opérations de change au comptant, mais des opérations de change à terme dont l'échéance est indéterminée.

En 2005, le CECEI a été saisi d'une demande d'agrément pour ce type d'activité. Suivant la position initialement retenue par les services de l'AMF, il l'a qualifiée de « change au comptant incluant une opération de crédit », dans la mesure où le montant versé par le client ne constituait qu'une fraction de la valeur du sous-jacent. Il a estimé en conséquence qu'elle relevait d'un agrément de société financière, et non d'entreprise d'investissement. La doctrine des autorités a été publiée régulièrement dans le rapport annuel du CECEI depuis 2005. Elle reposait notamment sur le fait que le terme convenu (la fin de journée) était trop court pour qu'on puisse considérer les contrats en cause comme des instruments financiers à terme (ou contrats financiers), les opérations concernées ne pouvant dès lors pas être qualifiées de services d'investissement.

Il paraît nécessaire de réexaminer cette position de principe au regard : (i) des dispositions du règlement n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 pris en application de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF), dispositions qui sont entrées en vigueur le 1er novembre 2007, (ii) de l'analyse faite par les autres autorités de l'Union Européenne sur le fondement de ces textes et (iii) des pratiques constatées.

En effet, l'article 38, § 2, du règlement d'application, qui est applicable aux contrats financiers sur marchandises ou produits de base, donne des indications sur la frontière entre le marché au comptant (spot) et les marchés dérivés (financier) ; il qualifie en effet de contrats financiers des contrats à échéance courte (moins de deux jours), dès lors qu'il est entendu entre les parties que la livraison du sous-jacent sera reportée et ne sera pas exécutée dans le délai initialement convenu[1].Un raisonnement analogue peut donc être tenu dans le domaine des contrats de change.

Par ailleurs, la plupart des autres autorités européennes, en particulier la FSA, ont qualifié ces contrats d'instruments financiers et il paraît dès lors souhaitable, notamment pour le bon fonctionnement du passeport européen, d'harmoniser autant que faire se peut les qualifications retenues.

Les pratiques qui ont pu être constatées mettent en évidence que ces opérations sont effectivement reportées sans formalité particulière jusqu'à ce qu'une des parties décide d'y mettre un terme.

Sur la base de ces pratiques, des dispositions européennes et de l'analyse des autres autorités, il y a donc lieu de considérer que les contrats de change à échéance indéterminée sont des contrats financiers, dès lors qu'ils prévoient ou donnent effectivement lieu à un report tacite des positions (ce qui ne recouvre pas la situation d'une inexécution des obligations d'une des parties si un tel report n'a pas été prévu ni convenu au terme initial). La réglementation de ces contrats relève ainsi des services d'investissement et non des opérations de banque.

Ceci ne remet pas en cause la qualification juridique des opérations effectuées sur le marché du change scriptural au comptant qui ne prévoient pas de (et ne donnent pas effectivement lieu à) report tacite des positions, qui ne sont donc pas assimilables à des contrats financiers.

[1] La section C de l'annexe I de la directive fixe la liste des instruments financiers, et notamment des instruments financiers à terme (ou contrats financiers), parmi lesquels figurent les divers contrats (à terme ferme, d'option, ou d'échange) ayant pour sous-jacents des devises (point 4), ainsi que les contrats financiers pour différences (CFD) (point 9).

F

Position – recommandation AMF
La multigestion alternative en France – DOC-2008-15

Texte de référence : articles 313-54 et 318-3 du règlement général de l'AMF

1. Processus de gestion 2
1.1. Processus de sélection 2
1.2. Processus de sélection : critère d'éligibilité 3
1.3. Allocation et suivi des fonds 4
2. Gestion des risques 4
3. Information aux porteurs et commercialisation 5
4. Contrôle interne 5

Depuis 2003[1], la France dispose d'un cadre réglementaire sur la gestion alternative directe et indirecte. En particulier, la réglementation relative à la multigestion alternative (MGA) permet, à un public large, d'accéder à la performance des fonds alternatifs dans un cadre plus sécurisé que s'il procédait à des investissements directs.

La multigestion alternative s'articule généralement autour de trois phases essentielles :
- la sélection des fonds sous-jacents cibles pouvant faire l'objet d'un investissement,
- l'allocation des fonds de fonds sur les stratégies de gestion alternative et les fonds sous-jacents les plus prometteurs,
- le suivi des risques.

Un point d'attention essentiel réside dans les règles d'investissement des fonds de multigestion alternative : des conditions de diversification des investissements sont fixées qui limitent ainsi l'univers d'investissement aux fonds offrant le plus de sécurité financière et juridique (critères d'éligibilité de l'article 422-95 du règlement général de l'AMF).

En 2007, après plusieurs années d'observation, la réglementation a évolué en s'appuyant sur les propositions du groupe de travail dirigé par M. Philippe Adhémar. Les modifications apportées s'inscrivent dans la continuité des textes antérieurs : il s'agit de responsabiliser les sociétés de gestion de portefeuille quant à la mise en œuvre de moyens suffisants et aux diligences à effectuer, avec, en contrepartie, un cadre réglementaire plus flexible.

Le présent document a pour but de faire état des principales observations relevées à l'occasion des missions de contrôle menées sur le thème de la multigestion alternative[2].

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document sont des positions.

---

[1] Décret n°2003-1103 du 21 novembre 2003 modifiant le décret n°89-623 du 6 septembre 1989 pris en application de la loi n°88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif. [2] Missions de contrôle réalisées entre le mois d'avril et le mois de novembre 2007.

Document créé le 4 décembre 2008, modifié le 1 décembre 2015

1. Processus de gestion

1.1. Processus de sélection

La phase de sélection des gérants est primordiale en raison de la spécificité de cette activité :

- l'information sur certains fonds sous-jacents non ou peu régulés (*hedge funds* ou fonds professionnels spécialisés) n'est pas librement disponible ;
- les stratégies mises en œuvre sont souvent complexes, innovantes et variables dans le temps en fonction des configurations du marché ;
- l'utilisation des leviers y est plus fréquente que pour d'autres types de gestion.

Cette phase permet notamment d'apprécier les éléments suivants :

- les moyens techniques et humains mis en œuvre par la société qui gère les fonds sous-jacents (taille des équipes, expérience, intéressement des gérants) ;
- le type de gestion mise en œuvre et l'organisation du processus décisionnel (existence d'un comité d'investissement ad hoc) ;
- le dispositif de contrôle des risques : cette fonction est essentielle pour les sociétés de gestion de portefeuille qui recourent à des gestions complexes et/ou de forts effets de levier. De plus, les gérants des fonds sous-jacents communiquent souvent leur exposition et sa décomposition sur des « sous-stratégies » via des mesures de risque. Or, ces gérants recourent souvent à des méthodes de mesure hétérogènes[2], ce qui rend inopérante toute comparaison entre fonds sous-jacents sauf à avoir une bonne compréhension de ces mesures ;
- le dispositif de contrôle interne et la qualité des contrôles externes : contrôle interne, auditeurs indépendants des valorisations, qualité et rôle des dépositaires, *custodians*, *prime brokers* ou *registrars.*

Il convient de souligner que les procédures doivent couvrir l'ensemble de la phase de sélection (présélection, *due diligences*, schéma décisionnel) et doivent être mises à jour lorsque des modifications opérationnelles sont apportées. A cet égard, les articles 313-1 et 318-4 du règlement général de l'AMF précisent que les sociétés de gestion de portefeuille doivent établir et maintenir opérationnelles des procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité à leurs obligations professionnelles.

Sur la mise en œuvre de la sélection, la dépendance à l'égard des informations données par le gérant du fonds sous-jacent est une problématique générale. Ce constat est renforcé lorsque ces informations ne font pas l'objet de tests de cohérence quantitatifs (confrontation entre la volatilité passée du fonds sousjacent et le levier estimé par la société de gestion de portefeuille, analyse du résultat passé par rapport aux moteurs de performance annoncés, etc.) ou de vérifications indépendantes auprès des autorités de régulation étrangères, ou bien encore auprès des entités impliquées dans la gestion du fonds sous-jacent (*registrar*, dépositaires/*custodian*, *prime broker*).

Sur ce dernier point, le rapport du groupe de travail sur la multigestion alternative (ci-après « Rapport Adhémar ») soulignait l'importance des *due diligences* sur ces acteurs essentiels de la gestion alternative.

De plus, lorsqu'une société de gestion de portefeuille délègue une partie du processus de sélection (notamment pour les travaux relatifs à la constitution de la *short list* ou la réalisation de certaines *due diligence*s) :

- cette délégation ne doit pas se traduire par une asymétrie d'information au détriment de la société de gestion de portefeuille conférant subséquemment aux analystes du délégataire un rôle significatif dans la gestion du fonds de fonds. Dans ce cas, le principe d'autonomie requis par les articles L. 214-9 et L. 214-24-44 du code monétaire et financier ne serait plus assuré ;
- des travaux portant sur l'identification et la prévention des conflits d'intérêts doivent avoir été conduits en amont, notamment lorsque les sociétés délégataires sont également des investisseurs dans ces fonds ou des actionnaires de la société de gestion de portefeuille.

[2] Différentes méthodes de calcul de *Value-at-Risk* de marché utilisant des paramètres variés (niveau de probabilité et période de temps), mises en œuvre de scénarii de Stress ou d'indicateurs positions brutes ou nettes (avec ou sans intégration des dérivés).

L'appréciation du dispositif de contrôle des risques des fonds cibles lors de la phase de sélection est l'un des points centraux de la *due diligence*. Elle doit porter sur l'ensemble des investissements, même anciens, et être actualisée régulièrement de manière à suivre l'évolution des fonds cibles qui peuvent avoir totalement changé de stratégie (exemple des fonds « multistratégies opportunistes »).

De manière générale, la question de l'actualisation des *due diligences* est importante. Une bonne pratique consiste donc à ce que les travaux de suivi couvrent périodiquement l'ensemble des éléments analysés lors de la *due diligence* initiale afin de respecter les dispositions des articles L. 533-1 du code monétaire et financier et 314-3 et 319-3 du règlement général de l'AMF[3].

Par ailleurs, c'est lors de la phase initiale de *due diligence* que sont pris les premiers contacts avec le gérant du fonds cible. C'est l'occasion pour les sociétés de gestion de portefeuille de faire valoir, avant d'investir, leurs exigences notamment en matière de transparence, de contrôle des risques ou de fréquence de communication des valorisations estimées et définitives.

Il a été observé que le « rapport de force » sélectionneurs / sélectionnés pouvait être inversé au détriment des sociétés de gestion de portefeuille. En effet, forts de leur succès et de leur historique de performance, certains fonds sous-jacents accordent au cas par cas des « capacités » à investir aux sociétés de gestion de portefeuille qui les sollicitent[5]. En contrepartie, ces fonds sous-jacents fixent parfois préalablement leurs règles ou demandent des assurances (de manière plus ou moins formalisée) au gérant de MGA sur la stabilité de ses investissements au-delà des *gates*[6] prévus dans le prospectus du fonds ou lui demandent de fixer par avance le « séquencement » de ses investissements.

A cet égard, l'AMF insiste sur le fait que la volonté d'investir dans un *hedge fund* sous-jacent très demandé ne doit pas l'emporter sur le respect du strict processus de *due diligences*. D'ailleurs, la performance d'un fonds sous-jacent est une information d'autant plus fiable que celle-ci est auditée, traçable dans le temps[7] et s'accompagne d'un contrôle adéquat des risques, ce que doit vérifier, entre autres, une *due diligence* complète sur le fonds sous-jacent.

Des lacunes lors de la phase de sélection pourraient être considérées par l'AMF comme ne respectant pas les articles L. 533-1 du code monétaire et financier et 314-3 et 319-3 du règlement général de l'AMF[8].

Les moyens mis en œuvre par la société de gestion de portefeuille doivent être en adéquation avec la stratégie d'investissement envisagée. A titre d'illustration, l'AMF a pu observer des sociétés de gestion de portefeuille n'investissant que dans des fonds n'ayant pas recours aux instruments financiers dérivés ou produits complexes (*long/short equity*, arbitrages simples, etc.) afin d'éviter les problèmes d'incertitude, voire de manipulation, de la valeur liquidative des fonds sous-jacents trop complexes.

1.2. Processus de sélection : critère d'éligibilité

Afin de vérifier l'éligibilité des fonds sous-jacents à l'actif des fonds de fonds alternatifs au regard des critères de l'article 422-95[9] du règlement général de l'AMF, l'AMF a pu constater que la plupart des sociétés de gestion de portefeuille contrôlées privilégiaient l'analyse de leur prospectus. Cependant, lorsque le prospectus ne permettait pas de conclure ou lorsqu'il contenait une mention contraire à l'un des critères, certaines sociétés de gestion de portefeuille s'appuyaient ponctuellement sur les déclarations des gérants des fonds sous-jacents, sans vérification indépendante. Or, si en matière de multigestion alternative, certaines vérifications reposent inévitablement sur les seules déclarations des gérants des fonds sous-jacents, l'AMF considère que le contrôle des critères d'éligibilité ne peut s'opérer sur une base purement déclarative.

---

[3] Ces articles prévoient que la société de gestion de portefeuille exerce ses activités avec, notamment, diligence et professionnalisme.
[5] I.e. niveau d'investissement pouvant être réalisé. [6] Possibilité laissée aux gérants des fonds sous-jacents de restrictions sur les rachats le fonds sous-jacents gérés, voire de fermer temporairement ce fonds. [7] En effet, il est primordial de pouvoir analyser la corrélation des évolutions de la valeur liquidative et du marché. [8] Ces articles prévoient que la société de gestion de portefeuille exerce ses activités avec, notamment, diligence et professionnalisme. [9] L'article 422-95 du règlement général de l'AMF est applicable aux fonds de fonds alternatifs par
renvoi de l'article 422-250 du règlement général de l'AMF.

A titre d'illustration, en matière de ségrégation des actifs (actuel critère n° 2), d'autres sources plus indépendantes devraient être privilégiées (exemple : inclusion de ces questions dans des *due diligences* sur les conservateurs, etc.).

Enfin, l'AMF a pu constater que les prospectus des fonds sous-jacents étaient souvent modifiés.

Recommandation
L'AMF recommande que les modifications des prospectus des fonds sous-jacents soient l'occasion d'une actualisation des *due diligences*.

1.3. Allocation et suivi des fonds

L'AMF rappelle que le recours à des conseillers en investissements financiers ne doit pas se faire au détriment du principe, posé aux articles L. 214-9 et L. 214-24-44 du code monétaire et financier, de l'autonomie de la société de gestion de portefeuille.

L'AMF a pu constater que, souvent, des allocations cibles étaient déterminées à l'avance sur différentes stratégies (approche « *top-down* »). Compte tenu de la complexité des profils de risque des fonds sousjacents, la convergence du fonds de MGA vers l'exposition cible dépend, d'une part, de la prise en compte des niveaux de levier des fonds sous-jacents, d'autre part, de la vérification, par la société de gestion de portefeuille, de la juste classification du fonds sous-jacent annoncée par le gérant.

En matière de mise en œuvre de l'allocation, le recours à des transferts de positions de fonds sousjacents entre portefeuilles gérés pose des problèmes particuliers compte tenu de la faible liquidité des investissements en jeu. En conséquence, cette pratique doit être particulièrement encadrée par une procédure et des contrôles adéquats garantissant notamment le respect de l'intérêt des porteurs des deux fonds et la prévention des conflits d'intérêts.

Lorsque les programmes d'activité sont anciens, il est de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de vérifier si les éléments caractéristiques du processus de gestion ont été modifiés par rapport à leur description dans le programme d'activité. Le cas échéant, une mise à jour de ce programme apparaît nécessaire, comme le prévoit l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier. Ces modifications peuvent avoir trait à la délégation d'une partie du processus de sélection, au recours à un conseiller en investissement dans un rôle différent de celui décrit dans le programme d'activité ou à la gestion par délégation des fonds du groupe.

2. Gestion des risques

Recommandation
Dans la mise en place du dispositif de gestion des risques, il est recommandé que la société de gestion définisse des indicateurs faisant l'objet d'une limite globale, par exemple en matière :
- **de niveau de levier ;**
- **de la volatilité des fonds sous-jacents ;**
- **des limites de concentration ; - du suivi de la performance ; - des calculs de VaR, etc.**

De manière à accroître la réactivité des sociétés de gestion de portefeuille en cas de crise, un des points essentiels du dispositif de surveillance des risques réside dans la mise en place d'un système d'alertes analysant la performance des fonds sous-jacents, leurs paramètres de risques (volatilité, exposition, levier, etc.) ou les modifications de leurs orientations de gestion.

L'observation de la régularité de la délivrance des informations dues par le gérant du fonds sous-jacent peut aussi alerter les sociétés de gestion de portefeuille sur les difficultés desdits fonds sous-jacents.

En cas de variation significative de la valeur liquidative des fonds sous-jacents, il importe que la société de gestion de portefeuille vérifie les explications données par les gérants des fonds sous-jacents par des

tests de cohérence.

Outre le suivi de mesures de risques classiques tels que décrits ci-dessus, le risque de liquidité est une préoccupation majeure des sociétés de gestion de portefeuille en matière de MGA. Il a été constaté que ce suivi du risque prenait à la fois en compte des aspects qualitatifs (dont le type d'investisseurs dans les fonds de fonds et leur stabilité) et quantitatifs (dont le suivi de l'équilibre actif/passif, l'alignement de certaines clauses de liquidité du fonds sur celles de leurs fonds sous-jacents cibles, la limitation du niveau d'emprise dans un même fonds sous-jacent).

Ces dispositifs visent à s'assurer que la « *valeur liquidative est établie et publiée selon une périodicité adaptée à la nature des instruments financiers, contrats, valeurs et dépôts détenus par l'OPCVM* [ou certains FIA[4]] », comme le prévoit les articles 411-123 et 422-81 alinéa 1 du règlement général de l'AMF.

En matière de suivi du risque de liquidité pour mettre en œuvre des *scenarii* de stress sur la liquidité des fonds sous-jacents, il est possible de tenir compte de l'activation de *gates* ou d'autres clauses restreignant les possibilités de sortie de ces fonds, telles que l'existence d'un montant maximum de rachat lors de l'établissement de la valeur liquidative.

De surcroît, tout déséquilibre entre actif et passif peut conduire à une incertitude lors de l'établissement de la valeur liquidative du fonds de fonds. En effet, si la valeur liquidative du fonds de fonds est établie bien plus fréquemment que celles de ses fonds sous-jacents, ces dernières sont parfois anciennes. Dans ces conditions, une vigilance particulière sur d'éventuelles opérations de *market timing* s'impose.

Le recours à des valeurs estimées pour les fonds sous-jacents doit être mentionné dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA pour satisfaire aux exigences de l'article 411-25 ou 421-28 alinéa 2 du règlement général de l'AMF selon lesquels les instruments financiers, contrats, valeurs et dépôts inscrits à l'actif d'un OPCVM ou détenus par lui ou les actifs composant le portefeuille du FIA sont évalués chaque jour d'établissement de la valeur liquidative, dans les conditions fixées par le prospectus complet.

Rappelons que ces valeurs estimées ne sont pas des « valeurs liquidatives officielles » ou « finales » sur lesquelles peuvent avoir lieu les souscriptions/rachats usuelles du fonds et sont nécessairement moins fiables. En conséquence, l'utilisation de ces valeurs estimées doit être encadrée par des mesures destinées à les fiabiliser.

3. Information aux porteurs et commercialisation

Outre les dispositions relatives à la connaissance du client résultant de la directive MIF, il est rappelé que le bulletin de souscription doit porter à la connaissance de l'investisseur les dispositions de l'article L.214144 alinéa 3 du code monétaire et financier selon lesquelles le souscripteur doit être informé des règles d'investissement particulières des fonds professionnels à vocation générale..

4. Contrôle interne

Il convient de rappeler que le suivi de l'activité de MGA doit comprendre des contrôles spécifiques sur des points qui nécessitent une vigilance particulière de la part des sociétés de gestion de portefeuille, comme le processus de sélection, de contrôle des risques, ou le suivi du passage des ordres.

A titre d'illustration, et s'ajoutant aux points exposés ci-dessus, le passage des ordres portant sur les fonds sous-jacents nécessite, dans de nombreux cas, la rédaction d'une confirmation (voire d'un contrat), ce qui peut allonger les délais d'exécution des ordres de rachat ou de souscription. Une vigilance

[4] Sont visés notamment les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds professionnels à vocation générale, les fonds de fonds alternatifs.

particulière doit aussi s'exercer sur le contrôle du circuit juridique et la vérification du respect de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF selon lequel les délais d'exécution des ordres, depuis leur enregistrement jusqu'à leur comptabilisation, doivent être réduits et contrôlés.

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Instruction AMF n°2007-06 relative à la déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers par les prestataires et les succursales

Textes de référence : articles 315-46 à 315-48 du règlement général de l'AMF

Sommaire :

Article 1 - Périmètre des instruments financiers concernés par la déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers
Article 2 - Périmètre des entités concernées par la déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers
Article 3 - Informations à déclarer concernant les transactions
Article 4 - Modalités de transmission des déclarations de transactions
Article 5 - Corrections et annulations
Article 6 - Conditions de transmission des déclarations pour les transactions effectuées sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation de l'Espace économique européen autre que français
Article 7 - Systèmes de confrontation des ordres ou de déclaration autorisés par l'AMF à lui transmettre des déclarations de transactions
Article 8 - Information de l'AMF sur les modalités de déclaration
Article 9 - Recommandations publiées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR)

Annexe 1 : Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions

Annexe 2 : Questionnaire fonctionnel

Article 1 – Périmètre des instruments financiers concernés par la déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers

I. - Les instruments financiers visés sont, en application du I de l'article 315-46 du règlement général de l'AMF, les instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou admis sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 du règlement général de l'AMF ;

II – Les instruments financiers visés sont, en application du II bis de l'article 315-46 du règlement général de l'AMF, les instruments financiers non admis aux négociations sur un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 du règlement général de l'AMF, dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur un tel marché ou un tel système.

Pour l'application de la présente instruction, ne sont visés que les instruments dérivés de gré à gré actions ou crédit mono sous-jacent, dont le sous-jacent est un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 du règlement général de l'AMF. Il s'agit notamment des instruments financiers suivants :

- Contrats d'options ;
- Warrants ;
- Contrats à terme ferme (*« futures »* et *« forwards »*) ;
- Contrats d'échange de rendement global (*« Total Return Swaps »*) ;
- Contrats financiers avec paiement d'un différentiel tel que les « *Contract For Differences* » ;

- Contrats permettant de « miser » un montant pour chaque mouvement d'un point du cours de l'action sous-jacente (« *spread bets* ») ;
- Contrats d'échange entre la performance d'un titre et le paiement d'un taux d'intérêt fixe ou variable (*« equity swap »*) ;
- Contrats d'échange de dette (*« debt swap »*) ;
- Contrats d'échange de dividendes (*« dividend swap »*) ;
- Contrats à terme servant au transfert du risque de crédit mono-émetteurs (dérivés de crédit tels que les « *Credit Default Swaps* ») ;
- Contrats sur dérivés complexes.

Sont exclues du champ d'application de la présente instruction, les deux catégories d'instruments financiers suivantes : d'une part, les instruments financiers autres que les dérivés actions et les dérivés de crédit (notamment les contrats financiers sur matières premières, taux d'intérêt ou devises), d'autre part, les instruments financiers suivants :

- Contrats d'option sur indice ou panier ;
- Contrats à terme sur indice ou panier ;
- Contrats d'échange entre deux indices ;
- Contrats d'échange entre deux taux d'intérêt (*« swap »* de taux) ;
- Contrats d'échange de variance, (*« Variance Swaps »*), et contrats d'échange de volatilité, (*« Volatility Swaps ») ;*
- Contrats à terme servant au transfert du risque de crédit mono-émetteurs (dérivés de crédit tels que les « *Credit Default Swaps* » mono-émetteurs) dont l'entité de référence n'est pas admise aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 du règlement général de l'AMF.

Article 2 – Périmètre des entités concernées par la déclaration à l'AMF des transactions sur instruments financiers

Sont soumis à l'obligation de déclaration des transactions à l'AMF :

- l'ensemble des prestataires de services d'investissement y compris les sociétés de gestion de portefeuille et les succursales établies en France de prestataires agréés dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France, pour les transactions qu'ils effectuent sur un instrument financier tel que mentionné au I l'article 315-46 du règlement général de l'AMF ;
- les prestataires de services d'investissement et les succursales établies en France de prestataires agréés dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France, à l'exclusion des sociétés de gestion de portefeuille, pour les transactions qu'ils effectuent sur un instrument financier tel que mentionné au II bis de l'article 315-46 du règlement général de l'AMF.

Article 3 - Informations à déclarer concernant les transactions

En application de l'article 315-47 du règlement général de l'AMF, la déclaration de transaction doit contenir les informations suivantes :

1° Pour les instruments financiers mentionnés au I de l'article 315-46 du règlement général de l'AMF :

- les informations mentionnées à l'annexe 1 tableau 1 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006, à l'exception des caractéristiques des instruments financiers énoncées aux points 8 à 15 de la liste des champs ;
- la date de règlement livraison de l'instrument financier telle que convenue entre les parties ;

- le montant échangé pour la transaction concernée : cette information n'est toutefois pas requise lorsque la transaction porte sur un contrat financier.

2° Pour les instruments financiers mentionnés au II bis de l'article 315-46 du règlement général de l'AMF, l'ensemble des informations mentionnées à l'annexe 1 du tableau 1 du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

Article 4 - Modalités de transmission des déclarations de transactions

Sous réserve des dispositions particulières prévues ci-après, la transmission à l'AMF des déclarations de transactions, par l'un des moyens prévus à l'article 315-48 du règlement général de l'AMF, est effectuée conformément aux conditions et au format prévus à l'annexe 1 de la présente instruction (Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions).

Article 5 - Corrections et annulations

La déclaration de la correction ou de l'annulation d'une transaction déjà déclarée doit être effectuée dans les plus brefs délais à l'AMF en renseignant l'indicateur approprié, dans les conditions et selon le format définis par l'AMF dans l'annexe 1 de la présente instruction (Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions).

Les annulations et corrections peuvent être transmises en même temps que les déclarations du jour ouvré suivant.

Article 6 - Conditions de transmission des déclarations pour les transactions effectuées sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation de l'Espace économique européen autre que français

Les entités mentionnées à l'article 315-46 du règlement général de l'AMF intervenant comme membre à distance d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France sont dispensées de l'obligation de déclarer les transactions qui y sont conclues lorsque l'AMF reçoit directement dudit marché réglementé ou système multilatéral de négociation les déclarations des transactions conclues dans leurs systèmes par ces entités.

L'entité doit toutefois s'assurer que les déclarations relatives aux transactions :

1° Contiennent au moins les informations mentionnées à l'article 3 de la présente instruction ;

2° Sont transmises à l'AMF par le système RDT, dans les conditions et selon le format définis par l'AMF dans l'annexe 1 de la présente instruction (Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions), ou le cas échéant, selon les modalités techniques mises en place, en accord avec l'AMF, par l'entreprise de marché gérant un marché réglementé français ou le gestionnaire du système multilatéral de négociation français pour les déclarations.

Article 7 - Systèmes de confrontation des ordres ou de déclaration autorisés par l'AMF à lui transmettre des déclarations de transactions

Avant de délivrer une autorisation à un système de confrontation des ordres ou de déclaration, l'AMF s'assure qu'il satisfait aux conditions posées à l'article 12(2) du règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006.

Le système de confrontation des ordres ou de déclaration transmet les déclarations de transactions par le système RDT, conformément aux conditions et au format prévus dans l'annexe 1 de la présente instruction (Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions).

L'AMF contrôle le respect, par le système de confrontation des ordres ou de déclaration, des conditions de son autorisation et de la bonne transmission des déclarations de transactions dont il a la charge.

Article 8 - Information de l'AMF sur les modalités de déclaration

I. – Pour l'application de l'article 315-48 du règlement général de l'AMF, les entités mentionnées à l'article 315-46 du règlement général de l'AMF doivent compléter et adresser à l'AMF le questionnaire fonctionnel figurant en annexe 2 de la présente instruction.

II. - Lorsqu'une entité mentionnée à l'article 315-46 du règlement général de l'AMF donne mandat, en application du 2° du I de l'article 315-48 du règlement général, à un tiers pour procéder pour son compte aux déclarations prévues par la présente instruction, elle en informe l'AMF *via* le questionnaire susmentionné. La déclaration transmise comporte alors l'identité du mandataire et celle du mandant.

III. - Lorsque la déclaration des transactions est adressée à l'AMF selon la modalité prévue au 2° du II de l'article 315-48 du règlement général, l'entité mentionnée à l'article 315-46 du règlement général doit en informer l'AMF *via* le questionnaire susmentionné. La déclaration transmise comporte son identité en tant que déclarant ainsi que celle du système de confrontation des ordres ou du système de déclaration utilisé.

Article 9 – Recommandations publiées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR)

Pour l'application des dispositions de la présente instruction, il doit être tenu compte des recommandations suivantes publiées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières :

- Recommandation sur la déclaration des transactions de la directive MIF (CESR/ 07-301) publiée en mai 2007.
- Recommandation sur les modalités de déclaration des transactions sur les instruments dérivés de gré à gré (CESR/10-661) publiée en octobre 2010.

Annexe 1
Guide RDT sur les modalités de déclaration des transactions via le système de reporting direct des transactions : http://www.amf-france.org/documents/general/7881_1.pdf

Annexe 2
Questionnaire fonctionnel RDT : http://www.amf-france.org/documents/general/7882_1.pdf

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Position-recommandation AMF
L'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion – DOC-2005-19

Textes de référence : articles 319-21 à 319-25, 321-132 à 321-134, 321-158 et 321-159 du règlement général de l'AMF

1. Modalités de mise à disposition des investisseurs des différents documents et rapports relatifs à la politique de vote de la société de gestion et à sa mise en œuvre 2
2. Contenu de l'information relative au taux de participation de la société de gestion aux assemblées générales de sociétés émettrices 2
3. Modalités de transmission aux investisseurs de l'information concernant les votes émis sur chaque résolution par la société de gestion 2
4. Exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les fonds de capital investissement, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement 3

Conformément à l'article L. 533-22 du code monétaire et financier, « *les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits de vote détenus par les OPCVM et les FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces OPCVM et FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code et rendent compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* », en précisant en particulier lorsque les sociétés de gestion n'exercent pas ces droits de vote, « *elles expliquent leurs motifs aux porteurs de parts ou actionnaires des OPCVM et des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code* ».

Les articles 319-21 à 319-25, 321-132 à 321-134, 321-158 et 321-159 du règlement général de l'AMF précisent les conditions d'application de ce dispositif.

Le présent document a pour objet de fournir des éléments d'éclaircissements aux principales questions ainsi soulevées dans la perspective de la tenue des assemblées générales des sociétés émettrices, et notamment sur quatre points relatifs au contenu et à la mise à disposition de l'information relative à l'exercice des droits de vote par les sociétés de gestion dans les conditions prévues par la règlementation qui leur est applicable.

Au sein de la présente position – recommandation, le terme « FIA » désigne les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les fonds de fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les fonds professionnels spécialisés, les fonds professionnels de capital investissement, et les fonds d'épargne salariale.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent document constituent des positions de l'AMF.

1. Modalités de mise à disposition des investisseurs des différents documents et rapports relatifs à la politique de vote de la société de gestion et à sa mise en œuvre

Le document « *politique de vote* », le rapport de la société de gestion rendant compte des conditions dans lesquelles elle a exercé les droits de vote des OPCVM et FIA qu'elle gère et l'information relative au vote sur chaque résolution peuvent, en application des articles 319-21 à 319-23 et 321-132 à 321-134 du règlement général, être consultés, soit sur le site internet de la société de gestion, soit à son siège social. Ainsi dans l'hypothèse où la société de gestion ne dispose pas de site internet, ces informations doivent pouvoir être consultées à son siège social.

Il est, par ailleurs, rappelé d'une part, que le prospectus doit mentionner les conditions dans lesquelles les investisseurs peuvent accéder au document « *politique de vote* », ainsi qu'au rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés et, d'autre part, que le document « *politique de vote* » doit être mis gratuitement à la disposition des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM ou du FIA qui le demandent.

2. Contenu de l'information relative au taux de participation de la société de gestion aux assemblées générales de sociétés émettrices

Le rapport de la société de gestion évoqué aux articles 319-22 et 321-133 du règlement général rend compte des conditions dans lesquelles la société de gestion a exercé les droits de vote des OPCVM et/ou FIA qu'elle gère. Il mentionne, notamment, « *le nombre de sociétés dans lesquelles la société de gestion de portefeuille a exercé ses droits de vote par rapport au nombre total de sociétés dans lesquelles elle disposait de droits de vote* ».

Le ratio comprend, au numérateur, le nombre d'assemblées générales où la société de gestion a exercé les droits de vote et, au dénominateur, le nombre de sociétés émettrices dans lesquelles une participation était détenue à la date où le droit de vote était exerçable.

Recommandation

Il peut en outre être utile d'apporter à l'investisseur une information lui permettant d'apprécier le degré de participation de la société de gestion aux assemblées générales des sociétés émettrices par rapport aux principes fixés dans le document « *politique de vote* ». L'AMF recommande aux sociétés de gestion d'établir un ratio dont le dénominateur serait restreint au périmètre des sociétés dans lesquelles elles ont déclaré leur intention d'exercer leurs droits de vote dans leur document « *politique de vote* ».
Ce second indicateur pourra être mentionné en complément du premier.

3. Modalités de transmission aux investisseurs de l'information concernant les votes émis sur chaque résolution par la société de gestion

Les articles 319-23, alinéa 2 et 321-134, alinéa 2 du règlement général de l'AMF indique que la société de gestion de portefeuille tient à disposition de tout porteur de parts ou d'actions d'un OPCVM ou d'un FIA qui en fait la demande l'information relative à l'exercice, par la société de gestion de portefeuille, des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'assemblée générale d'un émetteur dès lors que la quotité des titres détenus par les OPCVM ou les FIA dont la société de gestion de portefeuille assure la gestion atteint le seuil de détention fixé dans le document « politique de vote » mentionné à l'article 319- 21 ou à l'article 321-132.

L'information donnée par la société de gestion doit être centrée sur les éléments permettant à l'investisseur d'apprécier la mise en œuvre de la politique de vote. Ainsi la société de gestion doit indiquer aux investisseurs à leur demande :

- les votes manifestant une opposition aux résolutions proposées par le directoire ou conseil d'administration de la société émettrice ;
- les votes non-conformes aux principes posés dans le document « *politique de vote* » ;

- les cas dans lesquels elle s'est abstenue ou n'a pas pris part au vote.

En revanche, si la société de gestion a voté une résolution conformément aux principes posés dans son document « *politique de vote* » et aux propositions du directoire ou du conseil d'administration, elle n'est pas tenue de répondre à une demande d'information émanant d'un investisseur et portant sur le sens de son vote.

Lorsque la société de gestion ne donne pas suite à une demande d'information relative au vote portant sur une résolution, son silence devra être interprété, à l'issue d'un délai d'un mois, comme indiquant qu'elle a voté conformément aux principes posés dans le document « *politique de vote* » et aux propositions du directoire ou du conseil d'administration.

La signification d'une absence de réponse par la société de gestion à une demande d'information doit être préalablement et clairement portée à la connaissance des investisseurs par les moyens qu'elle estime les plus appropriés, par exemple dans le prospectus.

4. Exercice des droits de vote attachés aux titres détenus par les fonds de capital investissement, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement

S'agissant des titres détenus par un fonds de capital investissement, un fonds professionnel spécialisé ou un fonds professionnel de capital investissement, les articles 319-24 et 321-158 du règlement général distinguent deux situations selon qu'ils sont ou non négociés sur un marché règlementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un marché étranger reconnu.

Concernant l'exercice des droits de vote attachés aux titres négociés sur un marché règlementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un marché étranger reconnu, les obligations définies aux articles 319-21 à 319-23 et 321-132 à 321-134[1] du règlement général sont applicables. La société de gestion doit donc élaborer et communiquer la politique de vote qui est la sienne pour les titres négociés sur un tel marché détenus par le fonds de capital investissement, le fonds professionnel spécialisé ou le fonds professionnel de capital investissement qu'elle gère. Elle en rend compte dans le rapport annexé, le cas échéant, au rapport de gestion dans les conditions prévues aux articles 319-22 et 321-133 du règlement général et répond aux demandes d'information sur l'exercice des droits de vote sur les résolutions.

S'agissant des droits de vote attachés aux titres non négociés sur un tel marché dont l'exercice est indissociable de la stratégie d'investissement, la société de gestion en rend compte dans le rapport annuel du fonds de capital investissement, du fonds professionnel spécialisé ou du fonds professionnel de capital investissement . Ce rapport pourra, pour la partie portant sur les titres négociés sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou un marché étranger reconnu, soit renvoyer au rapport de gestion de la société de gestion mentionné à l'article 319-22 et à l'article 321-133 du règlement général, soit reproduire ce rapport pour la partie concernant le fonds de capital investissement, le fonds professionnel spécialisé ou le fonds professionnel de capital investissement .

[1] Applicable aux sociétés de gestion de portefeuille relevant du titre Ier quater du Livre III du règlement général de l'AMF par renvoi de l'article 321-154.

POSITION AMF

DOC-2012-08

PLACEMENT ET COMMERCIALISATION D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Texte de référence : article D. 321-1 du code monétaire et financier

Le présent document a pour objet de clarifier le périmètre des services de placement au regard des activités de commercialisation d'instruments financiers[1]. Il n'a pas pour objet de traiter les questions liées à l'exercice éventuel d'un service de placement rendu, à l'occasion d'opérations à visées entrepreneuriales de cessions, de rapprochements et de reprises d'entreprises, par leur conseil habituel[2].

Il précise ainsi dans quelle mesure, des personnes qui recherchent des souscripteurs ou acquéreurs d'instruments financiers, en liaison ou non avec un prestataire de services d'investissement fournissant un service de placement, fournissent eux-mêmes un service de placement à un émetteur ou un cédant d'instruments financiers.

Cette clarification est importante pour les distributeurs dont l'activité les amène à commercialiser des instruments financiers : prestataires de services d'investissement (y compris, le cas échéant, leurs agents liés), sociétés de gestion et conseillers en investissements financiers.

1. QU'EST CE QUE LE SERVICE DE « PLACEMENT » ?

En droit financier, trois services d'investissement au sens des articles L. 321-1 et D. 321-1 du code monétaire et financier correspondent à ce que l'on appelle communément le « placement ». Il s'agit du « placement non garanti », du « placement garanti » et de la « prise ferme ».

- Le service d'investissement de placement non garanti est défini comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition.
- Le service d'investissement de placement garanti est défini comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers et de lui garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés.
- Le service d'investissement de prise ferme est défini comme le fait de souscrire ou d'acquérir directement auprès de l'émetteur ou du cédant des instruments financiers, en vue de procéder à leur vente.

[1] *Par méthode, l'expression « instruments financiers » désigne dans cette position les instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier et les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.*

[2] *Voir Position DOC-2018-03 : Placement non garanti, conseil en investissement et conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle, de fusions et de rachat d'entreprises.*

Chacun de ces trois services d'investissement se reconnait ainsi par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers ; l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc central et préalable pour caractériser la fourniture de l'un des trois services d'investissement de placement.

En tout état de cause, si l'une ou l'autre de ces deux conditions fait défaut, il n'y a pas de service de placement (garanti ou non), ni de service de prise ferme.

2. QUI PEUT FOURNIR LES SERVICES D'INVESTISSEMENT DE « PLACEMENT » ?

Pour pouvoir fournir le service de placement (garanti ou non) ou celui de prise ferme, les prestataires doivent être agréés à cet effet en tant que prestataires de services d'investissement[3]. Le statut d'agent lié permet également de participer à la fourniture d'un service de placement (garanti ou non) dans le cadre d'un mandat donné par un prestataire de services d'investissement dans les conditions fixées par les articles L. 545-1 et suivants du code monétaire et financier. Quant aux conseillers en investissements financiers, leur habilitation[4] ne leur permet en aucun cas de fournir un service de placement (garanti ou non) ou de prise ferme.

3. LA COMMERCIALISATION DE PRODUITS D'EPARGNE (OPCVM, FIA OU TITRES DE CREANCE STRUCTURES) PEUT-ELLE S'ANALYSER COMME EMPORTANT FOURNITURE D'UN SERVICE DE « PLACEMENT » [5] ?

Les produits d'épargne – les titres financiers émis par des OPCVM, des FIA ou encore les titres de créance structurés émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement dont le siège est situé dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen (par exemple, TCN ou obligations structurées) – sont des produits qui ont d'abord pour objet d'offrir une solution d'épargne aux investisseurs.

En conséquence, lorsqu'un prestataire de services d'investissement ou un conseiller en investissements financiers distribue ces produits d'épargne (sans garantir un montant minimal de souscriptions ou d'achats ou sans souscrire directement auprès de l'émetteur lesdits instruments financiers), ce distributeur ne fournit pas le service de placement non garanti à l'émetteur. En revanche, ce distributeur fournit généralement un ou plusieurs services d'investissement à l'investisseur, par exemple celui de conseil en investissement ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. En effet, dans ce cas, l'une des deux conditions cumulatives caractérisant le service de placement (la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs) est présente mais la condition centrale et préalable d'un service qui serait rendu à l'émetteur n'est pas remplie.

Il convient néanmoins de considérer que, lorsque la commercialisation de tels produits amène le distributeur à s'engager, directement ou indirectement vis-à-vis de l'émetteur ou d'un cédant sur un montant minimal de souscription ou d'achat, par exemple lorsque ce distributeur s'engage à souscrire ou acquérir les instruments financiers non souscrits ou achetés par des investisseurs, le prestataire fournit, en réalité, le service de placement (garanti ou non garanti).

---

[3] *En France, cet agrément est délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.*

[4] *Le statut de conseiller en investissements financiers est régi par les articles L. 541-1 et suivants et D. 541-8 et suivants du code monétaire et financier, ainsi que 325-1-A et suivants du règlement général de l'AMF.*

[5] *Cette question ne se pose en réalité que pour le service de placement non garanti, car si le prestataire garantit un montant minimal de souscriptions ou d'achats en s'engageant à souscrire ou acquérir les instruments financiers non placés, il y a placement garanti. Semblablement, si le prestataire souscrit ou acquiert directement auprès de l'émetteur les instruments financiers en vue de procéder à leur revente, il y a prise ferme.*

Enfin et en tout état de cause, tout mécanisme de rémunération incitative (par exemple celui assorti d'un effet de seuil en termes de montant souscrit ou acquis par les investisseurs) devra être examiné à la lumière des dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement et aux conseillers en investissements financiers relatives aux avantages et rémunérations, ainsi que celles relatives aux conflits d'intérêts et à l'obligation d'agir au mieux de l'intérêt des clients (articles L. 533-11 et L. 541-8-1 du code monétaire et financier ainsi que 314-3, 321-100 et 319-3 du règlement général de l'AMF).

4. L'ACTIVITE CONSISTANT A RECHERCHER DES SOUSCRIPTEURS OU DES ACQUEREURS EN LIEN AVEC UN PRESTATAIRE AGREE POUR FOURNIR LE OU LES SERVICES DE PLACEMENT ET FOURNISSANT CE SERVICE A UN EMETTEUR OU A UN CEDANT D'INSTRUMENTS FINANCIERS REQUIERT-ELLE EGALEMENT L'AGREMENT AU TITRE DU SERVICE DE PLACEMENT ?

Un prestataire de services d'investissement fournissant les services de placement (garanti ou non) ou de prise ferme à un tiers[6], peut demander à d'autres distributeurs (prestataires de services d'investissement ou des conseillers en investissements financiers) autorisés à fournir le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou celui de conseil en investissement, de rechercher dans leur clientèle des investisseurs potentiels pour les instruments financiers objets de l'émission ou de la cession.

Pour qualifier l'activité ainsi exercée par ces distributeurs, il faut, ainsi qu'il a été dit, rechercher si les deux conditions cumulatives qui déterminent la fourniture d'un des services de placement sont ou non présentes.

Or, de fait, ces distributeurs peuvent être amenés à démarcher des clients, fournir un conseil en investissement ou transmettre des ordres de souscription[7] au prestataire de services d'investissement en charge du placement dans le cadre de la convention conclue avec lui.

N'agissant pas ici pour le compte de l'émetteur ou du cédant d'instruments financiers, à la différence du prestataire de services d'investissement agréé pour les services de prise ferme ou de placement (garanti ou non), ces distributeurs n'ont pas à être agréés pour fournir les services d'investissement de placement.

Il en va différemment, ainsi qu'il a été dit à la question 3, lorsque la commercialisation des instruments financiers amène les prestataires de services d'investissement ou les conseillers en investissements financiers à s'engager, directement ou indirectement, vis-à-vis de l'émetteur ou du cédant sur un montant minimal de souscription ou d'achat. En pareille occurrence, il convient de considérer que ces prestataires fournissent, en réalité, les services d'investissement de placement (garanti ou non garanti).

En tout état de cause, ces distributeurs sont tenus de respecter, dans le cadre de la fourniture de services d'investissement aux investisseurs, les dispositions applicables auxdits services, notamment celles sur les rémunérations énoncées aux articles 314-13 à 314-17 ou à l'article 325-16 du règlement général de l'AMF.

[6] *Lorsque l'émetteur commercialise directement ses propres titres, il n'est pas réputé se fournir à lui-même un service de placement non garanti.*

[7] *Conformément à l'article 325-32 du règlement général de l'AMF, un conseiller en investissements financiers peut accepter de recevoir, aux fins de transmission, un ordre portant uniquement sur une ou plusieurs parts ou actions d'organisme de placement collectif (OPCVM, fonds d'investissement à vocation générale, fonds de capital investissement, fonds de fonds alternatifs, fonds professionnels à vocation générale, les fonds professionnels de capital investissement, fonds professionnels spécialisés, fonds d'épargne salariale, OPCI, organismes professionnels de placement collectif immobilier, organismes de titrisation, SCPI, SEF et SICAF) qu'un client auquel il a fourni une prestation de conseil se propose*

5. LES SERVICES D'INVESTISSEMENT DE PLACEMENT PEUVENT-IL CONDUIRE A LA FOURNITURE D'AUTRES SERVICES D'INVESTISSEMENT ?

Lorsqu'un service d'investissement de placement (garanti ou non) ou de prise ferme est fourni à un émetteur ou à un cédant d'instruments financiers, d'autres services d'investissement sont généralement fournis corrélativement à l'investisseur[8]. Ces services d'investissement – par exemple le service de conseil en investissement ou celui de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers – peuvent être fournis par le prestataire en charge du placement (garanti ou non) ou de la prise ferme. Ils peuvent également être fournis par un autre distributeur (prestataire de services d'investissement ou conseiller en investissements financiers) dans le respect des règles qui lui sont applicables.

Bien évidemment, le prestataire de services d'investissement chargé de fournir le service de placement (garanti ou non) ou le service de prise ferme d'instruments financiers pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant doit, lorsqu'il fournit ces autres services d'investissement à des clients investisseurs, se soumettre aux dispositions applicables à la fourniture de chacun de ces derniers services d'investissement, et tout spécialement celles relatives aux conflits d'intérêts[9] et à l'obligation d'agir au mieux de l'intérêt des clients[10].

[8] *Voir § IX, Inducements under MiFID Recommendations, Ref: CESR/07-228b.*

[9] *Pour les prestataires de services d'investissement, article L. 533-10 du code monétaire et financier et section 3 du chapitre 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 du 25 avril 2016.*
Pour les conseillers en investissements financiers, articles L. 541-8 du code monétaire et financier et 325-28 à 325-30 du règlement général de l'AMF.

[10] *Pour les prestataires de services d'investissement, articles L. 533-11 du code monétaire et financier et 314-3 du règlement général de*

PARTIE V

REGIME FISCAL, CODE GENERAL DES IMPOTS

Code Général des Impôts

Livre I : Assiette et liquidation de l'impôt

Dispositions Préliminaires

Première Partie : Impôts d'Etat

Titre premier : Impôt direct et taxes assimilés

Chapitre III : Taxes diverses

Section II : Taxe sur les salaires **(Articles 231 à 231 bis U)**

Titre II : Taxes sur le chiffre d'affaires et taxes assimilées

Chapitre premier : Taxe sur la valeur ajoutée

Section I : Champ d'application

Paragraphe II : Opérations imposables sur option **(Articles 260 à 260 CA)** **Code Général des Impôts, Annexe 2**

Livre I : Assiette et liquidation de l'impôt

Première partie : Impôts d'Etat

Titre premier : Impôts directs et taxes assimilées

Chapitre III : Taxe sur les salaires

Section I : G **(Articles 142 à 144)**

Code Général des Impôts, Annexe 3

Livre II : Recouvrement de l'impôt

Chapitre I : Paiement de l'impôt

Section I : G

Paragraphe II : Exigibilité de l'impôt

6 : Taxe sur les salaires
a : Remise au Trésor de la taxe sur les salaires **(Article 369)**

Livre premier : Assiette et liquidation de l'impôt

Dispositions Préliminaires

Première Partie : Impôts d'Etat

Titre premier : Impôt direct et taxes assimilés

Chapitre III : Taxes diverses

Section II : Taxes sur les salaires

Article 231

1. Les sommes payées à titre de rémunérations aux salariés sont soumises à une taxe au taux de 4,25 %. Les sommes prises en compte sont celles retenues pour la détermination de l'assiette de la contribution prévue à l'article L. 136-1 du code de la sécurité sociale, à l'exception des avantages mentionnés aux I des articles 80 bis et 80 quaterdecies du présent code. La réduction mentionnée au I de l'article L. 136-2 du code de la sécurité sociale n'est pas applicable. Cette taxe est à la charge des entreprises et organismes qui emploient ces salariés, à l'exception des collectivités locales, de leurs régies personnalisées mentionnées à l'article L. 1412-2 du code général des collectivités territoriales et de leurs groupements, des établissements publics de coopération culturelle mentionnés à l'article L. 1431-1 du même code, des services départementaux de lutte contre l'incendie, des centres d'action sociale dotés d'une personnalité propre lorsqu'ils sont subventionnés par les collectivités locales, du centre de formation des personnels communaux, de l'établissement mentionné à l'article L. 1222-1 du code de la santé publique, des caisses des écoles et des établissements d'enseignement supérieur visés au livre VII du code de l'éducation qui organisent des formations conduisant à la délivrance au nom de l'Etat d'un diplôme sanctionnant cinq années d'études après le baccalauréat, qui paient ces rémunérations lorsqu'ils ne sont pas assujettis à la taxe sur la valeur ajoutée ou ne l'ont pas été sur 90 % au moins de leur chiffre d'affaires au titre de l'année civile précédant celle du paiement desdites rémunérations. L'assiette de la taxe due par ces personnes ou organismes est constituée par une partie des rémunérations versées, déterminée en appliquant à l'ensemble de ces rémunérations le rapport existant, au titre de cette même année, entre le chiffre d'affaires qui n'a pas été passible de la taxe sur la valeur ajoutée et le chiffre d'affaires total. Le chiffre d'affaires qui n'a pas été assujetti à la taxe sur la valeur ajoutée en totalité ou sur 90 p. 100 au moins de son montant, ainsi que le chiffre d'affaires total mentionné au dénominateur du rapport s'entendent du total des recettes et autres produits, y compris ceux correspondant à des opérations qui n'entrent pas dans le champ d'application de la taxe sur la valeur ajoutée. Le chiffre d'affaires qui n'a pas été passible de la taxe sur la valeur ajoutée mentionné au numérateur du rapport s'entend du total des recettes et autres produits qui n'ont pas ouvert droit à déduction de la taxe sur la valeur ajoutée.

Les rémunérations versées par les employeurs dont le chiffre d'affaires réalisé au cours de l'année civile précédant le versement de ces rémunérations n'excède pas les limites définies aux I, III et IV de l'article 293 B sont exonérées de la taxe sur les salaires.

Les entreprises entrant dans le champ d'application de la taxe sur la valeur ajoutée qui n'ont pas été soumises en fait à cette taxe en vertu d'une interprétation formellement admise par l'administration sont redevables de la taxe sur les salaires.

Les rémunérations payées par l'Etat sur le budget général sont exonérées de taxe sur les salaires lorsque cette exonération n'entraîne pas de distorsion dans les conditions de la concurrence.

1 bis. (Abrogé).

1 ter. (Abrogé pour les rémunérations perçues à compter du 1er janvier 2002).

2. (Abrogé).

2 bis. Le taux de la taxe sur les salaires prévue au 1 est porté de 4,25 % à 8,50 % pour la fraction comprise entre 7 924 € et 15 822 € et à 13,60 % pour la fraction excédant 15 822 € de rémunérations individuelles annuelles. Ces limites sont relevées chaque année dans la même proportion que la limite supérieure de la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu de l'année précédente. Les montants obtenus sont arrondis, s'il y a lieu, à l'euro supérieur.

Les taux majorés ne sont pas applicables aux rémunérations versées par les personnes physiques ou morales, associations et organismes domiciliés ou établis dans les départements d'outre-mer.

3 a. Les conditions et modalités d'application du 1 sont fixées par décret. Il peut être prévu par ce décret des règles spéciales pour le calcul de la taxe sur les salaires en ce qui concerne certaines professions, notamment celles qui relèvent du régime agricole au regard des lois sur la sécurité sociale.

Un décret en Conseil d'Etat fixera, en tant que de besoin, les modalités selon lesquelles sera déterminé le rapport défini au 1.

b. Un décret en Conseil d'Etat fixe les conditions d'application du premier alinéa du 2 bis.

4. (Abrogé)

5. Le taux de 4,25 % prévu au 1 est réduit à 2,95 %, dans les départements de la Guadeloupe, de la Martinique et de la Réunion, et à 2,55 % dans les départements de la Guyane et de Mayotte.

6. Les dispositions de l'article 1er de la loi n° 68-1043 du 29 novembre 1968, qui, sous réserve du 1, ont supprimé la taxe sur les salaires pour les rémunérations versées à compter du 1er décembre 1968, n'apportent aucune modification aux textes législatifs et réglementaires en vigueur, autres que ceux repris sous le présent article, et qui se réfèrent à la taxe sur les salaires.

7. Le bénéfice de la non-application des taux majorés mentionnée au second alinéa du 2 bis et de l'application des taux réduits définis au 5 du présent article est subordonné au respect de l'article 15 du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité.

Article 231 bis D

Conformément aux dispositions des articles L. 5122-2, L. 5123-2 et L. 5123-5, de l'article L. 5422-10, des premier et deuxième alinéas de l'article L. 5428-1 et de l'article L. 3232-6 du code du travail, les allocations, indemnités et contributions mentionnées à ces mêmes articles sont exonérées de la taxe sur les salaires prévue à l'article 231.

Article 231 bis I

1. Les rémunérations versées aux apprentis par les entreprises qui emploient au plus dix salariés sont exonérées de la taxe sur les salaires.

2. (Abrogé pour les salaires versés à compter du 1er janvier 1996).

3. Pour les entreprises autres que celles mentionnées au 1, ainsi qu'il est dit au premier alinéa de l'article L. 118-5 du code du travail, la partie du salaire versé aux apprentis égale à 11 % du salaire minimum de croissance n'est pas soumise à la taxe sur les salaires.

Article 231 bis L

Les salaires versés par les organismes et œuvres mentionnés aux a et b du 1° du 7 de l'article 261 ainsi que par les organismes permanents à caractère social des collectivités locales et des entreprises, aux personnes recrutées à l'occasion et pour la durée des manifestations de bienfaisance ou de soutien exonérées de taxe sur la valeur ajoutée en vertu du c du 1° du 7 de l'article 261, sont exonérés de taxe sur les salaires.

Article 231 bis N

La rémunération versée aux salariés bénéficiaires d'un contrat d'accompagnement dans l'emploi ou d'un contrat d'avenir définis respectivement
aux articles L. 5134-20 et L. 5134-35 du code du travail est exonérée de taxe sur les salaires.

Article 231 bis P

Les rémunérations versées par un particulier pour l'emploi d'un seul salarié à domicile dans les conditions prévues à l'article 199 sexdecies ou d'un seul assistant maternel régi par les articles L. 421-1 et suivants et L. 423-1 et suivants du code de l'action sociale et des familles sont exonérées de taxe sur les salaires.
La même exonération s'applique pour l'emploi de plusieurs salariés à domicile dont la présence au domicile de l'employeur est nécessitée par l'obligation pour ce dernier ou toute autre personne présente à son foyer de recourir à l'assistance d'une tierce personne pour accomplir les actes ordinaires de la vie.

Article 231 bis R

Les rémunérations versées aux enseignants des centres de formation d'apprentis sont exonérées de la taxe sur les salaires.
Ces dispositions s'appliquent à la taxe sur les salaires due à raison des rémunérations versées à compter du 1er janvier 2006.

Article 231 bis S

Conformément aux dispositions de l'article L. 3332-22 du code du travail, lorsqu'une société procède à une augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, l'avantage constitué par l'écart entre le prix de souscription et la moyenne des cours, entre le prix de souscription et le prix de cession ou par l'attribution gratuite d'actions est exonéré de taxe sur les salaires.

Article 231 bis U

Les rémunérations versées par les centres techniques industriels mentionnés à l'article L. 521-1 du code de la recherche sont exonérées de taxe sur les salaires.
NOTA : Modifications effectuées en conséquence des articles 1er-2° et 3-11° de l'ordonnance n° 2014-135 du 17 février 2014.

Titre II : Taxes sur le chiffre d'affaires et taxes assimilées

Chapitre premier : Taxe sur la valeur ajoutée

Section I : Champ d'application

Paragraphe II : Opérations imposables sur option

Article 260 B

Les opérations qui se rattachent aux activités bancaires, financières et, d'une manière générale, au commerce des valeurs et de l'argent, telles que ces activités sont définies par décret, peuvent, lorsqu'elles sont exonérées de taxe sur la valeur ajoutée, être soumises sur option à cette taxe.

L'option s'applique à l'ensemble de ces opérations. Elle peut être dénoncée à partir du 1er janvier de la cinquième année qui suit celle au cours de laquelle elle a été exercée.

L'option ou sa dénonciation prend effet à compter du premier jour du mois suivant celui au cours duquel elle est formulée auprès du service des impôts.

Article 260 C

L'option mentionnée à l'article 260 B ne s'applique pas :

1° Aux opérations effectuées par les affiliés de l'organe central des caisses d'épargne et des banques populaires, ainsi que leurs groupements, entre eux ou avec l'organe central des caisses d'épargne et des banques populaires ;

2° Aux opérations effectuées entre elles par les caisses de crédit mutuel adhérentes à la confédération nationale du crédit mutuel ;

3° Aux opérations effectuées entre elles par les caisses de crédit agricole mentionnées à l'article L. 512-21 du code monétaire et financier ;

3° bis (Abrogé)

4° Aux intérêts, agios, rémunérations de prêts de titres effectués dans les conditions prévues aux articles L. 211-22 à L. 211-26 du code monétaire et financier, aux profits tirés des pensions réalisées dans les conditions prévues par les articles L. 211-27 à L. 211-34 du même code ;

5° Aux rémunérations assimilables à des intérêts ou agios dont la liste est établie par arrêté du ministre chargé des finances ;

6° Aux cessions de valeurs mobilières et de titres de créances négociables ;
7° Aux sommes versées par le Trésor à la Banque de France ;

8° Aux frais et commissions perçus lors de l'émission des actions des sociétés d'investissement à capital variable et aux sommes perçues lors des cessions de créances ou en rémunération de la gestion des créances cédées ;

9° Aux opérations bancaires afférentes au financement d'exportations, de livraisons exonérées en vertu du I de l'article 262 ter ou d'opérations situées hors de France, dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé du budget ; toutefois, l'option englobe les commissions afférentes au financement d'exportations ou de livraisons exonérées en vertu du I de l'article 262 ter lorsque, par l'effet de l'option, les commissions de même nature sont elles-mêmes soumises à la taxe sur la valeur ajoutée en régime intérieur;

10° Aux opérations soumises à la taxe sur les conventions d'assurance ;

11° Aux opérations visées aux d et g du 1° de l'article 261 C ;

12° Aux commissions perçues lors de l'émission et du placement d'emprunts obligataires et d'actions.

13° Abrogé.
14° Aux opérations portant sur les produits de capitalisation relevant du code des assurances.

Article 260 CA

Les assujettis et les personnes morales non assujetties susceptibles de bénéficier des dispositions du 2° du I de l'article 256 bis peuvent, sur leur demande, acquitter la taxe sur leurs acquisitions intracommunautaires.
L'option prend effet au premier jour du mois au cours duquel elle est exercée. Elle couvre obligatoirement une période expirant le 31 décembre de la deuxième année qui suit celle au cours de laquelle elle a été exercée. Elle est renouvelée par tacite reconduction, par période de deux années civiles, sauf dénonciation formulée avant l'expiration de chaque période.

Code général des impôts, annexe 2

Livre premier : Assiette et liquidation de l'impôt

Première partie : Impôts d'Etat

Titre premier : Impôts directs et taxes assimilées

Chapitre III : Taxe sur les salaires

Section I : Taux majorés

Article 142

Sous réserve de la régularisation prévue à l'article 143, le montant de la majoration de la taxe sur les salaires visée à l'article 231 du code général des impôts est déterminé, pour chaque mois, à raison de :

4,25 % de la fraction des traitements et salaires individuels, payés au cours du mois, qui est comprise entre les douzièmes des seuils d'application des taux majorés de 8,50 % et de 13,60 % figurant à l'article 231 du code général des impôts ;

9,35 % de la fraction de ces traitements et salaires dépassant le douzième du seuil d'application du taux majoré de 13,60 % figurant au même article.

En ce qui concerne les rémunérations qui sont payées suivant une périodicité ou à des intervalles excédant un mois, l'impôt peut être déterminé en ramenant au mois le paiement imposable et en appliquant au montant des droits, calculé conformément aux dispositions des premier à troisième alinéas sur la somme ainsi obtenue, la proportion qui existe entre la période à laquelle s'applique le paiement et le mois.

Article 143

La régularisation des droits dus en vertu de l'article 231 du code général des impôts et des articles 142 et 383 est effectuée par année.

Pour cette régularisation, le montant des droits exigibles au titre de la majoration de la taxe sur les salaires est déterminé en appliquant le taux de 4,25 % à la fraction de la rémunération effectivement allouée à chaque salarié au cours de l'année civile, qui est comprise entre 7 705 € et 15 385 € ,le taux de 9,35 % à la fraction comprise entre 15 385 € et 151 965 € et le taux de 20 % à la fraction excédant 151 965 € et en multipliant le chiffre ainsi déterminé par le rapport qui existe entre le montant de la rémunération qui a été payée pendant la période d'application de la majoration et le montant total de la rémunération annuelle.

Les droits dus ne peuvent toutefois excéder le chiffre obtenu en appliquant au montant de la rémunération dont chaque salarié a bénéficié au cours de la période d'application de la majoration les taux de :

4,25 % à la fraction de cette rémunération qui, ajustée à l'année, est comprise entre 7 705 € et 15 385 € ;

9,35 % à la fraction de cette rémunération qui, ajustée à l'année, est comprise entre 15 385 € et 151 965 € ;

15,75 % à la fraction de cette rémunération qui, ajustée à l'année, dépasse 151 965 €.

NOTA : Modification effectuée en conséquence de l'art. 2-II de la loi n° 2014-1654 du 29 décembre 2014

Article 144

La déclaration des traitements et salaires que les employeurs sont tenus de souscrire en exécution des dispositions de l'article 87 du code général des impôts doit, pour ceux d'entre eux qui sont redevables en totalité ou partiellement de la taxe sur les salaires, faire ressortir distinctement, pour chaque bénéficiaire dont la rémunération individuelle annuelle a excédé 7 705 €, le montant des salaires et rétributions payés en argent ou en nature durant la période d'application de la majoration de la taxe sur les salaires.
Elle doit comporter, en outre, l'indication du montant des compléments de droits acquittés en application de l'article 142 à raison des rémunérations payées pendant cette même période.
NOTA : *Modification effectuée en conséquence de l'art. 2-II de la loi n° 2014-1654 du 29 décembre 2014.*

Code général des impôts, annexe 3

Livre II : Recouvrement de l'impôt

Chapitre premier : Paiement de l'impôt

Section I : Impôts directs et taxes assimilées

Paragraphe II : Exigibilité de l'impôt

6 : Taxe sur les salaires

a : Remise au Trésor de la taxe sur les salaires

Article 369

1. Sous réserve des dispositions de l'article 406 terdecies, les sommes dues au titre de la taxe sur les salaires sont versées au comptable chargé du service des impôts des entreprises du lieu dont relève le siège de l'entreprise ou le principal établissement ou le domicile de l'employeur, ou, pour les entreprises qui relèvent des dispositions de l'article 344-0 A, le comptable de la direction des grandes entreprises.
Lorsque le montant total de la taxe sur les salaires acquittée l'année précédente :

a) Est inférieur à 4 000 €, les employeurs versent les sommes dues au titre de la taxe sur les salaires à raison des rémunérations payées pendant l'année en cours dans les quinze premiers jours de l'année suivante ;

b) Est compris entre 4 000 € et 10 000 €, les employeurs versent les sommes dues au titre de la taxe sur les salaires à raison des rémunérations payées pendant un trimestre déterminé dans les quinze premiers jours du trimestre suivant ;

c) Est supérieur à 10 000 €, les employeurs versent les sommes dues au titre de la taxe sur les salaires à raison des rémunérations payées pendant un mois déterminé dans les quinze premiers jours du mois suivant.

2. Chaque versement, mensuel ou trimestriel, est accompagné d'un relevé dont le modèle est fixé par l'administration, daté et signé par l'employeur et indiquant notamment sa désignation, sa profession et son adresse, la période à laquelle s'applique ce versement et le montant de la taxe sur les salaires versés.

3. Une déclaration annuelle permettant la liquidation et la régularisation de la taxe sur les salaires, dont le modèle est fixé par l'administration, est déposée, datée et signée par l'employeur, au lieu fixé au 1 au plus tard le 15 janvier de l'année qui suit celle au titre de laquelle la taxe est due.

Cette déclaration indique, notamment, la désignation, la profession et l'adresse de l'employeur, le montant des rémunérations versées au cours de l'année concernée, le montant de la taxe correspondante, le montant des sommes restant dues ou devant être restituées après déduction, le cas échéant, des sommes déjà versées mensuellement ou trimestriellement au titre de la même année.

Elle est accompagnée, le cas échéant, de l'impôt ou du complément d'impôt exigible au titre de cette même année.

4. En cas de :

a) Transfert du siège, du principal établissement ou du domicile, les versements s'effectuent auprès du comptable du service des impôts des entreprises dont dépend la nouvelle adresse ;

b) Cession ou de cessation d'activité, l'employeur est tenu de souscrire dans les soixante jours, et au plus tard le 15 janvier de l'année suivante, la déclaration prévue au 3 accompagnée du paiement y afférent ;

c) Décès de l'employeur, la déclaration visée au 3 s'effectue dans les six mois du décès et au plus tard le 15 janvier de l'année suivante accompagnée du versement y afférent.

5. Les redevables qui estiment que le montant annuel de leur taxe sur les salaires n'excédera pas celui de la franchise en impôt prévue au deuxième alinéa de l'article 1679 du code général des impôts ou de l'abattement mentionné à l'article 1679 A du même code ne sont pas tenus de déposer chaque mois ou trimestre le relevé mentionné au 2. Les redevables dont le montant annuel de taxe sur les salaires n'excède pas ces mêmes franchise ou abattement sont dispensés du dépôt de la déclaration mentionnée au 3.

PARTIE VI

DISPOSITIONS DES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES

A. *REGLEMENT DE L'AFG APPROUVE PAR L'AMF LE 11 JUIN 2013 RELATIF A LA DEONTOLOGIE DES OPCI*

B. *REGLEMENT DE L'AFG D'AVRIL 2013 RELATIF A LA DEONTOLOGIE DES SOCIETES DE GESTION DE PORTEFEUILLE INTERVENANT DANS LE CAPITAL INVESTISSEMENT*

C. *REGLEMENT DE L'AFG DU 21 DECEMBRE 2012 RELATIF A LA DEONTOLOGIE SPECIFIQUE AUX SOCIETES DE GESTION D'OPCVM D'EPARGNE SALARIALE*

D. *CHARTE SGP – INVESTISSEUR DE DECEMBRE 2011 ETABLIE PAR L'AF2I ET L'AFG*

E. *REGLEMENT AFG DU 10 DECEMBRE 2009 - REGLEMENT DE DEONTOLOGIE DES OPCVM ET DE LA GESTION INDIVIDUALISEE SOUS MANDAT*

F. *DISPOSITIONS COMMUNES DE L'AFIC, L'AFG ET L'ASPIM DE NOVEMBRE 2010 - DISPOSITIONS COMMUNES SUR LES POLITIQUES DE REMUNERATION AU SEIN DES SOCIETES DE GESTION*

REGLEMENT DE DEONTOLOGIE DES OPCI

DISPOSITIONS ET RECOMMANDATIONS SPECIFIQUES AUX OPCI*

COMPLEMENTAIRES A CELLES DU REGLEMENT DE

DEONTOLOGIE DES OPCVM ET DE LA GESTION INDIVIDUALISEE

SOUS MANDAT

Approuvé par le Collège de l'AMF du 11 juin 2013

CHAPITRE 1 – PREVENTION ET GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS 5

CHAPITRE 2 – OBLIGATIONS DE MOYENS 10

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES 12

CHAPITRE 4 – RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES, PRESTATAIRES* ET LOCATAIRES 13

CHAPITRE 5 – RELATIONS AVEC LES PORTEURS* 14

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS* ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES 15

PREAMBULE

Objet

Les organismes de placement collectif immobilier (« OPCI* ») ont été créés par l'ordonnance n°2005- 1278 du 13 octobre 2005. Ils prennent l'une des deux formes juridiques mentionnées à l'article L. 214-89 du Code monétaire et financier :

- le fonds de placement immobilier (« le FPI ») ;
- ou la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable (« la SPPICAV »).

Le cadre juridique de l'OPCI* a été en outre précisé par des dispositions réglementaires. Ce cadre est entré en vigueur par suite de l'homologation des nouvelles dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« RGAMF ») le concernant[1].

Le présent « Règlement de Déontologie des OPCI* » vient en complément des textes législatifs et réglementaires applicables. Il a pour objet de définir les règles professionnelles ainsi que les principes essentiels que les personnes physiques ou morales, appelées à intervenir pour le compte des organismes gérés, devront ou seront invitées à respecter dans l'exercice de leur activité professionnelle.

Le présent règlement complète le « Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'AFG – Association Française de la Gestion financière» dont chaque disposition s'applique intégralement à la gestion des OPCI.*

Les gestionnaires d'OPCI* sont en outre invités à prendre en considération les recommandations figurant dans le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat susvisé.

L'OPCI* est un organisme de placement collectif visé à l'article L. 214-1 du Code monétaire et financier. Son actif doit comporter au moins 60% d'actifs immobiliers*. En rapport avec les caractéristiques propres à la gestion collective immobilière, le gestionnaire* doit présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants. Il doit prendre toutes dispositions propres à assurer la sécurité des opérations qu'il réalise. Il doit agir dans l'intérêt exclusif des souscripteurs.

Champ d'application

L'ensemble des règles exposées dans le présent Règlement sont en tous points conformes aux :

- dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
- Règlement de Déontologie des OPCVM et de la Gestion Individualisée sous Mandat

  Il est ici précisé que dans le « Règlement de Déontologie des OPCVM et de la Gestion Individualisée sous Mandat », la mention du terme « OPCVM » doit être remplacée par celle de « OPCI*», celle de « Fonds Commun de Placement - FCP » par celle de « FPI », et celle de « Société d'Investissement à Capital Variable - SICAV » par celle de « SPPICAV » ;

  Le règlement ou les statuts de l'OPCI* doivent être conformes aux dispositions du présent Règlement.

Les mots suivis d'une étoile sont définis dans le glossaire en fin de document

[1] Arrêté ministériel du 18 avril 2007, Journal officiel du 15 mai 2007

Portée juridique

L'article L. 531-8 du Code monétaire et financier oblige toute société de gestion de portefeuille (SGP*) à adhérer à « un organisme professionnel » affilié à l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (« AFECEI »). L'Association Française de la Gestion financière (« l'AFG ») et l'Association française des Sociétés de Placement Immobilier (« l'ASPIM ») sont des organismes auxquels peuvent adhérer les sociétés agréées par l'Autorité des marchés financiers (« l'AMF ») pour la gestion d'un OPCI*.

L'AFG et l'ASPIM ont conjointement mené les travaux nécessaires à la rédaction du présent Règlement.

L'adhésion à l'AFG ou à l'ASPIM d'une société de gestion de portefeuille (« la SGP* ») agréée par l'AMF entraîne son acceptation inconditionnelle.

Ce règlement est constitué d'une part de « dispositions » qui sont élevées au rang de règles professionnelles et d'autre part de « recommandations ». Les recommandations sont le plus souvent des modalités d'application des dispositions. Il appartient aux SGP* de les prendre en compte en fonction de leurs particularités. Les dispositions et recommandations de ce Règlement ont été formellement adoptées, au terme d'un processus spécifique à chacune desdites associations.

Personnes visées

Les personnes physiques ou personnes morales intervenant dans la gestion des OPCI* et concernées par ces règles sont :

- les sociétés de gestion de portefeuille (« SGP* ») disposant d'un programme d'activité agréé par l'Autorité des marchés financiers (« l'AMF ») pour la gestion immobilière ;
- les membres, personnes physiques et personnes morales, des organes sociaux et de contrôle de la société de gestion ;
- les collaborateurs* et personnes mises à disposition de la société de gestion pour la gestion d'un OPCI*.

CHAPITRE 1 – PREVENTION ET GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS

I – DISPOSITIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Dispositions propres aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCI*

1. La SGP* veille à ce que ses décisions soient prises en toute indépendance, dans l'intérêt exclusif des porteurs*.

2. La SGP* veille à ne jamais offrir ou consentir de cadeaux de quelque forme que ce soit à des prestataires* ou à leurs collaborateurs* agissant dans le domaine de l'immobilier qui la placeraient en situation de conflits d'intérêts. La SGP* définit dans une cartographie spécifique actualisée en tant que de besoin les situations susceptibles de constituer des conflits d'intérêts.

   De la même manière, la SGP* veille à ne pas accepter de cadeaux de quelque forme qu'ils soient de ses prestataires* intervenant dans le cadre de la gestion d'OPCI* et plus largement de la gestion immobilière.

Dispositions propres aux collaborateurs* de société de gestion d'OPCI*

3. Toute fonction ou mandat social que les collaborateurs* occuperaient dans une entreprise, une association ou autre entité doit être déclaré au Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne
   « RCCI* », quelle que soit la nature de l'activité, dès lors que le collaborateur* estime que cette fonction ou mandat social pourrait le placer en situation de conflit d'intérêts. Le RCCI* informera la Direction Générale de toute situation avérée de conflit d'intérêts et proposera les mesures adaptées pour gérer ce dernier.

   En cas d'incertitude, le collaborateur* se rapproche du RCCI* et lui demande conseil pour déterminer si sa fonction ou mandat social est de nature à pouvoir le placer en situation de conflits d'intérêts.

4. Par ailleurs, il est interdit aux collaborateurs* d'une société liée*, agissant à titre personnel, de réaliser des prestations de services rémunérées au profit d'un OPCI* géré par la société de gestion qui emploie les collaborateurs*.

5. De la même manière, si les collaborateurs* estiment qu'il existe un risque de conflit d'intérêts, ils doivent déclarer les activités de leur entourage (parents, alliés etc.) exerçant des activités de même nature.

   En particulier, les collaborateurs* doivent déclarer tout mandat ou tout intérêt qu'ils peuvent avoir dans une entreprise exerçant une activité dans le domaine immobilier et en relation d'affaires avec leur société de gestion de portefeuille.

Dispositions propres à la gestion de plusieurs véhicules*

6. Lorsqu'un gestionnaire* se voit confier la responsabilité de gestion dans plusieurs OPCI*, plusieurs véhicules* ou mandats, chaque décision d'allocation d'actifs doit être justifiée et documentée. La démarche qui conduit à l'allocation d'actifs doit être réalisée suivant des critères d'allocation par OPCI* définis à l'avance, conformément à la réglementation.

7. Les critères d'affectation respectent la réglementation applicable (règle d'exclusion, ratios de dispersion et de plafonnement des risques, etc.) et peuvent notamment reposer sur l'adéquation à la :

   - stratégie de l'OPCI* (rendement/risque, typologie, secteur géographique etc.) ;
   - capacité financière d'investissement et à l'endettement de l'OPCI*.

8. Afin de gérer les situations où le recours à ces critères ne permet pas de déterminer un choix indiscutable d'allocation, la société de gestion doit, en tout état de cause, avoir défini au préalable une organisation et une procédure permettant de départager *a priori* les OPCI* et de justifier les raisons pour lesquelles l'affectation est réalisée au profit de l'OPCI* le plus approprié (par exemple, affectation alternative) et en quoi un OPCI* n'a pas été privilégié par rapport à un autre.

9. En cas de co-investissement dans un même actif immobilier* entre OPCI* gérés par une même société de gestion de portefeuille et sous réserve des contraintes légales, règlementaires et contractuelles, le cas échéant, il est rappelé que :

   - le co-investissement doit être réalisé dans des conditions équivalentes pour tous les OPCI* concernés ;
   - chaque OPCI* peut décider de céder à tout moment tout ou partie de sa quote-part, dans un actif immobilier* détenu en commun. La décision de conservation de l'actif co-géré par l'autre ou les autres OPCI* doit être justifiée;
   - les conditions de désinvestissement doivent également être équivalentes pour tous les véhicules* lorsque la sortie s'opère au même moment pour plusieurs OPCI*.

Dispositions propres aux relations entre sociétés liées

- **Opérations de prestation deservices :**

10. Le recours aux services de sociétés liées doit reposer sur l'acceptation d'un cahier des charges, son respect et son contrôle, à des conditions conformes aux pratiques de marché, en termes notamment de services, qualité et coûts au moment de la décision. Le cahier des charges est adapté à la nature de chaque OPCI*. Il précise notamment les indicateurs de contrôle.

11. Si des prestations sont fournies par des entités liées à la société de gestion à des conditions techniques ou financières particulières, cette spécificité doit être justifiée et documentée.

Dispositions propres aux transferts d'actifs

12. Si le gestionnaire* envisage de réaliser des transferts d'actifs entre un OPCI* dont il assume la gestion et :

    - un véhicule* géré pour compte propre,
    - un véhicule* géré pour compte de tiers dont il assure la gestion,
    - une société liée*, ou bien plusieurs OPCI* dont il assume la gestion,

    il lui appartient de déterminer, dans le cadre de la réglementation en vigueur, si et dans quelles conditions ces opérations sont autorisées.

De manière générale, les opérations de transfert d'actifs immobiliers doivent être évitées en cours de vie des OPCI*.

Toutefois, dans des circonstances particulières, les sociétés de gestion de portefeuille peuvent envisager des transferts d'actifs immobiliers dans l'intérêt des porteurs. L'intérêt de telles opérations existe notamment lorsque un OPCI* a besoin de réduire ou liquider son portefeuille, pour faire face à des rachats importants ou en fin de vie, compte tenu des conditions de marché. De la même manière, un véhicule* géré par la même entité ou une société liée peut trouver un intérêt particulier à acquérir l'actif d'un autre véhicule*, compte tenu de sa stratégie de gestion et de ses capacités financières.

Du fait qu'elles présentent un risque élevé de conflits d'intérêts, ces opérations doivent être dûment justifiées par l'intérêt tant de l'entité cédante que de l'entité cessionnaire.

Il appartient à la SGP* d'être particulièrement vigilante sur les risques de conflit d'intérêts et d'étudier au cas par cas l'opportunité et l'intérêt de ces opérations pour chacune des entités.

La SGP* qui souhaite effectuer des opérations de transfert entre véhicules* engage sa responsabilité et doit donc en mesurer précisément les impacts.

Il appartient à la SGP* de « déterminer les conditions dans lesquelles de telles transactions peuvent être effectuées sans nuire à l'intérêt des clients, en identifiant les conflits d'intérêts […] et en mettant en œuvre une procédure permettant d'assurer que l'opération est réalisée en toute
indépendance »[2].

Une analyse des conflits d'intérêt doit être effectuée de manière exhaustive et la gestion de ces derniers doit être satisfaisante. La validation de cet aspect par le RCCI* est nécessaire mais ne peut pas être considérée comme une condition suffisante aux opérations de transfert.

La procédure mise en place pour effectuer ce type de transactions doit notamment prévoir :

- l'information des porteurs*,
- les précautions prises concernant la valorisation de l'opération ;
- le processus de décision et les personnes concernées*,
- les types de transactions autorisées et leurs objectifs,
- la justification de l'absence de passation par le marché,
- la justification de l'intérêt des porteurs*,
- l'intervention du RCCI* dans le processus de validation,
- la traçabilité du processus de décision, l'archivage des données utilisées.

La détermination de la valorisation de l'actif cédé par un ou plusieurs experts indépendants, ou par la cession concomitante d'une part de cet actif à un tiers non placé dans une situation de conflit d'intérêts et n'ayant aucun lien direct ou indirect avec la Société de Gestion cédante, est un minimum indispensable pour effectuer ce type d'opération, mais ne saurait cependant être considérée comme garantissant que la valorisation est conforme à l'intérêt de l'entité cédante et de l'entité cessionnaire.

[2] « Questions/Réponses sur différents éléments d'application des textes transposant la MIF » AMF, 9 avril 2009.

II – RECOMMANDATIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Recommandations propres aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCI*

Pour aider les SGP dans leur organisation et dispositif de contrôle, ont été identifiées ci-après, à titre d'exemple, les situations susceptibles de constituer des conflits d'intérêts étant rappelé qu'elles n'ont pas de caractère exhaustif :*

- ***Conflits d'intérêts éventuels impliquant un défaut d'organisation ou une carence des procédures de la société de gestion de portefeuille :***

1er. Rattachement sous une même hiérarchie de personnes exerçant des métiers différents, notamment dans les activités de promotion immobilière, de transactions immobilières, d'administration de biens, susceptibles de créer des situations de conflits d'intérêts et des prises de décisions de la SGP contraires à l'intérêt de ses clients.*

2e. Opérations pour le compte de SCPI ou de mandants, dans le cadre de mandats spécifiques sur actifs immobiliers, entrant en concurrence avec celles réalisées pour les OPCI* ou entre OPCI* eux-mêmes.*

- ***Conflits d'intérêts éventuels et opérations pour compte propre de la SGP*, de ses dirigeants et salariés :***

3e. Opérations (notamment acquisitions, ventes, locations, travaux, ...) pour compte propre, réalisées par les collaborateurs de la SGP* avec des prestataires* de services de l'OPCI* et/ou portant sur des biens immobiliers en relation ou en future relation avec les OPCI*.*

- ***Conflits d'intérêts éventuels en relation avec les activités de sociétés liées à la SGP* :***

4e. Intervention éventuelle d'une société liée ou d'un de ses dirigeants et collaborateurs* en vue d'influencer des décisions de la SGP* et de nuire à son indépendance en privilégiant le groupe, ou certains de ses clients, aux dépens des intérêts des produits ou des clients gérés par la SGP*. A titre d'exemple :*

- *Tout recours aux prestations de services (gestion, transaction, administration de bien, financement, ...) de sociétés liées;*
- *Entité du groupe d'appartenance dont le client rencontre des difficultés financières et qui incite la SGP* à acheter un bien immobilier détenu par son client dans le but de régler la difficulté de son client ;*
- *Modification des conditions de la gestion locative d'un bien immobilier au bénéfice d'une société liée* ou d'un client du groupe d'appartenance ;*
- *Acquisition par la SGP* pour le compte d'un ou plusieurs OPCI* qu'elle gère d'un bien immobilier appartenant ou construit par une société liée* ou collaborateur* de la SGP*.*

5e. Participation des dirigeants ou des collaborateurs de la SGP* à des décisions relatives à des activités exercées au sein des sociétés liées qui peuvent les placer en situation de conflits d'intérêts avec la SGP* ou ses clients.*

- ***Conflits d'intérêts éventuels en liaison avec des relations privilégiées de la SGP* ou de ses collaborateurs* avec d'autres acteurs liés à l'activité immobilière***

6e. Prise en compte de relations personnelles étroites ou de liens familiaux des gérants ou dirigeants de la SGP* dans le choix des autres acteurs liés à l'activité immobilière :*

- *Promoteurs,*
- *Evaluateurs,*
- *Administrateurs de biens,*
- *Intervenants techniques (construction, travaux, entretien, etc.),*
- *Notaires, avocats, architectes, géomètres, etc.*
- *Banquiers et prêteurs.*

7e. Acceptation par la SGP, et/ou ses collaborateurs*, de cadeaux ou avantages offerts par les acteurs précités et qui peuvent conduire à influencer :*

- *le choix de ces partenaires,*
- *les services rendus à un client au détriment des autres clients de la SGP*.*

8e. Il appartient aux SGP de compléter la liste des conflits d'intérêts exposée ci-avant en fonction des situations rencontrées.*

Recommandations propres aux transferts d'actifs

9e. En sus des modalités réglementaires et des modalités prévues dans les Dispositions, il est recommandé de mettre en place au moins l'une de ces modalités complémentaires :

- *l'intervention d'un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du véhicule* concerné) à l'opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;*
- *un appel d'offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché ;*
- *consultation au préalable du ou des comités consultatifs des véhicules* concernés, lorsqu'ils existent ;*
- *obtention de l'accord des clients si la documentation juridique des véhicules* concernés le permet*

La Société de Gestion s'abstient de recevoir ou de verser à une société liée ou à elle-même toute commission de transaction perçue à l'occasion des opérations de transfert.

CHAPITRE 2 – OBLIGATIONS DE MOYENS

I – DISPOSITIONS RELATIVES AUX OPCI*

Néant.

II – RECOMMANDATIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Recommandations générales relatives à la gouvernance des OPCI*

10e. Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, il est recommandé aux SGP de prévoir un dispositif encadrant l'usage de la clause de substitution* figurant le cas échéant dans les promesses de vente.*

11e. Il est recommandé de mettre en place un règlement intérieur des Conseils de l'OPCI* qui vient compléter et détailler les règles de fonctionnement de ces Conseils*, énoncées dans le règlement ou les statuts de l'OPCI*.*

12e. Ce règlement peut prévoir que tout conflit d'intérêt significatif identifié par la SGP fait l'objet d'une information spécifique, notamment à l'attention des porteurs*, exposant la manière par laquelle ce conflit a été traité.*

13e. Dans le cadre de la réglementation, ce règlement rappelle que les membres des Conseils sont soumis à une obligation de discrétion à l'égard des opérations, faits et actes dont ils ont connaissance dans l'exercice de leurs fonctions, dès lors que ces éléments n'ont pas un caractère public et qu'ils sont de nature à avoir une incidence sur la valeur des parts ou actions du ou des OPCI*.*

14e. Il est par ailleurs recommandé que le règlement intérieur comporte des dispositions relatives à l'organisation des travaux des Conseils, notamment la limite d'âge des membres, leurs modalités de désignation ainsi que celle du Président, la limitation des cumuls de mandats dans des Conseils* distincts de FPI, l'organisation des réunions, la participation aux travaux, le droit de communication des documents, la prise en charge des frais, la consultation à distance et les règles tenant à la confidentialité observée sur les informations obtenues.*

Recommandations spécifiques relatives aux Conseils* de surveillance des FPI

15e. Le règlement intérieur détermine les modalités pratiques de fonctionnement, en particulier celles relatives à la nomination des membres, leur renouvellement etc. Il peut préciser les cas d'incompatibilités entre certaines activités de prestations de services ou de relations d'affaires avec le FPI ou la société de gestion et la qualité de membre du Conseil de surveillance (par exemple, et de manière non exhaustive : la collecte de capitaux, l'administration de biens, les transactions immobilières au bénéfice du FPI, voire de FPI de groupes concurrents).

16e. Le Règlement intérieur traite notamment des règles relatives à la présence aux réunions du Conseil, aux modalités de demande et de communication d'informations. Il rappelle que les membres du Conseil de surveillance n'encourent aucune responsabilité en raison des opérations effectuées par la société de gestion, mais qu'ils sont responsables envers celle-ci et les tiers de leurs fautes personnelles commises dans l'exercice de leur mandat.

17e. S'agissant du budget de fonctionnement, le règlement intérieur fixe la liste des dépenses possibles et les modalités de remboursement de ces dépenses, éventuellement sous forme forfaitaire, par le FPI. Il convient de distinguer les frais personnels de transport ou de séjour, justifiés individuellement, des dépenses collectives pour lesquelles le président du Conseil de surveillance transmet des justificatifs à la société de gestion.

18e. Le règlement intérieur du FPI précise les moyens mis à la disposition du Conseil de surveillance par la société de gestion : locaux pour les réunions, moyens techniques et humains permettant d'assurer le secrétariat du Conseil.

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

I – DISPOSITIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Disposition propre à la gestion d'OPCI*

13. Lorsque l'OPCI*, du fait de ses investissements, a la qualité d'associé, d'indivisaire, de copropriétaire ou qualité équivalente de droit étranger, le gestionnaire* doit être en mesure d'exercer la totalité des droits dudit OPCI* dans l'intérêt des porteurs*.

II – RECOMMANDATIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Néant

CHAPITRE 4 – RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES, PRESTATAIRES* ET LOCATAIRES

I – DISPOSITIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Dispositions générales

14. Les dispositions prévues principalement dans le cadre des intermédiaires financiers peuvent être élargies, pour les OPCI*, aux relations avec les prestataires* pour la gestion immobilière. La SGP* se doit d'appliquer à la sélection de ces prestataires* les dispositions du règlement général de l'AMF

15. Le choix des prestataires* doit être documenté par la SGP* dans le cadre d'une procédure interne revue régulièrement.

Dispositions relatives aux relations avec les locataires

16. Les conditions de conclusion ou de renouvellement des contrats de bail ainsi que toutes les autres conditions négociées avec les locataires ou acceptées par eux (franchise, délais de paiement, travaux, indemnités etc.) doivent, en tenant compte de l'état technique de l'immeuble, être conformes aux conditions du marché et à celles exigées par une bonne gestion et la protection des intérêts des porteurs* (durée ferme du bail, concurrence d'autres immeubles etc.).

II – RECOMMANDATIONS RELATIVES AUX OPCI*

Recommandations générales

19e. La société de gestion s'efforce de solliciter une pluralité d'intervenants, dans le cadre d'une procédure interne adaptée.

Recommandations relatives aux évaluateurs immobiliers

20e. La société de gestion veille à ce que les relations avec les évaluateurs immobiliers soient régies par un contrat détaillé, comportant une définition des méthodes d'évaluation retenues. Elle s'engage pour sa part à fournir aux évaluateurs des informations fiables et précises, notamment sur les plans de travaux et sur les travaux prévus et réalisés. Le contrat définit, dans la mesure du possible, les conditions de la mise en jeu de la responsabilité de l'évaluateur et les éventuelles limites de cette responsabilité.

21e. L'application par les évaluateurs d'une charte professionnelle de l'expertise immobilière est un critère recommandé de sélection.

CHAPITRE 5 – RELATIONS AVEC LES PORTEURS*

I – DISPOSITIONS RELATIVES AUX OPCI*

Dispositions générales complémentaires aux sociétés de gestion d'OPCI*

17. La société de gestion de portefeuille veille, conformément à la réglementation, à ce que chaque porteur* dispose de toutes les informations prévues par les textes, adaptées à la gestion immobilière, afin qu'il soit en mesure :

    - de bénéficier d'une bonne compréhension de la situation et de l'évolution de l'OPCI* dans lequel il a investi ;
    - d'être informé de la nature des risques liés à la gestion de l'OPCI* ;
    - de prendre part aux réunions de l'Assemblée générale de la SPPICAV et jouir de l'exercice de ses droits, en toute connaissance de cause.

18. Dans le cadre de la réglementation, la société de gestion assure le respect de la confidentialité des données personnelles* relatives aux porteurs*.

II – RECOMMANDATIONS RELATIVES AUX OPCI*

22e. La société de gestion et les organes de gouvernance ou de contrôle s'attachent à ce que la diffusion des informations relatives notamment à la gestion immobilière soit réalisée de manière à ce que l'égalité des porteurs et des souscripteurs soit respectée.*

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS* ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES

I – DISPOSITIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Dispositions relatives aux transactions personnelles des collaborateurs des sociétés de gestion

19. Les collaborateurs* ne peuvent s'entremettre dans une transaction de nature immobilière, passée entre l'OPCI* ou leur société de gestion de portefeuille et une entreprise exerçant une activité dans le domaine immobilier dans laquelle ils détiendraient un mandat ou un quelconque intérêt.

    Les collaborateurs* chargés directement de la gestion des biens immobiliers et leur hiérarchie ne peuvent détenir un intérêt, d'une quelconque façon, dans un bien immobilier dont ils assurent directement la gestion, hormis le cas du locataire ayant conclu le contrat de bail de location de sa résidence à une date antérieure à celle de l'affectation des biens. Dans ce dernier cas et si cette situation se présentait, la gestion dudit bien serait confiée à un autre collaborateur*.

20. S'agissant des souscriptions et rachats de parts ou actions d'OPCI* gérés par la SGP*, une procédure définit les règles d'intervention de ses collaborateurs* conformément à la réglementation. Ces règles internes peuvent aller jusqu'à l'interdiction d'agir pour certaines catégories de personnes et/ou dans certaines circonstances.

    Dans ce cadre, les collaborateurs* s'interdisent d'effectuer au profit de leurs relations familiales, au sens de la réglementation, ou de leurs proches, ou de leur faire effectuer, des opérations qu'eux- mêmes ne sont pas autorisés à effectuer pour leur propre compte.

Dispositions relatives aux cadeaux et avantages

21. Les cadeaux et avantages reçus doivent être déclarés au RCCI* dans le cadre de la procédure interne de la SGP*. Ils concernent tous types de prestataires* dans le domaine de la gestion immobilière et ne se limitent donc pas aux intermédiaires financiers.

II – RECOMMANDATIONS COMPLEMENTAIRES RELATIVES AUX OPCI*

Recommandations particulières relatives aux collaborateurs* de société de gestion d'OPCI*

23e. En complément des dispositions prévues par la réglementation, notamment à l'égard des « personnes concernées », il est recommandé de mettre en place une procédure interne au sein de la SGP* prévoyant les conditions dans lesquelles sont déclarés au RCCI* :*

- *les opérations d'achat et de vente de biens immobiliers réalisées à titre personnel,*
- *les travaux immobiliers réalisés à titre personnel.*

24e. Tout collaborateur de la société de gestion s'abstient de louer ou d'acheter un bien immobilier d'un OPCI* géré par la société de gestion.*

Lors de l'examen de l'opportunité d'achat par un OPCI d'un bien immobilier dans lequel un collaborateur* détient une participation ou un intérêt (exception faite des biens gérés par des*

véhicules de gestion collective immobilière comme les SCPI, OPCI*, sociétés foncières cotées dont il est porteur* de parts ou actionnaire), il en informe le RCCI* dès qu'il en a connaissance. Dans cette situation, le processus d'étude, de décision et de gestion de ce bien est confié à un autre collaborateur*.*

25e. Il est recommandé aux collaborateurs de ne pas accepter d'être mandataire, légataire ou exécuteur testamentaire d'un porteur* d'un OPCI* géré par la société de gestion.*

Recommandations relatives à l'exclusivité de l'activité de chaque collaborateur* de la société de gestion

26e. Les collaborateurs chargés de l'étude et de la réalisation des investissements et des travaux ou de la gestion des immeubles s'abstiennent d'exercer, y compris en dehors de leur horaire habituel de travail, directement ou indirectement, en leur nom propre ou sous le couvert d'un membre de leur famille ou d'une connaissance, pour le compte de tiers, prestataires* de services, clients ou fournisseurs de la société de gestion ou de son groupe, une activité rémunérée, en lien ou susceptible de rentrer en conflit d'intérêts avec celle qu'ils exercent au sein et pour le compte de leur société, sauf autorisation préalable de la Direction générale de la société de gestion. Cette autorisation concernant la bonne gestion du conflit d'intérêts est communiquée par écrit au RCCI*.*

GLOSSAIRE

Dans le présent Règlement ont été ainsi entendus et suivis d'un astérisque les termes suivants :

- **Actif immobilier** : bien ou droit éligible à l'actif de l'OPCI*, visé aux points a. à e. du I. de l'article L. 214-92 du Code monétaire et financier
- **Clause de substitution** : disposition particulière d'un contrat par laquelle une partie au contrat se réserve la faculté de se substituer une autre partie au contrat. L'activation d'une clause de substitution insérée dans une promesse de vente emporte ainsi transmission du contrat.
- **Collaborateur** : personne concernée*, au sens de l'article 313-2 II.
- **Conseils :** les conseils visés sont les conseils d'administration et de surveillance des SPPICAV et les conseils de surveillance des FPI
- **Donnée personnelle** : constitue une donnée à caractère personnel toute information relative à une personne physique identifiée ou qui peut être identifiée, toute information relative à une personne physique identifiée directement ou indirectement, par référence à un numéro d'identification ou à un ou plusieurs éléments qui lui sont propres (article 2 de la loi 78-17 du 6 janvier 1978 modifiée).
- **Gérant** : personne physique en charge de la gestion de l'OPCI*
- **Gestionnaire** : personne morale en charge de la gestion de l'OPCI*
- **OPCI** : organisme de placement collectif immobilier visé aux articles L. 214-89 et suivants du Code monétaire et financier et 424-2 et suivants du Règlement général de l'AMF. A défaut de précision expresse sont visées indistinctement les deux formes juridiques de l'OPCI* (fonds de placement immobilier, le « FPI », et société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, la « SPPICV »).
- **Porteur** : investisseur en parts de FPI ou actions de SPPICAV (article 424-2 du Règlement général de l'AMF)
- **Personne concernée** : conformément à l'article 313-2 II du Règlement général de l'AMF (en son livre III relatif aux prestataires de services d'investissement, PSI, dont les sociétés de gestion de portefeuille), est une personne concernée :
    - le gérant (au sens social), membre du Conseil d'administration, du Conseil de surveillance ou du Directoire, le Directeur général ou le Directeur général délégué, tout autre mandataire social ou agent lié du PSI,
    - le salarié du prestataire ou d'un agent lié,
    - une personne physique mise à disposition et placée sous l'autorité du prestataire et qui participe à la fourniture de service d'investissement ou la gestion d'OPCVM ou d'OPCI* par le prestataire de services d'investissement,
    - une personne physique qui participe, conformément à un accord d'externalisation, à la fourniture de services au prestataire ou à son agent en vue de la fourniture de service d'investissement ou de la gestion d'OPCVM ou d'OPCI*.
- **Prestataires** : professionnels intervenant habituellement dans le domaine des transactions immobilières (agents immobiliers, cabinets de transactions, courtiers, conseils et autres consultants

immobiliers etc.), des travaux (architectes, maîtres d'œuvre etc.) et des services immobiliers (conseils, administrateurs de biens, facility etc.)

- **SGP** : société de gestion de portefeuille disposant d'un agrément spécifique de l'AMF pour la gestion immobilière
- **RCCI :** Responsable de la conformité et du contrôle interne dont les missions sont définies dans le Règlement général de l'AMF**.**
- **Société liée** : sont considérées comme liées deux personnes morales ayant des liens entre elles, par le biais :
  - d'une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20% ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise ;
  - d'un contrôle, à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale ou une relation similaire entre toute personne morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête.
- **Véhicule** : fonds d'investissement collectif, faisant ou non l'objet d'une régulation par une autorité de tutelle.

DUHAMEL AVOCATS

GUIDEDERéféREncE

Règlementdedéontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement

AVRIL 2013

L'Association Française des Investisseurspour la Croissance (AFIC) regroupe l'ensemble des structures de capital-investissement installées en France : capital-risque, capital-développement, capital-transmission et capital-retournement. Actionnaires professionnels, les 270 membres actifs de l'association accompagnent et financent la croissance de près de 5 000 entreprises en France en collaboration avec près de 180 membres associés qui représentent les sociétés de conseil et de gestion partenaires des investisseurs et des entrepreneurs.

L'adhésion à l'AFIC constitue pour les sociétés de gestion une des conditions d'agrément requises par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) pour l'exercice de la profession. Au-delà de sa mission de déontologie, de contrôle et de développement de pratiques de place, l'AFIC fédère, représente et assure la promotion de la profession du capital-investissement auprès des investis- seurs institutionnels, des entrepreneurs, des leadersd'opinion et des pouvoirs publics.

Le capital-investissement, acteur essentiel de la croissance et de l'emploi, contribue à l'amélioration du financement de l'économie, en particulier à destination des PME-PMI qu'il accompagne et soutient aux différents stades de leur cycle de vie, à la stimulation de la crois- sance et à la promotion de l'esprit d'entreprise. Représentant plus de 20 % du marché européen, le capital-investissement français se classe au 1er rang en Europe Continentale par la densité de ses interventions : il n'y a pas d'autre pays en Europe où autant d'entreprises soient soutenues chaque année.

AFIC - 23, ruede l'Arcade - 75008 Paris – Tél. : 01 47 20 99 09 – www.afic.asso.fr

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Ceux-ci gèrent près de 2700 milliards d'euros d'actifs dont plus de 1500 milliards d'euros sous forme de gestion financière de Fonds collectifs (1er rang européen et 2e rang mondial après les États-Unis).

La gestion d'actifs française est une profession organisée en structures homogènes : les sociétés de gestion de portefeuille qui répondent à des règles strictes, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des marchés financiers. Les établissementsfinanciers à capacité multiple – établissements bancaires et sociétés d'assurance – ont filialisé leurs activités de gestion pour compte de tiers, tandis qu'un nombre croissant de sociétés de gestion entrepreneuriales affirment leur dynamisme.

L'AFG a pour mission d'informer et d'assister ses adhérents. Elle leur apporte un concours permanent dans les domaines juridique, fiscal, économique, comptable et technique. Elle anime la réflexion de la profession sur l'évolution des techniques de gestion, la protection de l'épargne, le gouvernement d'entreprise, la recherche et la formation.

Interlocuteur des pouvoirs publics français, européens et internationaux, l'AFG contribue activement à l'évolution de la réglementation. Elle joue un rôle déterminant dans la définition des règles éthiques de la gestion et établit les règlements de déontologie de la profession.

L'association contribue à la promotion et au rayonnement de la gestion française – l'une des premières au monde – auprès de l'ensemble des acteurs concernés, investisseurs, émetteurs, politiques et médias, en France et à l'international.

31, rue de Miromesnil - 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – www.afg.asso.fr

Le Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investis- sement se compose de deux parties:

- **Les dispositions qui ont qualité de normes de place.**

  Les dispositions ont été soumises pour avis à l'Association fran- çaise des établissements de crédit et des Entreprises d'Investis- sement (AfEcEI). Elles ont été approuvées par les conseils d'ad- ministration de l'AfGet de l'AfIcet par le collège de l'AMfle 21 décembre 2012.
  Le collège de l'AMfa décidé le 5 mars 2013 d'étendre les disposi- tions de ce Règlement à tous les prestataires de services d'inves- tissement (PSI).
  Elles sont ainsi devenues normes de place et s'appliquent désor- mais à l'ensemble de la profession.

- **Les recommandations qui sont des modalités d'ap- plication des dispositions et n'ont pas de caractère normatif.**

DUHAMEL AVOCATS

GUIDEDERéféREncE

Règlementdedéontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuilleintervenant dans le capital investissement

–DISPoSItIonS–

Sommaire

Préambule	**6**
Chapitre 1 **Lapréventionetlagestiondesconflitsd'intérêts**	**8**
1. Répartition des dossiers d investissement (ou du *"deal flow"*)	9
2. Co-investissements entre Fonds et/ou Portefeuilles gérés	9
3. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion	9
4. Investissements complémentaires	10
5. Transferts de participations	10
5.1 Le champ des opérations concernées	11
5.2 Les conditions de réalisation de ces opérations dans la pratique	11
5.3 Les bonnes pratiques à retenir dans le cadre des opérations de transferts	12
5.4 Le cas particulier du Portage	13
5.5 Le cas particulier des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance	13
6. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion	14
Chapitre 2 **Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi**	**15**
1. Moyens techniques, humains et financiers	15
2. Dispositif de conformité et de contrôle interne	15
3. Gestion des risques	16
Chapitre 3 **L'exercicedesdroitsdesactionnairesetlareprésentationdanslesorganes sociaux**	**16**

Chapitre 4
Les relations avec les Prestataires **17**

1. Délégation de la gestion de Fonds 17

2. Externalisation 18

Chapitre 5
Les relations avec les clients ou les Porteurs de parts **18**

1. L information 18

2. La catégorisation des clients 19

3. L obligation de connaissance du Client 19

4. Le démarchage bancaire et financier 20

5. Les conventions 20

6. La meilleure exécution 21

7. Le traitement des réclamations 21

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles **22**

1. Déontologie 22

2. Contrôle des transactions personnelles 23

3. Formalisation des règles applicables 23

4. Confidentialité et secret professionnel 23

Annexe **38**

Lexique **39**

Le présent règlement, spécifique aux sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le capital investissement, complète et adapte les dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat qui s appliquent à la gestion de tout type d OPC. Il est pris en application des dispositions de l article 314-2 du Règlement général de l Autorité des marchés financiers (AMF).

Les lecteurs sont invités à se référer également aux recommandations qui explicitent et détaillent ces dispositions.

PRéAMBULE

L Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC) et l Association Française de la Gestion financière (AFG) sont deux associations habilitées en France à représenter les sociétés de gestion de portefeuille intervenant dans le domaine du capital investissement (la **Société de Gestion**). Elles sont affiliées à l Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d Investissement (AFECEI).

L adhésion à une association professionnelle constitue pour toute Société de Gestion une condition de son agrément par l Autorité des marchés financiers.

L AFIC et l AFG ont décidé de promouvoir au travers du présent règlement un certain nombre de règles de bonne conduite. Ces règles visent à assurer un haut degré de professionnalisme et à répondre aux spécificités de l activité de capital investissement.

Elles tendent notamment à ce que la Société de Gestion s organise efficacement pour respec- ter à tout moment les principes suivants :

- agir avec loyauté, confidentialité, compétence, soin et diligence ;
- privilégier l intérêt des Clients et les traiter équitablement ;
- identifier, prévenir dans toute la mesure du possible et traiter au mieux des intérêts des Clients toute situation de conflit d intérêts ;
- exercer son activité de gestion de façon autonome, en toute indépendance et trans- parence dans le principe de séparation des métiers et des fonctions.

Le présent règlement a été mis à jour en 2012 pour tenir compte des évolutions réglementaires et des nouvelles pratiques de place.

Il est divisé en deux parties : les dispositions d une part et les recommandations d autre part.

Pour la lisibilité du document, il a parfois été fait référence uniquement aux Clients, néanmoins, certains passages peuvent également, le cas échéant, être applicables aux Clients potentiels.

Les dispositions énoncent les principes que s engagent à respecter les Sociétés de Gestion bénéficiant d un agrément pour le capital investissement. Elles s appliquent obligatoirement aux adhérents de l AFG ou de l AFIC, constitués sous forme de sociétés de gestion de portefeuille et bénéficiant d un agrément pour le capital investissement. Elles précisent ou complètent les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur et les usages habituellement observés en France dans la profession du capital investissement.

Il est rappelé que la Société de Gestion doit, au moment de son agrément et à tout moment, pouvoir justifier qu elle se conforme à ses obligations réglementaires, et notamment :

- en matière de forme sociale et de siège social,
- en matière de direction effective,
- en matière de fonds propres minimum,
- concernant son actionnariat et son (ses) dirigeant(s),
- l adhésion à une association professionnelle,
- un programme d activité à jour.

Les règles édictées par le présent règlement s imposent aussi bien à la Société de Gestion elle-même qu aux Membres de la Société de Gestion.

Afi d informer ses Membres, la Société de Gestion veille à remettre à chacune de ces personnes un exemplaire du présent règlement.

Les personnes précitées restent soumises aux autres règles déontologiques applicables les concernant. L ensemble de la profession, qu il s agisse de membres de l AFG ou de sociétés non membres, ainsi que les autres prestataires de services d investissement, est soumis au respect des dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat. Les adhérents de l AFIC sont en plus soumis aux règles édictées par le Code de déontologie de l AFIC.

* *
*

Chapitre 1
Lapréventionetlagestiondesconflitsd'intérêts

Conformément à la réglementation en vigueur, la Société de Gestion prend toutes mesures raisonnables pour identifier les situations de conflits d intérêts se posant lors de la gestion des Fonds ou Mandats et le cas échéant, lors de ses prestations de services d investissement ou de services connexes.

Elle met en place des procédures visant à identifier la situation de conflit d intérêts et à en assurer la gestion.

La Société de Gestion tient et met à jour régulièrement un registre des conflits d intérêts dans lequel sont consignés les conflits d intérêts existants ou potentiels.

Des situations de conflits d intérêts peuvent exister entre :

- la Société de Gestion ou un de ses Membres et un Client ;
- la Société du Portefeuille dont le contrôle est détenu par la Société de Gestion au sens de l article L 233-16 du Code de commerce, et un Client ;
- plusieurs Clients ;
- la Société de Gestion et les sociétés du groupe auquel appartient la Société de Gestion ;
- la Société de Gestion et ses salariés, dirigeants ou mandataires.

La Société de Gestion met en place une procédure comportant un exposé des principaux cas de conflits d intérêts potentiels qu elle a identifiés et une présentation des règles qu elle entend appliquer afin de les prévenir.

La Société de Gestion est particulièrement vigilante à définir des procédures qui lui permettent de s assurer qu elle agit dans l intérêt des Clients. La procédure de gestion des conflits d intérêts peut s appuyer sur les personnes et les organes suivants :

- le RCCI de la Société de Gestion ;
- lorsqu ils existent, le ou les Comités compétents consultés dans les conditions prévues au règlement des Fonds ;
- un Prestataire extérieur, choisi en fonction de sa compétence juridique, financière ou déontologique.

La Société de Gestion indique précisément dans la procédure de gestion des conflits d intérêts, dans quelles conditions et limites elle pourra être tenue de respecter ou non les avis rendus par les personnes ou organes consultés.

1. Répartition des dossiers d'investissement (ou du "deal flow")

La Société de Gestion formalise les règles et principes en vertu desquels elle envisage de gérer la répartition des investissements entre Fonds et/ou Mandats qu elle gère. Ces règles et principes sont communiqués à ses Clients préalablement à leur souscription dans les Fonds ou à la signature du Mandat de gestion.

Ces règles et principes, intégrés dans le règlement du Fonds ou tout autre document, tiennent compte des situations particulières des différents Portefeuilles[1].

2. Co-investissements entre Fonds et/ou Portefeuilles gérés

Dans le cas où une Société de Gestion envisagerait de réaliser un investissement dans une Société du portefeuille ou Société cible pour le compte de plusieurs Portefeuilles qu elle gère, et sans préjudice des opérations mentionnées au 4., ce co-investissement est effectué à des conditions fi es et juridiques et à des dates de réalisation équivalentes, à l entrée comme à la sortie tout en tenant compte des situations particulières des différents Portefeuilles[1] concernés.

3. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et / ou un ou plusieurs Membres de la Société deGestion

La Société de Gestion formalise les règles et principes en vertu desquels elle-même ou des Membres de la Société de Gestion peuvent ou non co-investir avec le ou les Portefeuilles qu elle gère.

Ces règles et principes sont communiqués aux Clients préalablement à leur souscription dans le Fonds ou à la signature du Mandat. Les modifi s ou mises à jour de ces règles et principes leur sont communiquées.

En tout état de cause, dès lors que la Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion co-investissent avec un Portefeuille qu ils ou elle gère(nt), le co-investissement doit être réalisé en principe à des conditions fi es et juridiques et à des dates de réalisation équivalentes, à l entrée comme à la sortie pour les titres non admis aux négociations sur un Marché.

La Société de Gestion mentionne dans le rapport annuel du Fonds les conditions d exécution des principes définis ci-dessus.

1) Par exemple : situation au regard des ratios réglementaires, solde de trésorerie disponible, période de vie du Fonds, stratégie du Fonds, opportunité de sortie conjointe, incapacité à signer une garantie de passif, etc.

4. Investissements complémentaires

Dans le cas où il serait envisagé qu un Portefeuille géré ou une Entreprise liée à la Société de Gestion investisse dans une Société du portefeuille ou Société cible dans laquelle un ou plu- sieurs autres Portefeuilles gérés ou Entreprises liées à la Société de Gestion sont déjà action- naires, ce Portefeuille géré ou cette Entreprise liée à la Société de Gestion ne pourrait investir dans cette Société du portefeuille ou Société cible que si :

- un ou plusieurs investisseur(s) tiers participe(nt) à cet investissement à un niveau suf- fisamment significatif, ou
- pour les Fonds Déclarés et les Mandats de gestion, le Comité ou les Clients sont infor- més au préalable des conditions de l opération.

Pour les Fonds Agréés, l investissement complémentaire peut être réalisé sans intervention d un investisseur tiers sur le rapport de deux experts indépendants, dont l un peut être le commissaire aux comptes du Fonds.

Un investisseur tiers est un investisseur qui n est ni lié au Fonds ni au Mandant ni à la Société de Gestion, ni à ses Membres.

La notion de niveau suffisamment significatif mentionnée ci-dessus correspond soit à un pourcentage de l opération soit à un montant en valeur absolue. Ce niveau pourra être apprécié en tenant compte notamment des éléments suivants : nature de l investisseur tiers, nature de l opération (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement), politique d investissement des Fonds gérés (investissement minoritaire ou majoritaire).

Le rapport annuel du Fonds géré doit relater les opérations concernées. En l absence d investisseur tiers, il doit en outre décrire les motifs pour lesquels aucun investisseur tiers n est intervenu, et justifier l opportunité de l investissement complémentaire ainsi que son montant.

Les obligations figurant ci-dessus cessent de s appliquer dès lors que les titres concernés sont admis aux négociations sur un Marché. La Société de Gestion doit dès lors se référer aux dispositions du Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous Mandat.

5. Transferts de participations

Les transferts de participations visés au 5.1 présentent des risques élevés de conflits d intérêts qui peuvent nuire à l intérêt des Clients du cédant et/ou des Clients de l acquéreur. En particulier, les conditions de valorisation retenues pour ces opérations de transfert peuvent être préjudiciables pour les Clients du cédant et/ou de l acquéreur compte tenu notamment de la marge d incertitude sur la détermination d un prix de marché.

C est pourquoi, le présent Règlement de déontologie encadre la réalisation de ces opérations.

De façon générale, un principe de transparence doit régir de manière permanente la réalisation de ces opérations. Il convient en particulier d informer les Clients dans le rapport annuel des Fonds ou Portefeuilles sur l opération, notamment sur les modalités prises en compte par la Société de Gestion pour valider le transfert de participation et le *carried interest* éventuelle- ment généré par l opération de transfert.

5.1 Lechampdesopérationsconcernées

Le champ des opérations concernées comprend les transferts de participations entre :

a) Portefeuilles gérés par une même Société de Gestion (y compris les transferts de portefeuilles gérés à une société appartenant à un autre Portefeuille géré par la même Société de Gestion)

b) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et une Entreprise liée à la Société de Gestion

c) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et Portefeuilles gérés par une Entreprise liée à la Société de Gestion

d) Portefeuilles gérés par une Société de Gestion et les comptes propres de la Société de Gestion.

5.2 Lesconditionsderéalisationdecesopérationsdanslapratique

De manière générale, les opérations de transferts de participations doivent être évitées dans la mesure du possible en cours de vie des Fonds. Dans le cas particulier de la gestion de la fin de vie des Fonds Agréés de capital investissement, les Sociétés de Gestion doivent avoir pris les dispositions nécessaires pour liquider le Portefeuille du Fonds et ce, avant la fin de la durée de vie de ce Fonds.

Lorsqu elles ne peuvent être évitées, les opérations de transferts de participations ne sont admises que si elles sont justifiées par l intérêt des Clients.

Lorsqu'elles choisissent de réaliser une opération de transfert visée au 5.1, les Sociétés de Gestion doivent avoir pris les mesures nécessaires en amont de leur réalisation pour démontrer, d'une part, que la cession de la participation est dans l'intérêt des Clients tant du cédant que de l'acquéreur et, d'autre part, qu'elle est réalisée dans des conditions de valorisation acceptées par les deux parties et conformes à leurs intérêts respectifs au moment de la cession.

De façon générale, ces opérations doivent être réalisées de manière transparente à l'égard des Clients et dûment justifiées, tant sur le plan de leur intérêt que de leur valorisation.

Il est à noter que pour les transferts concernant un Portefeuille sous Mandat, il convient de recueillir préalablement l accord du ou des Mandant(s).

Dès lors qu un transfert intervient avec au moins un Fonds Agréé, les conditions de réalisation de l opération suivent celles du Fonds Agréé.

Il est rappelé que l opération de transfert peut être à l initiative d un tiers qui n est ni le Portefeuille cédant ni le Portefeuille acquéreur (par exemple offre externe, management de la Société du portefeuille).

5.3 Les bonnes pratiques à retenir dans le cadre des opérations de transferts

L examen des conflits d intérêts

Il appartient à la Société de Gestion d être particulièrement vigilante sur les risques de confl d intérêts et d étudier au cas par cas l opportunité et l intérêt de ces opérations pour les Clients.

La Société de Gestion qui souhaite effectuer des opérations de transfert entre Portefeuilles visées au 5.1 engage sa responsabilité et doit donc en mesurer précisément les impacts.

Il appartient à la Société de Gestion de *« déterminer les conditions dans lesquelles de telles transactions peuvent être effectuées sans nuire à l'intérêt des clients, en identifiant les conflits d'intérêts […] et en mettant en œuvre une procédure permettant d'assurer que l'opé- ration est réalisée en toute indépendance »*[2].

Une analyse des conflits d intérêt doit être effectuée de manière exhaustive et la gestion de ces derniers doit être satisfaisante. La validation de cet aspect par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) est nécessaire mais ne peut pas être considérée comme une condition suffisante aux opérations de transfert.

Cette analyse formalisée doit notamment porter sur les éléments suivants:

- le processus de décision, les personnes concernées ;
- les types de transactions envisagées, leurs objectifs ;
- les précautions prises concernant la valorisation de l opération ;
- la passation ou non par le marché et si oui, dans quelles conditions ;
- la justification de l intérêt des Clients concernés ;
- le *carried interest* généré du fait de l opération de transfert ;
- l intervention du RCCI dans le processus de validation ;
- la traçabilité du processus de décision, l archivage des données utilisées.

La valorisation

La détermination de la valorisation de l actif cédé par un ou plusieurs Experts indépendants, ou par la cession concomitante d une part de cet actif à un tiers non placé dans une situation de conflit d intérêts et n ayant aucun lien direct ou indirect avec la Société de Gestion cédante, est un minimum indispensable pour effectuer ce type d opération, mais ne saurait cependant être considérée comme garantissant que la valorisation est conforme à l intérêt des Clients du cédant et des Clients de l acquéreur.

Hors les cas particuliers du Portage et des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance visés ci-dessous, la Société de Gestion doit se référer aux Recommandations du présent règlement afin de déterminer les moyens les plus appropriés pour assurer que la valorisation des actifs transférés est conforme à l intérêt des Clients du cédant et des Clients de l acquéreur.

2) « Questions/Réponses sur différents éléments d'application des textes transposant la MIF » AMF, 9 avril 2009.

Le traitement du *carried interest*

Pour les Fonds Déclarés, la Société de Gestion concernée doit s assurer avant la réalisation de l opération de transfert de la transmission à l organe représentant les investisseurs prévu dans le règlement du Fonds acquéreur de l information pertinente sur le *carried interest* éventuel- lement généré à l occasion du transfert.

Pour les Fonds Agréés, il convient d informer les Clients dans le rapport annuel sur l opération et notamment sur le *carried interest* éventuellement généré par l opération de transfert.

La génération du paiement du *carried interest* ne peut en aucun cas justifier ou même être prise en compteparmi les élémentsjustifiant l opération de transfert.

Les Commissions de Transaction

Pour les Fonds Déclarés, les Commissions de Transaction perçues à l occasion des opérations de transfert visées au 5.1 doivent être connues des Clients et l avoir été conformément au règlement du Fonds.

Pour les Fonds Agréés, la Société de Gestion s abstient de recevoir ou de verser à une société liée ou à elle-même toute Commission de Transaction perçue à l occasion des opérations de transfert visées au 5.1.

5.4 Lecas particulier du Portage

Lorsque l opération de transfert correspond à un Portage par le Portefeuille acquéreur, par exemple préalablement à la création d un Fonds ou à la clôture de sa levée de fonds, la Société de Gestion fournit aux clients une description du mécanisme du Portage envisagé.

(i) Habituellement, le prix de transfert sera égal au prix d acquisition auquel est ajouté le cas échéant le coût du Portage. Dans ce cas, le règlement et/ou le bulletin de souscription et/ ou le rapport annuel du ou des Fonds définit les conditions du Portage et ses principales caractéristiques économiques et le cas échéant, indique les lignes à prendre en compte, le coût d acquisition et la rémunération du Portage.

Le rapport annuel du ou des Fonds de l exercice concerné précise dans quelles conditions le ou les transferts ont été réalisés.

(ii) Dans le cas où le prix de transfert diffère de celui défini au (i), la méthode d évaluation est contrôlée par un Expert indépendant. Le rapport annuel du ou des Fonds concernés de l exercice au cours duquel l opération a eu lieu, précise les conditions dans lesquelles le ou les transferts ont été réalisés et la méthode d évaluationretenue.

5.5 Lecasparticulierdesactionsdesadministrateurs/membresdes conseilsde surveillance

Le cas particulier des transferts de participations visant à permettre à la Société de Gestion de participer aux organes sociaux des Sociétés du portefeuille ou des Sociétés cibles est autorisé dès lors que de telles opérations sont réalisées dans des conditions de valorisations adaptées.

6. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion

Il s agit de prestations de services au bénéfice d un Fonds ou des Sociétés du portefeuille ou Sociétés cibles : montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, introduction en bourse , ci-après les prestations de services .

Dans tous ces cas, il est interdit aux salariés ou dirigeants de la Société de Gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser des prestations de services rémunérées au profit d un Fonds ou des Sociétés du portefeuille ou Sociétés cibles, sauf s agissant des Fonds Déclarés si ces prestations ont été expressément autorisées par les Clients, et si elles font l objet d une information spécifique dans le rapport annuel du Fonds.

Pour les Fonds Agréés, si ces prestations de services sont réalisées par la Société de Gestion, le coût de ces prestations supporté par le Fonds doit être inclus dans le montant maximum des frais de gestion mentionné dans le règlement du Fonds. Les montants facturés au titre de ces prestations doivent venir en diminution de la commission de gestion du Fonds au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds dans la Société du portefeuille.

Si pour réaliser des prestations de services significatives, lorsque le choix est de son ressort, une Société de Gestion souhaite faire appel à un Prestataire externe (personne physique, morale, une Entreprise liée à la Société de Gestion au profit d un Fonds ou d une Société du portefeuille ou d une Société cible), son choix doit être décidé en toute autonomie, après mise en concurrence en procédant à un appel d offres ou en sélectionnant un Prestataire dont la notoriété et la réputation sont conformes aux attentes du secteur.

Chapitre 2
Les moyens de la Société de Gestion et les procé- dures de contrôleetdesuivi

1. Moyens techniques, humains et financiers

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion dispose en permanence, des moyens humains et financiers, de l organisation et l équipement nécessaires à son activité et met en place les procédures, notamment comptables, adéquates pour exercer efficacement et de façon autonome son activité.

La Société de Gestion met en place l organisation et les moyens nécessaires pour que ses collaborateurs :

- soient régulièrement informés des nouvelles dispositions réglementaires qui les concernent ;
- aient accès périodiquement à une formation adaptée aux activités qu ils exercent et aux risques qu elles présentent.

2. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion met en place des mécanismes de conformité et de contrôleinterne et des dispositifs efficaces d évaluation des risques.

Les procédures de contrôle et de suivi doivent notamment permettre de contrôler ses activités, celles de ses dirigeants, de ses salariés, celles des personnes physiques agissant pour son compte, celles de ses intermédiaires et dépositaires.

La Société de Gestion veille au respect par elle-même et par les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte, des obligations légales, réglementaires et professionnelles qui leur sont applicables.

À cet effet, la Société de Gestion met en place des règles et procédures visant à :

- détecter tout risque de non conformité aux obligations légales, réglementaires et professionnelles ;
- remédier aux éventuelles défaillances, réduire ces risques et leurs conséquences éventuelles ;
- s assurer régulièrement de l effi du dispositif de conformité et de contrôle interne en procédant à des contrôles tant internes qu externes, tant ponctuels que permanents.

La Société de Gestion désigne un RCCI dont la mission est d assurer le contrôle et le respect des règles et procédures susvisées en matière de conformité, contrôle interne (permanent et périodique) et de conseiller les Membres de la Société de Gestion. Un plan de contrôle annuel est établi. Le dispositif est adapté à la taille et aux activités de la Société de Gestion.

La Société de Gestion peut confier les fonctions de conformité, de contrôle permanent (contrôle interne hors conformité) et de contrôle périodique à une ou plusieurs personnes.

La Société de Gestion veille à ce que le RCCI dispose de l indépendance, de l autorité, de l expertise et des moyens nécessaires (moyens humains, techniques et accès à toute l information) pour assumer sa mission de manière effi

La Société de Gestion s assure également que ses collaborateurs et dirigeants et les personnes agissant pour son compte sont en mesure de faire part, dans les meilleurs délais, au RCCI des dysfonctionnements qu ils ont constatés dans la mise en œuvre des obligations de conformité.

3. Gestion desrisques

La Société de Gestion définit et met en œuvre des politiques et procédures efficaces de gestion des risques lui permettant d identifier et de gérer les risques liés à ses activités, processus et systèmes.

Elle veille à contrôler régulièrement l efficacité de son dispositif.

La Société de Gestion met en place le cas échéant une fonction de gestion des risques adaptée à sa taille et à ses activités conformément à la réglementation.

Chapitre 3
L'exercice des droits des actionnaires et la repré- sentation dans les organes sociaux

La Société de Gestion exerce les droits d actionnaires et particulièrement les droits de vote dans les Sociétés du portefeuille dans l intérêt des Clients.

Du fait de la spécificité du capital investissement, la Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion peuvent exercer des fonctions de mandataire(s) social(aux) au sein des Sociétés du portefeuille.

S agissant de Sociétés du portefeuille dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché, l exercice de fonctions de mandataire social doit faire l objet d une procédure spécifi afi de prévenir les diffi particulières qui y sont liées (délits d initiés, confl d intérêts,).

Les obligations de la Société de Gestion en matière d exercice des droits de vote se distinguent selon que les titres de la Société du portefeuille sont admis ou non aux négociations sur un Marché.

Pour les investissements qu elle réalise dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché réglementé d un État partie à l accord sur l Espace économique européen ou un Marché étranger reconnu, la Société de Gestion établit un document intitulé Politique de vote dans lequel elle décrit les conditions dans lesquelles elle entend exercer ses droits de vote et notamment l organisation mise en place, les cas dans lesquels elle exerce ses droits, les modalités de leur exercice et les principes applicables. Elle rend compte des conditions dans lesquelles ses droits de vote ont été exercés dans un rapport annexé, le cas échéant, au rapport de gestion de la Société de Gestion dans les conditions fixées par le Règlement général de l AMF.

Pour les investissements dans le non coté, les droits de vote doivent être exercés en tenant compte des spécificités de chaque Société du portefeuille ou Société cible. En tout état de cause, la Société de Gestion doit agir dans l intérêt des Clients.

La Société de Gestion rend compte par ailleurs, dans le rapport annuel du ou des Fonds qu elle gère, de sa pratique en matière de droits de vote que les titres soient admis ou non aux négociations sur un Marché. Ce rapport pourra, pour la partie des titres admis aux négociations sur un Marché, renvoyer au rapport de gestion de la Société de Gestion ou reproduire le rapport de gestion.

Chapitre 4
Lesrelationsaveclesprestataires

Pour rappel, la gestion ne peut être déléguée qu à une Société de Gestion (délégation). Une Société de Gestion a la possibilité de confi à un tiers l exécution de tâches essentielles ou importantes (externalisation). Une Société de Gestion peut également faire appel à des Prestataires.

Dans tous ces cas, la Société de Gestion demeure responsable à l égard des Clients.

La Société de Gestion définit les modalités de sélection des prestataires qui participent à la réalisation des Services d investissement, de la gestion des Fonds ou des opérations d investis- sement dans l intérêt des Clients.

1. Délégation de la gestion de Fonds

La Société de Gestion a la faculté de déléguer la gestion fi e, administrative ou comptable d un Fonds dans les conditions prévues par la réglementation. Le contrat de délégation, écrit, défi les responsabilités incombant à chaque partie.

Le contrat doit prévoir les conditions de résiliation par la Société de Gestion. Les délégations ne peuvent porter sur la totalité de l activité de gestion de la Société de Gestion.

Les délégations s opèrent dans le respect du principe de permanence des moyens et de la réglementation en la matière.

Le Délégataire (ie le Prestataire en charge de la gestion déléguée) est responsable à l égard du délégant de la bonne exécution des prestations sur la base des informations qui lui ont été fournies. Le délégant reste responsable à l égard de ses Clients.

2. Externalisation

La Société de Gestion a la possibilité, dans le respect des conditions prévues par la réglementation, de confier à un tiers l exécution de tâches essentielles ou importantes sous réserve de ne pas aggraver indûment le risque opérationnel, nuire au contrôle interne ou au contrôle de l AMF et de prendre les mesures pour pallier l éventuelle défaillance du Prestataire.

Chapitre 5
Les relations avec les clients ou les Porteurs de parts

1. L'information

La Société de Gestion veille à donner une information exacte, claire et non trompeuse à ses Clients.

En particulier, elle informe ses Clients, de la nature du service, des caractéristiques des instruments fi s et des risques qui y sont associés afi de leur permettre de prendre une décision en connaissance de cause.

La Société de Gestion veille à ce que l information précontractuelle qu elle fournit soit équilibrée et cohérente entre les différents supports de communication (site internet, plaquette commerciale,).

L information légale est assurée notamment :

- pour les Fonds Agréés : par la remise du document d informations clés pour l investisseur (DICI) ou du règlement du Fonds et
- pour les Fonds Déclarés : par la remise du règlement.

L étendue et le contenu de l information sont adaptés au Client, selon que celui-ci est professionnel ou non professionnel et selon le Service d investissement envisagé.

La Société de Gestion veille particulièrement à ce que ses Clients, relevant de la catégorie des clients non professionnels, soient informés des caractéristiques de l investissement dans un Fonds et des différents risques qui y sont associés. En particulier, elle s assure que les Clients sont informés :

- du caractère illiquide des actifs, du caractère étroit du marché et des diffi d évaluation,
- du risque de perte encapital,
- de l absence de garantie quant à la performance du Fonds,
- de la période de blocage des rachats,
- de la durée de vie du Fonds,
- des modalités de liquidation du Fonds.

Pour les Mandats qu elle gère, la Société de Gestion rend compte à ses Mandants de l exécution de ses prestations dans les conditions prévues par le Règlement général de l AMF.

Elle rend compte aux Clients de la gestion du Fonds, des montants des frais et commissions perçus et les informe des modifications apportées au règlement du Fonds dans les conditions prévues par le Règlement général de l AMF.

2. La catégorisation des Clients

La gestion de Fonds ne constitue pas un Service d investissement. Les Porteurs de parts n ont donc pas à être catégorisés sauf en cas de commercialisation directement effectuée par la Société de Gestion.

Toutefois, lorsque la Société de Gestion est amenée à fournir des Services d investissement tels que le Conseil en investissement ou le Mandat de gestion individuelle, elle classe ses Clients en clients non professionnels ou professionnels ou, le cas échéant, en contreparties éligibles en cas uniquement de fourniture de services de Réception et transmission d ordres ou d Exécu- tion d ordres pour compte de tiers. La Société de Gestion informe ses Clients de la catégorie retenue et des conséquences qui en résulteraient.

La Société de Gestion s assure que les clients professionnels satisfont les conditions pour être traités comme tels. À cet effet, elle exige la remise de tout document justifiant cette qualité.

3. L'obligation de connaissance du Client

En cas de fourniture du service de Conseil en investissement ou de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers, la Société de Gestion s assure que :

- le service répond aux objectifs d investissement du Client ;

- le Client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction recommandée ou au service de Gestion de portefeuille fourni et compatible avec ses objectifs d investissement ;
- le Client possède l expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction recommandée ou au service de Gestion de portefeuille fourni.

Lorsque la Société de Gestion fournit un service de conseil à un client professionnel, elle peut présumer que :

- le Client possède l expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques liés à la transaction, au service ou à l instrument financier en cause;
- le Client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à l investissement.

Il restera donc à vérifi que le service répond aux objectifs d investissement d un client professionnel.

Les présentes dispositions ne s appliquent pas aux contreparties éligibles.

4. Le démarchage bancaire et financier

La Société de Gestion est tenue de respecter les dispositions applicables au démarchage bancaire et fi .

Lorsque la Société de Gestion fait appel, pour la commercialisation des parts de ses Fonds ou pour la fourniture du service de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers, à des personnes physiques afin d exercer pour leur compte une activité de démarchage bancaire ou financier ou à des établissements ou entreprises ou institutions habilités à recourir ou à se livrer à l activité de démarchage bancaire ou financier, quitte pour ces dernières à mandater des personnes physiques pour exercer cette activité pour leur compte, elle veille à ce que ces personnes aient une bonne connaissance des Fonds et des opérations de capital investis- sement conformément à la législation en vigueur.

5. Les conventions

Lorsqu elle fournit un Service d investissement, la Société de Gestion conclut avec ses clients non professionnels des conventions qui déterminent les conditions et modalités applicables à la fourniture du ou des Services d investissement considérés.

Cette obligation ne s applique pas à la fourniture de Conseil en investissement.

Lorsque la Société de Gestion prend en charge l ordre de souscription lors de la commercialisation d un Fonds qu elle gère, la convention conclue entre la Société de Gestion et le Client peut prendre la forme du bulletin de souscription.

6. La meilleure exécution

La Société de Gestion prend toutes mesures raisonnables pour se conformer à l obligation d agir au mieux des intérêts de ses Clients.

À cet égard, il convient de distinguer :

- les ordres de souscription et de rachat, formulés par les Clients, portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion et,
- les ordres résultant des décisions d investissement de la Société de Gestion prises pour le compte de ses Clients dans le cadre d un Mandat de gestion de portefeuille ou de ses Fonds dans le cadre du service de gestion collective.

En ce qui concerne les ordres de souscription et de rachat portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion, les informations contenues dans le règlement des Fonds tiennent lieu de politique d exécution. Par ailleurs, elle est dispensée d informer notamment ses Clients de la possibilité que leurs ordres soient exécutés en dehors d un Marché réglementé ou d un Système multilatéral de négociation. Elle n a pas à obtenir le consentement préalable exprès de ses Clients avant de procéder à l exécution de leurs ordres en dehors d un Marché réglementé ou d un Système multilatéral de négociation.

En ce qui concerne les ordres résultant de leurs décisions d investissement et de désinvestisse- ment, il y a lieu de différencier les titres non admis aux négociations sur un Marché des titres admis aux négociations sur un Marché. Pour les titres admis aux négociations sur un Marché, la Société de Gestion établit et met en œuvre, dans le cas où elle assure elle-même l exécution des ordres, une politique d exécution et, dans le cas où elle n assure pas elle-même l exécution des ordres, une politique de sélection des entités auxquelles elle transmet ses ordres.

Concernant les opérations d investissement et de désinvestissement de titres non admis aux négociations sur un Marché, la Société de Gestion met en place un dispositif adapté à l obligation de meilleure exécution à l égard de ses Clients.

Il est précisé que ces dispositions ne s appliquent pas aux parts de SARL, qui ne sont pas des instruments financiers.

La Société de Gestion contrôle régulièrement et, au moins une fois par an, l efficacité de sa politique d exécution ou la qualité des entités qu elle a sélectionnées.

7. Le traitement des réclamations

Conformément à l article 313-8 du Règlement général, la Société de Gestion met en place et maintient à l égard de ses clients non professionnels, existants ou potentiels une procédure efficace et transparente de traitement rapide et raisonnable des réclamations qui lui sont adressées et conserve une trace des réclamations et des suites qui y ont été données.

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles

1. Déontologie

La Société de Gestion met en place des règles et procédures appropriées à son activité et à sa taille afin de garantir le respect par les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte du respect des dispositions qui lui sont applicables.

En particulier, elle veille à ce que ces personnes soient informées et respectent les règles appli- cables en matière de confidentialité et de secret professionnel, de transactions personnelles et de lutte contre le blanchiment d argent et le financement d activités terroristes.

Elle établit, le cas échéant, des incompatibilités de fonction. En particulier, la Société de Gestion qui exerce plusieurs activités ou qui appartient à un groupe identifie les incompatibilités de fonctions et veille à contrôler les échanges d information entre les différents métiers.

La Société de Gestion et les personnes mentionnées ci-dessus respectent les principes de déontologie professionnelle qui leur sont applicables.

Ces principes sont les suivants :

- agir avec loyauté, compétence, soin et diligence ;
- privilégier l intérêt des Clients et les traiter équitablement ;
- identifier, prévenir dans toute la mesure du possible et traiter au mieux des intérêts des clients toute situation de conflit d intérêts;
- exercer leur activité de gestion de façon autonome, en toute indépendance et transparence dans le principe de séparation des métiers et des fonctions.

Une personne physique, dirigeante, salariée ou mise à disposition de la Société de Gestion, ne peut qu en cette qualité, et pour le compte de celle-ci, fournir des prestations de services rémunérées à des Sociétés du portefeuille ou des Sociétés cibles, que le paiement de ces prestations soit dû par la société ou par le Portefeuille géré.

Les dispositions en la matière doivent figurer dans le document récapitulant les procédures internes, et, le cas échéant, dans le contrat de travail ou le règlement intérieur.

Elles précisent également les règles applicables aux gratifi s, cadeaux ou autres, émanant soit des Sociétés du portefeuille, soit des intermédiaires et conseils, soit des investisseurs ainsi que les modalités d information de la hiérarchie, de manière à garantir l indépendance et l impartialité des collaborateurs.

2. Contrôle des transactions personnelles

La Société de Gestion détermine les conditions et limites dans lesquelles les personnes placées sous son autorité ou agissant pour son compte peuvent effectuer pour leur compte personnel des transactions personnelles, telles que définies par la réglementation en vigueur. Elle veille à ce que les personnes concernées soient informées de ces règles.

La Société de Gestion précise dans le document récapitulant les procédures internes les règles applicables aux transactions personnelles et notamment les interdictions qui en découlent.

Elle veille à ce que le RCCI ou le Prestataire désigné recueille, selon une périodicité au moins annuelle, les déclarations des Membres de la Société de Gestion portant sur :

- la détention de participations dans des sociétés dont les titres sont admis ou non aux négociations sur un Marché ;
- l existence de mandats sociaux que ceux-ci détiennent dans toute entité ;
- l existence de mandats de conseil ou de gestion d un autre Portefeuille de valeurs mobilières.

Le dirigeant de la Société de Gestion est tenu informé par le RCCI ou son Prestataire.

Lorsque le RCCI est également mandataire social ou dirigeant, il peut effectuer les déclarations le concernant directement auprès du conseil d administration ou du conseil de surveillance selon le cas ou auprès du Prestataire de la Société de Gestion.

En conformité avec le règlement du Fonds, les Membres de la Société de Gestion peuvent être amenés à devoir co-investir aux côtés du ou des Portefeuilles qu ils gèrent.

3. Formalisation des règles applicables

Les règles applicables en matière de déontologie des Membres de la Société de Gestion et de transactions personnelles sont décrites dans le règlement intérieur, le guide de la conformité, le règlement de déontologie ou dans tout autre document remis aux Membres de la Société de Gestion ainsi que pour les transactions personnelles dans le programme d activité de la Société de Gestion.

4. Confidentialité et secret professionnel

La Société de Gestion met en place une organisation et des procédures afin de garantir le respect du devoir de confidentialité et du secret professionnel attaché aux informations dont elle dispose.

DUHAMEL AVOCATS

GUIDEDERéféREncE

Règlementdedéontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuilleintervenant dans le capital investissement

– REcoMMAnDAtIonS –

Sommaire

Chapitre 1
La prévention et la gestion des conflits d'intérêts **28**

1. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et/ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion 28
2. Transferts de participations 29
3. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une Entreprise liée à la Société de Gestion 30
4. Principaux exemples de confl d intérêts dans le capital investissement hormis ceux déjà traités dans les dispositions (liste non exhaustive) à proscrire 31

Chapitre 2
Les moyens de la Société de Gestion et les procédures de contrôle et de suivi **31**

1. Moyens techniques, humains et financiers 31
2. Dispositif de conformité et de contrôle interne 32
3. Gestion des risques 33

Chapitre 3
L'exercice des droits des actionnaires et la représentation dans les organes sociaux **34**

Chapitre 4
Les relations avec les Prestataires **35**

Chapitre 5
Les relations avec les clients ou les Porteurs de parts **35**

1. L information 35
2. La catégorisation des Clients 35
3. L obligation de connaissance du Client 36
4. La meilleure exécution 36
5. Le traitement des réclamations 36

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles **37**

1. Déontologie 37

2. Formalisation des règles applicables 37

3. Confidentialité et secret professionnel 37

Annexe **38**

Lexique **39**

Chapitre 1
Lapréventionetlagestiondesconflitsd'intérêts

Pour les Sociétés de Gestion qui fournissent des prestations de conseil, il est recommandé que les règles du présent chapitre soient également appliquées par les structures qu elles conseillent.

1. Co-investissements entre un Portefeuille géré et la Société de Gestion et / ou un ou plusieurs Membres de la Société de Gestion

Dans le cas où des co-investissements entre Portefeuilles gérés et Société de Gestion ou Membres de la Société de Gestion sont envisagés, il est recommandé d interdire toute forme de *"cherry picking"*, c est-à-dire de sélection différenciée des investissements parmi les investissements réalisés par les Fonds. La Société de Gestion et/ou les Membres de la Société de Gestion ne peuvent alors co-investir avec les Portefeuilles qu ils gèrent que si ces co- investissements portent sur toutes les Sociétés cibles des Portefeuilles gérés.

Dans cette perspective, il doit être arrêté préalablement un pourcentage de co-investissement de la Société de Gestion et/ou des Membres de la Société de Gestion avec les Portefeuilles gérés.

Ces principes peuvent faire l objet d adaptations dans le cadre notamment de la mise en place de programmes périodiques (par exemple annuels) de co-investissements de la Société de Gestion et des Membres de la Société de Gestion.

Il peut être prévu d opter en début de période, entre une période de co-investissement ou de gel des co-investissements, ou encore de modifier en début de période le pourcentage de co-investissements de la Société de Gestion et des Membres de la Société de Gestion pour tous les investissements réalisés sur la période. Dans ce cas, la Société de Gestion doit au minimum informer ses Clients ou le Comité d investissement (consultatif, stratégique, ou autre), de la teneur du programme de co-investissements arrêté pour la période considérée.

Dans tous les cas, il est recommandé que les modalités d application des principes ci-dessus soient définies dans une procédure interne.

Il est également recommandé que la Société de Gestion défi sse les règles de co-investissement et la liste des personnes physiques et morales pour lesquelles ces règles auraient vocation à s appliquer.

2. Transferts de participations

Les transferts de participations visés au 5.1 des Dispositions du présent règlement, présentent des risques de conflits d intérêts importants. Il est donc recommandé de rechercher en priorité un acquéreur tiers avant la réalisation d un tel transfert.

Conformément aux Dispositions du présent règlement, la Société de Gestion doit prendre les mesures nécessaires en amont de la réalisation d un transfert de participation pour s assurer :

- des intérêts tant des Clients du cédant que de ceux de l acquéreur,
- des conditions de valorisation adaptée.

Les présentes Recommandations complètent ces Dispositions en distinguant différents cas. Le tableau figurant ci-dessous récapitule les différentes situations envisageables hors cas visés aux 5.4 et 5.5 des Dispositions :

	Modalités de transfert		transfert entre portefeuilles[3] gérés par la même Société de Gestion ou Portefeuilles gérés par une Entreprise liée	transfert entre Portefeuille[3] et Entreprise liée
	Durée de détention de la participation	Dateàlaquelle le fonds peut entrer en préliquidation		
fonds Agréés	Moins de 12 mois	Avant	Casn° 3	
		Après		
	+ de 12 mois	Avant	Casn° 1	Interdit par la Loi
		Après	Cas n°3	Casn° 2
fonds Déclarés	Moins de 12 mois	Avant	Casn° 3	
		Après		
	+ de 12 mois	Avant		
		Après		
Mandat de gestion (y compris ScR)	NA	NA	Cas n°3	

Les Recommandations correspondant à chaque cas sont décrites comme suit

: Cas n°1 : transferts non recommandés.

Du fait qu ils présentent un risque élevé de conflits d intérêts, ces transferts ne sont pas recommandés.

Cas n° 2 : transferts expressément prévus par la loi sous réserve de l entrée en préliquidation du Fonds concerné et que les cessions soient évaluées par un Expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes.

Cependant il est recommandé de prendre d autres précautions complémentaires, lorsqu elles sont adéquates comme par exemple :

- l intervention d un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du Fonds concerné et de la Société de Gestion) à l opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;
- un appel d offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché.

3) Ensemble de titres détenus par un Fonds, ou une personne physique ou morale dans le cadre d'un Mandat.

Cas n°3 : en sus de ces modalités réglementaires et des modalités prévues dans les Dispositions, il est recommandé de mettre en place au moins l une de ces modalités complémentaires :

- l intervention d un ou plusieurs investisseurs tiers (vis-à-vis du Fonds concerné) à l opération de transfert envisagée, et ce pour un montant significatif ;
- un appel d offre, un mandat de vente ou toute autre consultation de marché ;
- consultation au préalable du ou des Comités consultatifs des Portefeuilles concernés, lorsqu ils existent ;
- obtention de l accord des Clients moyennant une consultation, si le règlement des Portefeuilles concernés le prévoit.

En toute hypothèse, ces moyens ne sont fournis qu à titre indicatif, la Société de Gestion restant garante du respect de l intérêt des Clients.

Il est rappelé à la Société de Gestion que les opérations de transferts sont mentionnées dans le registre des conflits d intérêts du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

3. Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou une entreprise liée à la Société de Gestion

Pour les Fonds, il est recommandé que le prospectus du Fonds explicite de façon précise les conditions dans lesquelles des prestations de services pourront être facturées par la Société de Gestion ou par des Entreprises liées, au Fonds ou à des Sociétés du portefeuille.

Pour les Mandats, il est recommandé que la Société de Gestion informe les Mandants des conditions dans lesquelles des prestations de services pourront être facturées par elle ou par des Entreprises liées à la Société de Gestion, au Mandant ou à des Sociétés du portefeuille. Les services facturés par la Société de Gestion dans les conditions définies ci-dessus font l objet d une information destinée aux Clients.

Il est recommandé que le rapport de gestion annuel de la Société de Gestion mentionne :

- pour les services facturés au Fonds : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations, et, s il a été fait appel à une Entreprise liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé ;
- pour les services facturés aux Sociétés du portefeuille : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, s il a été fait appel à une Entreprise liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé, dans la mesure où l information peut être obtenue.

Si une Société de Gestion est liée à un établissement de crédit, il est recommandé qu elle précise dans son rapport de gestion annuel aux Clients si cet établissement de crédit est un banquier significatif de Sociétés du portefeuille.

4. Principaux exemples de conflits d'intérêts dans le capital investissement hormis ceux déjà traités dans les Dispositions et Recommandations (liste non exhaustive) à proscrire :

- Choix d un prestataire uniquement motivé par des liens personnels et familiaux ;
- Transferts de participations uniquement motivés par la gestion du *carried interest* des équipes ;
- Diffusion d informations privilégiées sur une Société du portefeuille et sans le consentement de cette dernière à un investisseur qui a des intérêts capitalistiques dans une société concurrente dans la mesure où la Société de Gestion est informée de l existence de liens capitalistiques entre l investisseur et la société concurrente ;
- Structuration de Portefeuille avec pour seul objectif d assurer une meilleure perspective de rendement à la Société de Gestion ou à ses actionnaires au détriment de l intérêt des Clients.

Chapitre 2
Les moyens de la Société de Gestion et les procé- dures de contrôleetdesuivi

1. Moyens techniques, humains et financiers

Lorsque la Société de Gestion envisage d exercer une nouvelle activité ou de créer des nouveaux produits ou services, il est souhaitable qu elle procède à une étude préalable de faisabilité en vue de se doter des moyens nécessaires notamment s agissant :

- de l organisation à mettre en place ;
- du personnel, de l acquisition de compétence, de la formation ;
- des outils techniques et informatiques adéquats ;
- des accès à l analyse des marchés et des instruments financiers utilisés ;
- de l adaptation du dispositif de contrôle;
- de l obtention des agréments requis;
- des moyens financiers adaptés ;
- de l analyse des risques, coûts, et des intérêts des clients

2. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Il est recommandé de définir clairement les obligations des dirigeants et de leurs collaborateurs concernant tous les documents ou informations qui doivent être transmis systématiquement et sans délai au RCCI, qu ils aient un caractère ponctuel ou périodique.

Il est recommandé que le RCCI soit consulté :

- avant toute modifi apportée à l organisation ou à l activité de la Société de Gestion, à un service ou produit ;
- avant tout lancement d une nouvelle activité, d un nouveau service ou d un nouveau produit ou Fonds.

Le RCCI s assure que l organisation, l activité, le service ou le produit envisagé est conforme aux obligations qui s imposent à la Société de Gestion.

La Société de Gestion dispose d un ensemble documentaire de référence lui permettant de satisfaire à ses obligations en matière de conformité et de contrôle interne. Cette documenta- tion doit être traçable et peut comprendre notamment :

> un guide de la conformité, comprenant notamment :

- les règles d organisation et de fonctionnement de la Société de Gestion en matière de :
  - dispositif de conformité et de contrôle interne ;
  - gestion des conflits d intérêts ;
  - gestion des risques opérationnels ;
  - transactions personnelles (renvoi au règlement de déontologie) ;
  - répartition des opérations d investissements ;
  - transferts de participations.

Sur certains thèmes ci-dessus, il peut être fait mention de renvois à des procédures spécifiques, en annexe au guide : nouveaux produits, identifi et gestion des confl d intérêts, sélection des prestataires, etc.

- les règles de bonne conduite relatives :
  - au secret professionnel ;
  - à la lutte contre le blanchiment de capitaux (renvoi a une procédure spécifique) ;
  - aux manquements d initiés ;
  - à l indépendance des professionnels ;
  - au devoir d information et d alerte.

>un règlement de déontologie, comportant :

- un rappel à l obligation du respect des règles législatives, réglementaires, et profes- sionnelles par tout collaborateur ;
- les règles de comportement des collaborateurs vis-à-vis d opérations de toute nature susceptibles d engendrer un conflit d intérêts quelconque ;
- les règles relatives aux opérations personnelles des collaborateurs en matière de détention et gestion de portefeuilles titres (admis et non admis aux négociations sur un Marché).

Il est recommandé d intégrer le règlement de déontologie au sein du règlement intérieur de la Société de Gestion.

> un guide des procédures opérationnelles propres à la Société de Gestion, comportant notamment :

- le traitement du *deal-flow* ;
- le processus d instruction et de décision relatif à la mise en place d un investissement ou la cession d un investissement;
- la traçabilité de ces processus ;
- les procédures de signatures, d appels de Fonds, de distribution ;
- la procédure de suivi des investissements et la procédure de valorisation ;
- l enregistrement des opérations comptables de la Société de Gestion ;
- les conventions-types de commercialisation des produits ;
- les conventions avec le dépositaire.
- les relations avec les clients,

3. Gestion des risques

La Société de Gestion réalise une cartographie des risques opérationnels inhérents à ses activités. Ainsi, elle évalue régulièrement de manière objective les risques principaux auxquels elle est exposée.

Cette évaluation peut notamment être réalisée à partir d entretiens auprès des équipes d investissement et des équipes de *middle* et *back office*. Elle peut comprendre l identification :

- des éléments ou événements générateurs de risque,
- de la ou les activités impactées,
- de la perte minimale et/ou maximale estimée pour le Fonds et/ou la Société de Gestion.

En particulier, une attention particulière sera portée aux risques opérationnels suivants (liste non exhaustive donnée à titre illustratif) :

- erreurs dans les calculs d appels de capitaux, dans les *waterfalls* pour les distributions
- défaillance des Investisseurs (notamment si les capitaux sont appelés au fil de l eau sur la période d investissement);
- erreurs dans l appréciation et la détermination de la valeur d une société préalablement à la prise de décision d investissement (éléments significatifs non pris en compte ou de manière erronée) ;
- fraude et/ou collusion entre un chargé d affaire et un dirigeant d entreprise lors du suivi des participations (fraude visant à cacher des pertes latentes) ;
- perte d une ou plusieurs personnes clef de la Société de Gestion *(key man clause)* ;
- perte d une ou plusieurs personnes de la Société de Gestion disposant de compétences particulières ;

- erreur dans la valorisation des lignes en Portefeuille aboutissant à la communication de données erronées auprès des Clients ;
- politique de communication inadaptée par rapport au marché ;
- non respect des dispositions réglementaires, comptables, juridiques et fiscales (notam- ment non respect des quotas d investissement) ;
- mauvaise connaissance des Clients ;
- dispositif de lutte contre le blanchiment inadapté ou inefficace ;
- reporting des lignes du Portefeuille erroné ;
- reporting et communication aux Clients erronés ;
- conséquences de la défaillance d une participation (comblement de passif, requalifi- cation de gestion de fait) ;
- mauvaise performance des Portefeuilles gérés ;
- mauvaise connaissance du rôle de mandataire social dans les participations ;
- erreurs de traitement/saisie;
- fraude interne et externe (signatures et pouvoirs).

Le RCCI peut prendre en charge la fonction de gestion des risques en sus des fonctions de contrôle interne et de conformité.

La Société de Gestion peut décider de mettre en place une fonction de gestion des risques indépendante des activités opérationnelles, qui rend compte de manière régulière aux dirigeants de la Société de Gestion.

Le RCCI intègre dans ses tâches des contrôles à réaliser sur cette fonction, de manière indépendante.

Chapitre 3
L'exercice des droits des actionnaires et la repré- sentation dans les organes sociaux

Il est recommandé à la Société de Gestion de participer à la définition des principes de bonne gouvernance des entreprises qu elle accompagne en fonction notamment :

- du ou des domaines de ses interventions (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement) ;
- de la participation minoritaire ou majoritaire au capital ;
- de la forme juridique de la Société du portefeuille et de sa taille

La Société de Gestion veille à distinguer ses interventions selon qu elle agit en qualité de Société de Gestion du Fonds actionnaire ou en qualité de mandataire social au sein des organes sociaux des Sociétés du portefeuille. Elle veille à prévenir et gérer tout confl d intérêts en la matière.

En matière de droits de vote, il est recommandé que la Société de Gestion soit présente aux assemblées générales et que les Membres de la Société de Gestion se concertent au préalable avant le vote d une résolution importante. En cas d empêchement, la Société de Gestion vote par correspondance ou par procuration. Pour les titres admis aux négociations sur un Marché, ces principes seront repris dans le document intitulé Politique de vote .

Chapitre 4
Lesrelationsaveclesprestataires

Dans le cas où les prestations supérieures à un montant défini sont mises à la charge du Fonds ou du Mandant, il est recommandé de faire un appel d offres ou de sélectionner un Prestataire dont la notoriété et la réputation sont conformes aux attentes du secteur.

Chapitre 5
LesrelationsaveclesclientsoulesPorteursdeparts

1. L'information

Il est recommandé que les modalités d information des Membres de la Société de Gestion Porteurs de parts de Fonds gérés par celle-ci soient définies contractuellement notamment en cas de départ de la Société de Gestion.

2. La catégorisation des Clients

Lorsque le règlement le prévoit, la commercialisation de parts de Fonds Déclarés peut être réservée à des clients professionnels ayant la qualité d investisseurs qualifiés.

Après avoir catégorisé ses Clients, la Société de Gestion veille à actualiser les informations dont elle dispose relativement à ses Clients. À cet effet, elle doit se faire confirmer par le Client, préalablement à toute nouvelle souscription dans un Fonds ou lors de la fourniture d un autre Service d investissement, que les informations dont elle dispose sont toujours valables.

Dès lors qu elle constate que le client professionnel ne remplit plus les conditions pour être traité comme tel, elle procède au changement de catégorie du Client qui est tenu informé de cette modification.

3. L'obligation de connaissance du Client

Il est recommandé que la Société de Gestion établisse (ou fasse établir par le commercialisateur) un questionnaire en vue de connaître le Client / prospect. Le questionnaire sera complété et signé par le Client / prospect préalablement à la fourniture du Service d investissement.

Il comporte notamment des questions visant à :

- connaître le Client (situation familiale, profession, régime d imposition),
- connaître sa situation financière (niveau et sources de revenus ou, si le Client est une personne morale, niveaux de chiffre d affaires, de total de bilan et de capitaux propres, composition du patrimoine mobilier et place de l investissement dans des titres non admis aux négociations sur un Marché, instruments financiers détenus ou connus),
- appréhender ses objectifs d investissement (buts de l investissement dans le Fonds, durée, risque),
- évaluer son expérience en matière d investissements (niveau de connaissance de l investissement dans un Fonds),
- classer le Client en client non professionnel ou professionnel.

Un extrait de la réglementation en vigueur et de la procédure applicable aux demandes de changements de catégorisation peut être annexé à ce questionnaire.

Le questionnaire peut être adapté à la nature (personne physique ou personne morale) et à la qualité (professionnel ou non professionnel) du Client ou, au contraire, être uniforme afin d en faciliter la mise en œuvre et garantir un bon niveau de connaissance des Clients.

4. La meilleure exécution

Lorsque les ordres de souscription et de rachat portant sur les parts des Fonds gérés par la Société de Gestion sont reçus et exécutés par une personne autre que la Société de Gestion (dépositaire,), la Société de Gestion s assure que :

- cette personne lui adresse une copie des ordres de souscription et de rachat dont elle conserve un exemplaire,
- les registres des porteurs sont tenus à jour.

5. Le traitement des réclamations

La Société de Gestion désigne le service ou la personne en charge de gérer la relation avec les Clients, indique et en communique, le cas échéant, aux Clients les coordonnées.

Chapitre 6
Déontologie des collaborateurs et contrôle des transactions personnelles

1. Déontologie

Afi de prévenir les confl d intérêts, la Société de Gestion défi les conditions dans lesquelles ses collaborateurs procèdent à des investissements ou désinvestissements sur des instruments fi s non admis aux négociations sur un Marché.

Il est recommandé que le RCCI ou son Délégataire recueille, selon une périodicité au moins annuelle, les déclarations des Membres de la Société de Gestion relatives à :

- l absence de toute rémunération provenant directement ou indirectement des Sociétés du Portefeuille et,
- les cadeaux ou avantages provenant des Sociétés du portefeuille ou des prestataires en relation avec la gestion du Fonds.

Le RCCI ou son Délégataire rendent compte de leur mission au dirigeant de la Société de Gestion.

2. Formalisation des règles applicables

Il est recommandé que la Société de Gestion se dote d un règlement intérieur au sens du droit du travail et coordonne celui-ci avec le règlement de déontologie.

La Société de Gestion et notamment son RCCI s assurent de la diffusion auprès de tous les Membres de la Société de Gestion et toute personne concernée du règlement de déontologie, du présent règlement et de tous autres codes professionnels qui leur sont applicables. La remise d un exemplaire de ces documents se fait par remise en main propre de chaque membre de la Société de Gestion et à toute personne concernée contre décharge.

Le RCCI ou son Délégataire s informe de l évolution des dispositions réglementaires en vigueur ainsi que des publications de l AFIC et/ou de l AFG. Il adapte en conséquence le cas échéant le règlement de déontologie et informe les Membres de la Société de Gestion et toute personne concernée des évolutions.

Les mises à jour du règlement de déontologie sont effectuées et diffusées aux Membres de la Société de Gestion et à toute personne concernée dans les meilleurs délais.

3. Confidentialité et secret professionnel

L organisation et les procédures à mettre en place concernent notamment les locaux de l entreprise, son système de traitement de l information, les conditions de conservation et d archivage des données, l information et la formation du personnel.

Règlement de déontologie des Sociétés de Gestion de Portefeuille intervenant dans le capital investissement

– ANNEXE –

LEXIQUE

client : personne physique ou morale ou entité détenant des parts ou actions des véhicules gérés et / ou conseillés par la Société de Gestion ou lui ayant confié un Mandat de gestion. Sont exclus de cette définition, les Membres de la Société de Gestion.

client potentiel : personne physique ou morale ou entité susceptible de devenir Client.

cMf : code monétaire et financier.

commission de transactions : désigne toute commission ou rémunération perçue par la Société de Gestion d une Société dans laquelle le Fonds est investi ou projette d investir au titre d une prestation de conseil.

comité : tout organe mis en place au niveau d un Fonds ou d une Société de Gestion notamment pour gérer les conflits d intérêts (consultatif, d investisseurs ou autre).

conseileninvestissement: Service d investissement qui consiste à fournirdes recomman- dations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l initiative de l entreprise qui four- nit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Délégataire : personne à qui une société a confié un contrat de délégation de gestion (financière, administrative et/ou comptable).

Entreprise liée à la Société de Gestion : société ou structure (autre qu un Fonds ou Portefeuille) :

- gérée ou conseillée par la Société de Gestion ou
- liée à la Société de Gestion au sens de l article R. 214-43 du CMF, c est-à-dire :
  - toute entreprise contrôlée par la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de l article L. 233-16 du code de commerce,
  - toute entreprise contrôlant la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de ce même article L. 233-16,
  - toute entreprise filiale de la même société mère,
  - toute entreprise avec laquelle la Société de Gestion a des mandataires sociaux ou des dirigeants communs et qui exercent des fonctions de gestion de participations pour le compte de l entreprise, ou de Gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de gestion d OPC ou de Conseil en investissement.

Exécutiond'ordrespourlecomptedetiers: service d investissement qui consiste dans le fait de conclure des accords d achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers, pour le compte d un tiers.

Expert indépendant : désigne un professionnel (notamment expert-comptable, analyste fi - cier, prestataire de service d investissement, établissement de crédit, prestataire spécialisé en opé- rations haut de bilan, commissaire aux comptes du Fonds) indépendant de la Société de Gestion.

fonds : Fonds Communs de Placement et plus particulièrement Fonds communs de placement à risques (FCPR), Fonds communs de placement dans l innovation (FCPI), Fonds d investissement de proximité (FIP).

fonds Déclarés : régis par les dispositions des articles L.214-37 (FCPR contractuels) et L.214- 38 et suivants du CMF (FCPR à procédure allégée), les Fonds Déclarés sont des Fonds Com- muns de Placement à Risques, dont la souscription est réservée aux investisseurs mentionnés à l article 412-113 du Règlement général de l AMF et qui sont soumis à une procédure de décla- ration vis-à-vis de l Autorité des marchés financiers (AMF) en ce sens que leur constitution, transformation, fusion, scission et liquidation donnent lieu à une simple déclaration à l AMF.

Le terme de Fonds Déclarés, utilisé dans le présent règlement, vise sans distinction les Fonds régis par les dispositions des articles L.214-37 et L.214-38 et suivants du CMF.

fonds Agréés : Fonds Communs de Placement à Risques soumis vis-à-vis de l Autorité des Marchés Financiers (AMF) à une procédure d agrément en ce sens que leur constitution, transformation, fusion, scission et liquidation donnent lieu à agrément préalable de l AMF.

fcPR : Fonds Communs de Placement à Risques régis par les dispositions des articles L.214- 28 et suivants du CMF.

fcPI : régis par les dispositions de l article L.214-30 et suivants du CMF, les Fonds Communs de Placement dans l Innovation sont une catégorie particulière de FCPR investis en titres de sociétés innovantes.

fIP : régis par les dispositions de l article L.214-31 et suivants du CMF, les Fonds d Investissement de Proximité sont une catégorie particulière de FCPR investis en titres de PME régionales.

Gestion de portefeuille pour le compte de tiers: service d investissement qui consiste à gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des Portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d un Mandat donné par un tiers. Dans le domaine du capital investissement, il est notamment assuré par des Sociétés de Gestion de portefeuille (mandataire) chargées de gérer le Portefeuille de sociétés de capital-risque ou de gérer le Portefeuille de personnes physiques, agissant en qualité de Mandant.

Investissement complémentaire : opération de financement bénéficiant à l entreprise cible (augmentation de capital, BSA) à l exclusion des opérations de reclassement d actions de l entreprise cible.

Investisseur : personne physique ou morale qui a souscrit des parts d un Fonds ou a confié un Mandat de gestion.

Mandat : contrat par lequel un Mandant délègue à un mandataire (Société de Gestion) la gestion de son Portefeuille.

Mandant : personne physique ou morale (Société de capital risque, Société d investissement,) qui confi la gestion de tout ou partie de son Portefeuille à un mandataire (Société de Gestion).

Marché : désigne un marché d instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un Prestataire de Services d investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

Membres de la Société de Gestion : désigne un salarié, dirigeant ou autre mandataire social de la Société de Gestion ainsi que toute personne physique agissant pour le compte de la Société de Gestion dans le cadre d une délégation formelle.

Portage : opération permettant de substituer temporairement une personne morale ou une entité d investissement à un Fonds ou une autre entité appelé à être ultérieurement le détenteur d une participation.

Portefeuille : ensemble de titres détenus par un Fonds, ou une personne physique ou morale dans le cadre d un Mandat.

Porteur de parts : personne détenant une ou plusieurs parts d un Fonds.

Prestataire : toute personne physique ou morale liée contractuellement à la Société de Gestion en vue de lui fournir des services défi s.

Réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers : Service d investissement qui consiste dans le fait de recevoir et de transmettre à un Prestataire de Services d investis- sement ou à une entité relevant d un État non membre de la Communauté européenne et non partie à l accord sur l Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers.

Exécution d'ordres pour compte de tiers : exerce une activité d ordres pour le compte de tiers tout Prestataire habilité qui, en qualité de courtier, mandataire ou commissionnaire, agit pour le compte d un donneur d ordres en vue de réaliser des transactions sur instruments fi s.

RccI : Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne dont les missions sont définies dans le Règlement général de l AMF.

Service de gestion collective ou d'oPc : service consistant à gérer un organisme de placement collectif (organisme de placement collectif en valeurs mobilières, organisme de titrisation, société civiles de placement immobilier, société d épargne forestière, organismes de placement collectif immobilier, SICAF).

Services d'investissement: définis à l article L.321-1 du CMF, les services d investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l article L. 211-1 et comprennent les services et activités suivants :

- la réception et la transmission d ordres pour le compte de tiers ;
- l Exécution d ordres pour le compte de tiers ;
- la négociation pour compte propre ;
- la Gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement ;
- la prise ferme ;
- le placement garanti ;
- le placement non garanti ;
- l exploitation d un Système multilatéral de négociation au sens de l article L. 424-1.

Société du portefeuille/Société cible: société dans laquelle le Fonds détient ou envisage de détenir une participation.

Système multilatéral de négociation : système qui, sans avoir la qualité de Marché régle- menté, assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments (ex : Alternext).

AFG
Service Communication-Formation
31 rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél.: 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

REGLEMENT DE DEONTOLOGIE SPECIFIQUE AUX SOCIETES DE GESTION D'OPCVM D'EPARGNE SALARIALE (FCPE ET SICAVAS)

PREAMBULE

Le présent Règlement de Déontologie spécifique aux sociétés de gestion d'OPCVM d'épargne salariale (FCPE et SICAV d'actionnariat salarié) complète le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'AFG.

Depuis le 1er janvier 2004, date d'entrée en vigueur de la décision n°2002-03 du CMF, les sociétés de gestion ne peuvent plus être des teneurs de comptes individuels. Une convention définit les relations contractuelles entre la société de gestion et le(s) teneur(s) de comptes conservateur(s) de parts d'épargne salariale.

Le présent règlement a donc vocation à remplacer les Dispositions spécifiques concernant les sociétés de gestion de FCPE adoptées le 24 juin 1999.

Il existe deux types d'OPCVM d'épargne salariale : les Fonds Communs de Placement d'Entreprise (FCPE) et les SICAV d'Actionnariat Salarié (SICAV AS), créés respectivement par l'ordonnance du 17 août 1967 et par la loi du 19 février 2001. Les SICAV à vocation générale peuvent également être proposées dans le cadre de dispositifs d'épargne salariale, le FCPE restant néanmoins le support de placement principal.

Les modes de gestion sous mandats ne concernent pas l'épargne salariale et sont sans objet pour le présent code.

Ainsi, les OPCVM d'épargne salariale présentent les caractéristiques spécifiques suivantes :

- Une relation avec le porteur de parts ou l'actionnaire intermédiée par l'entreprise ;

L'entreprise se trouve à l'origine de la demande de création d'un FCPE individualisé ou individualisé de groupe (ou d'une SICAV AS) créé par la société de gestion qui choisit un dépositaire. L'entreprise joue un rôle de promotion des dispositifs d'épargne salariale (PEE et PERCO) auprès de ses salariés.

- Un organe ad hoc : le Conseil de surveillance

S'agissant du FCPE, le Conseil de surveillance est compétent pour décider des opérations de fusion, scission et liquidation. Le Conseil de surveillance est également en charge de l'examen de la gestion financière, administrative et comptable.
Le Conseil de surveillance du FCPE regroupe des représentants des porteurs de parts et, pour moitié au plus, de représentants de l'entreprise lorsque le fonds est régi par l'article L.214-39 du code monétaire et financier, et peut n'être composé que de représentants des porteurs de parts lorsque le fonds est régi par l'article L.214-40 de ce même code.
Pour les SICAV AS, ce rôle est rempli par le Conseil d'Administration nommé par l'Assemblée générale des salariés actionnaires de la SICAV AS.

- Des porteurs de parts de FCPE ou des actionnaires de SICAV AS caractérisés par leur statut de bénéficiaires de dispositifs d'épargne salariale :

Les OPCVM d'épargne salariale ont pour objectif la gestion dans le cadre fiscal spécifique d'un plan d'épargne salariale des sommes en provenance de l'intéressement et/ou de la participation et/ou d'une épargne volontaire, souvent abondée par l'entreprise.

Deux catégories d'investissement sont autorisées :

- Un OPCVM d'épargne salariale peut être régi par l'article L.214-39 du code monétaire et financier, sa gestion se rapproche alors de celle des OPCVM à vocation générale.
- Un OPCVM d'épargne salariale peut également avoir pour objectif d'investir exclusivement ou essentiellement dans les instruments financiers de l'entreprise ou du groupe admis ou non sur un marché réglementé; il s'agit des OPCVM régis par les articles L.214-40 et L.214-41 du code monétaire et financier.

- Ce règlement de déontologie est consultable sur le site de l'Association Française de la Gestion Financière. Il peut être remis sur simple demande par la société de gestion à tout souscripteur, à l'entreprise ainsi qu'au teneur de comptes-conservateur de parts.

REGLEMENT DE DEONTOLOGIE SPECIFIQUE AUX SOCIETES DE GESTION D'OPCVM D'EPARGNE SALARIALE (FCPE ET SICAV AS)

I - DISPOSITIONS

CHAPITRE 1 – LA PREVENTION DES CONFLITS D'INTERETS

Il est rappelé que les dispositions mentionnées au présent chapitre s'inscrivent en complément de celles prévues par le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'Association Française de la Gestion Financière.

1° - La société de gestion doit veiller à ce qu'un gérant en charge à la fois de la gestion d'un OPCVM d'épargne salariale investi en instruments financiers émis par une entreprise et de celle d'autres OPCVM susceptibles d'être investis dans les instruments financiers émis par cette même entreprise ne soit pas placé en situation de conflit d'intérêts. La société de gestion doit mettre en place une procédure permettant d'identifier s'il existe un conflit d'intérêt et le cas échéant la manière de gérer une telle situation.

2° - En vue de résoudre d'éventuels conflits d'intérêts, la société de gestion qui gère les OPCVM d'épargne salariale de ses propres salariés ou des salariés de son groupe, doit identifier les risques spécifiques, définir des mesures appropriées et prendre toutes les dispositions en vue de gérer ces conflits d'intérêts.

CHAPITRE 2 – ORGANISATION ET CONTINUITE DES MOYENS

3° - La société de gestion étant à l'initiative de la création de l'OPCVM d'épargne salariale, elle doit s'assurer que les décisions prises au sein de l'entreprise, en vue de la création d'un OPCVM d'épargne salariale, sont en conformité avec la réglementation. Elle doit notamment veiller à l'existence :

- le cas échéant, d'un règlement du plan d'épargne ou d'un accord de participation, indiquant notamment l'identité du Teneur de Comptes Conservateur de Parts (TCCP) d'épargne salariale,
- d'une convention de prestation de services entre l'entreprise et la société de gestion,
- de résolutions de l'Assemblée Générale et de décisions des organes sociaux de l'entreprise lorsque le fonds intervient dans des opérations financières sur les instruments financiers émis par l'entreprise.

4° - La société de gestion doit faire diligence pour que le Conseil de surveillance du FCPE ou le Conseil d'Administration de la SICAV AS se réunisse au moins une fois par an. Cette réunion donne obligatoirement lieu à l'établissement d'un procès-verbal. Lorsque, après une deuxième convocation, le Conseil de surveillance ne peut toujours pas être réuni, la Société de Gestion établit un procès- verbal de carence. L'entreprise, un porteur de parts ou la société de gestion peuvent prendre l'initiative de constituer un nouveau conseil de surveillance. Si cette dernière disposition ne pouvait aboutir, la société de gestion se réserve le droit de transférer les actifs vers un FCPE « multi- entreprises ».

5° - Lorsque l'OPCVM d'épargne salariale est investi en instruments financiers émis par l'entreprise et non admis sur un marché réglementé, la société de gestion doit s'assurer, avant la souscription par l'OPCVM des titres, qu'une première évaluation a bien eu lieu par application d'une méthode de valorisation à dire d'experts.

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

6° - Dans les cas où le règlement du fonds ou les statuts de la SICAV AS prévoient que l'exercice des droits des porteurs de parts ou des actionnaires est de la compétence du Conseil de surveillance ou du Conseil d'Administration, la société de gestion veille à ce qu'ils puissent exercer ces droits dans le cadre de la réglementation en vigueur.

En conséquence, la société de gestion doit veiller à ce que le dépositaire et/ou l'établissement teneur de comptes des actions inscrites à l'actif des OPCVM d'épargne salariale fasse le nécessaire pour que soient transmis au Conseil de surveillance, au mandataire qu'il aura désigné ou aux porteurs, toutes les informations et documents dont ils ont besoin pour exercer leurs droits d'actionnaires, dans des délais correspondants aux pratiques deplace.

- Le Conseil de surveillance d'un fonds régi par l'article L214-39 du code monétaire et financier exerce les droits de vote attachés aux valeurs comprises dans le fonds, sauf si le règlement du fonds prévoit que les droits de vote sont exercés par la société de gestion, sachant que dans ce dernier cas, la société de gestion rend publique sa politique de droits de vote conformément à larèglementation.

- Dans le cas d'un fonds régi par l'article L.214-40 investi en instruments financiers de l'entreprise, le Conseil de surveillance exerce – sans possibilité de délégation à la société de gestion - les droits de vote attachés aux instruments financiers émis par l'entreprise lorsque ses membres sont exclusivement des porteurs de parts.
En cas de composition mixte du conseil, le Conseil de surveillance exerce par principe les droits de vote mais le règlement du fonds peut prévoir que ces droits soient exercés individuellement par les porteurs.
Pour les fonds investis en instruments financiers émis par l'entreprise, la société de gestion ne donne au Conseil de surveillance aucun avis spécifique sur l'orientation des votes.

7° - En cas d'offre publique d'achat ou d'offre publique d'échange sur les instruments financiers émis par l'entreprise, la société de gestion de l'OPCVM d'épargne salariale doit informer le Conseil de surveillance ou le Conseil d'Administration des modalités de l'opération et leur demander de se prononcer sur l'apport des instruments financiers, conformément à la réglementation.. Si le règlement du FCPE le prévoit, la société de gestion s'assure que le Conseil a recueilli l'avis préalable des porteurs.

CHAPITRE 4 – LES RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES ET LES TENEURS DE COMPTES-CONSERVATEURS DE PARTS

8° - La société de gestion s'assure que le teneur de comptes conservateur de parts d'épargne salariale a mis en place les procédures de souscriptions-rachats qui permettent, quel que soit le mode de règlement, une mise à disposition des sommes ou valeurs revenant au porteur dans des délais qui correspondent aux usages de place,

9° - Les souscriptions et les rachats sont particulièrement concentrés sur de brèves périodes dans l'année, notamment lors des versements de participation ou d'intéressement et lors de l'arrivée à échéance de certains OPCVM d'épargne salariale investis en instruments financiers émis par l'entreprise. Dans ce cas, la société de gestion doit veiller en permanence à ce que les interventions sur le marché induites par les opérations ne nuisent pas à l'intégrité du marché et qu'elles soient réalisées en prenant uniquement en considération l'intérêt du porteur ou de l'actionnaire.

10° - Dans le cadre des conventions qui lient la société de gestion aux teneurs de comptes conservateurs de parts d'épargne salariale, la société de gestion doit s'assurer que ceux-ci ont mis en place les procédures et les moyens correspondants à leurs obligations au regard des lois et règlements en vigueur relatifs à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

11° - Lorsqu'une entreprise fait appel à un consultant afin de mettre en place ou de modifier un dispositif d'épargne salariale et plus généralement afin de bénéficier d'une prestation relative à la gestion de ces dispositifs, la société de gestion s'interdit de participer à un appel d'offre qui ne mentionnerait pas la rémunération du consultant et qui n'aurait pas été conjointement signé par l'entreprise et par le consultant.

CHAPITRE 5 – LES RELATIONS AVEC LES PORTEURS

12° - Certaines relations avec les porteurs de parts ou actionnaires sont assurées par le Teneur de comptes-conservateur de parts.
Ainsi, sous réserve des spécificités de l'épargne salariale – notamment des rôles et compétences dévolus au Teneur de comptes-conservateur de parts, aux Conseils de surveillance des FCPE ou au Conseil d'administration de la SICAVAS ainsi qu'à l'entreprise, les dispositions A et B du Chapitre 5 du Règlement général de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat s'appliquent dans le cadre de l'épargne salariale.

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES

13° - La société de gestion doit veiller aux incompatibilités de fonctions. Ainsi, le gérant d'un fonds d'actionnariat salarié ou d'une SICAV AS ne peut pas exercer une activité de direction ou d'administration d'une société dont il gère le fonds ou la SICAV AS.

14° - La société de gestion doit veiller particulièrement à ce que ses collaborateurs ne réalisent aucune transaction directement ou indirectement sur les instruments financiers émis par l'entreprise dont elle gère l'OPCVM d'actionnariat salarié.

*

REGLEMENT DE DEONTOLOGIE SPECIFIQUE AUX SOCIETES DE GESTION D'OPCVM D'EPARGNE SALARIALE (FCPE ET SICAV AS)

II - RECOMMANDATIONS

CHAPITRE 1 – LA PREVENTION DES CONFLITS D'INTERETS

Il est rappelé que les recommandations mentionnées au présent chapitre s'inscrivent en complément de celles prévues par le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'Association Française de la Gestion Financière.

L'identification des entités et personnes qui pourraient être concernées par une situation de conflit d'intérêts avec les OPCVM d'épargne salariale, autres que celles déjà mentionnées dans le Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat de l'AFG, peut notamment conduire à s'interroger sur les liens existants entre la société de gestion et les:

- membres du Conseil de surveillance
- dirigeants de l'émetteur
- teneurs de compte d'épargne salariale
- consultants en cas d'appel d'offre

Les principales sources de conflit d'intérêts au sujet desquelles le gestionnaire doit s'interroger pour établir une cartographie des risques en la matière sont précisées ci-dessous (liste non exhaustive) :

1-1 Conflits d'intérêts éventuels entre des membres du Conseil de surveillance et la société de gestion

Dans le cadre du Conseil de surveillance d'un OPCVM d'épargne salariale investi en instruments financiers émis par l'entreprise, influence d'un ou plusieurs membres de la direction de l'entreprise sur une décision de gestion liée à une offre publique d'achat ou d'échange qui placerait le conseil de surveillance ou certains de ses membres en situation de désaccord avec la société de gestion. Le risque réside alors dans le fait pour le gérant de faire passer l'intérêt de l'entreprise avant celui des porteurs.

1-2 Conflits d'intérêts éventuels entre la société de gestion et l'entreprise

Dans un OPCVM d'épargne salariale investi en instruments financiers émis par l'entreprise, il est recommandé d'être attentif notamment sur la pression que l'entreprise peut mette sur la société de gestion en vue de prendre des décisions contraires à l'intérêt des porteurs de parts de l'OPCVM géré.

L'adhésion à un pacte d'actionnaire peut être susceptible d'engendrer un conflit d'intérêt pouvant nuire à la liquidité de l'OPCVM d'épargne salariale et à l'autonomie de la société de gestion. Il est recommandé dans ce cas à la société de gestion de bien vérifier que l'ensemble des clauses du pacte d'actionnaire sont compatibles avec la gestion et la réglementation applicable d'un OPCVM d'épargne salariale avant de le signer.

CHAPITRE 2 – ORGANISATION ET CONTINUITE DES MOYENS

2-1 Dans le cas d'un OPCVM d'épargne salariale investi dans des instruments financiers émis par l'entreprise et non admis sur un marché réglementé, il est recommandé que la société de gestion fasse en sorte d'adapter au mieux son organisation et mettre en œuvre les procédures adéquates afin de réduire les risques d'utilisation et de divulgation d'informations confidentielles de la part de ses collaborateurs.

2-2 Il est recommandé à la société de gestion de fixer une date limite à laquelle l'entreprise doit lui avoir transmis la nouvelle valeur ou la mise à jour de la méthode d'évaluation des instruments financiers non cotés. Passé ce délai, après une première relance, la société de gestion prendra toute disposition nécessaire pour obtenir de l'entreprise les éléments d'évaluation (expertise et/ou nouvelle valeur) et préserver l'intérêt desporteurs.

2-3 La société de gestion, dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts, fera ses meilleurs efforts pour informer l'entreprise et le conseil de surveillance du fonds sur les mesures à prendre et sur les délais nécessaires lors de la mise en place d'un mécanisme de liquidité.

**

charte SGP - inveStiSSeur

DECEMBre 2011

CHARtE SGP -INVESTISSEUR

analyse établie par le groupe de travail af2i / aFG

L'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) a été créée en septembre 2002 avec pour ambition de fédérer tous les acteurs économiques concernés par les procédures et techniques de gestion institutionnelle quelle que soit leur famille d'appartenance (retraite, prévoyance, mutuelle de santé, assurance, association, fondation, corporate, institution spéciale...)

Forte de cette position fédératrice, l'Af2i représente et défend les intérêts de ses membres. Elle assure ainsi la représentation de ses membres auprès des diverses autorités financières de régulation, de tutelle et de contrôle nationales ainsi que de ses homologues européens.
Elle compte aujourd'hui 73 membres, représentant près de 1 400 milliards d'euros d'actifs gérés. Elle compte aussi de nombreux membres partenaires (sociétés de gestion, banques, prestataires, etc.).
L'Af2i est présidée par Jean EYRAUD, depuis juin 2011.

Déléguégénéral : PatriceBILLAUT
Secrétaire Général : Philippe HAUDEVILLE ChargéedeMission : EmilieBALARD
8, rue du Mail - 75002 Paris – Tél. : 01 42 96 25 36 – Fax : 01 73 76 63 95 – email : af2i@af2i.org – www.af2i.org

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente et défend les intérêts des professionnels de la gestion d'actifs. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée sous mandat ou collective. Ses membres sont les sociétés de gestion de portefeuille, entrepreneuriales ou filiales de banques ou de groupes d'assurances. **4 membres de l'AFG se placent parmi les 20 premiers mondiaux.** Près de **150 sociétés** de gestion ont été créées en France ces 5 dernières années.

L'industrie française de la gestion représente 2 650 milliards d'euros d'actifs dont près de 1 350 milliards d'euros sous forme de gestion financière de fonds collectifs (1er rang européen et 2e rang mondial après les États-Unis).
Dirigée par Pierre Bollon, l'équipe de l'association comprend une trentaine de collaborateurs. Elle est présidée par Paul-Henri de La Porte du Theil.

31, rue de Miromesnil - 75008 Paris – Tél. : 01 44 94 94 00 – www.afg.asso.fr

sommaire

Exposé des motifs	**3**
Règles de bonne conduite SGP - investisseur institutionnel	**4**
Questionnaire de référence af2i / aFG	**5**
1 Informations générales sur la société	6
2 Organisation et ressources dans le domaine de l'Investissement	10
3 Contrôle des risques et conformité	11
4 Administration et Middle Office	12
5 Reporting et service clients	13
Comment analyser les risques liés à une délégation de gestion financière ?	**14**
1 Risques de non représentation des actifs	14
2 Risques opérationnels	15
3 Risque d'emprise sur la SGP et les fonds	16
annexe	**17**
Composition du groupe de travail Af2i / AFG	17

CHARTE SGP - InVESTISSEUR

Décembre 2011

Exposé des motifs

L'analyse du marché de la gestion institutionnelle en France montre aujourd'hui :

- qu'un certain nombre de contraintes (ratio d'emprise, taille, historique des performances...) empêchent les investisseurs institutionnels français d'investir dans des fonds ouverts ou dans des fonds de sociétés de gestion de portefeuille de petite dimension, notamment entrepreneuriales ;
- que les investisseurs institutionnels font face à une problématique de réduction de la diversité de l'offre ;
- qu'il y a un bénéfice réel à retirer pour les investisseurs en accédant au plus large ensemble de talents possible.

L'Af2i et l'AFG ont mené une réflexion commune afin :

- d'analyser les contraintes réglementaires qui pèsent effectivement sur les investisseurs institutionnels ;
- d'améliorer la connaissance que peuvent avoir les investisseurs institutionnels des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) et de leurs offres ;
- de renforcer la stabilité du passif des OPC proposés aux investisseurs.

Il apparaît que la réglementation, contrairement à certaines procédures internes, impose peu de ratios d'emprise aux investisseurs institutionnels, exception faite des OPC eux-mêmes.

Aussi, pour atteindre les objectifs précédemment cités, est publiée une "charte SGP - Investisseur" articulée autour :

- de règles de bonne conduite transcrivant les engagements respectifs pris par la SGP et par l'investisseur afin de renforcer la stabilité du passif des OPC et de conforter les investisseurs quant à la sécurité des investissements réalisés ;
- de "due diligences" de place ayant pour objectif de standardiser les principales questions que pose un investisseur institutionnel à l'entrée en relation avec une SGP ;
- d'une présentation synthétique des risques objectifs liés à une relation entre un investisseur et une SGP visant à répondre aux interrogations que peut avoir un investisseur.

Une page du site internet de l'AFG est désormais consacrée à la présentation (coordonnées et principales activités) des SGP souhaitant travailler avec les investisseurs institutionnels et s'engageant, de fait, à respecter la "charte SGP - Investisseur".

charte SGP - inveStiSSeur

Exposé des motifs
Décembre 2011

SGP – investisseur institutionnel

Ces règles ont été établies par le groupe de travail Af2i / AFG. Bien que s'appliquant dans tous les cas, elles sont particulièrement importantes dans les rapports entre les sociétés de gestion entrepreneuriales et les investisseurs institutionnels. Ces règles ont pour objectif de transcrire en quelques phrases les engagements respectifs pris par la société de gestion (SGP) et par l'investisseur afi de renforcer la stabilité du passif des OPC proposés, notamment aux investisseurs institutionnels.

Engagements de la SGP

- Tenir à disposition et à jour (au minimum une fois par an ou lors de changements significatifs) les "due diligences" de place certifiées, par exemple par le RCCI de la SGP.
- Préciser le profil de risque de l'OPC, notamment sur le plan de sa liquidité (pourcentage liquidable en 1 jour, en 3 jours, en 1 semaine...).
- Maintenir aussi stable que possible le profil de risque du fonds quelle que soit l'évolution de l'actif et surtout en cas de rachat important.
- Informer en cas de modification importante du passif de l'OPC dans sa composition ou son volume.
- Fournir un conseil approprié tenant compte des contraintes de l'investisseur.

Engagements de l'investisseur

- Utiliser les "due diligences" de place (qui seront éventuellement complétées) en respectant la confidentialité des données.
- Ne pas faire de "trading" sur les parts de l'OPC, mais intervenir dans une optique d'investissement stable.
- Informer la SGP préalablement à toute opération, que cela soit une souscription ou un rachat. Le délai, surtout concernant les rachats, doit être adapté au niveau du risque de l'OPC.
- Informer la SGP des contraintes qui pourraient avoir une incidence sur l'investissement réalisé.
- Respecter la propriété intellectuelle de la SGP.

Ces engagements réciproques visent à permettre aux investisseurs d'accéder à un plus large choix de fonds et de talents sans pour autant compromettre la sécurité et la performance des investissements.

charte SGP - inveStiSSeur

Règles de bonne conduite SGP – investisseur institutionnel

Décembre 2011

Présentation de la société de gestion de portefeuille

Le questionnaire de référence Af2i / AFG (éléments surlignés en jaune) est extrait d'un questionnaire plus large[1] et est destiné à présenter, sous une forme standardisée, les caractéristiques d'une société de gestion susceptibles de retenir l'attention des investisseurs institutionnels.

Les éléments surlignés en jaune correspondent aux questions élémentaires retenues par la Charte Af2i / AFG et constituant une "due diligence de première approche".
Cette sélection a pour objectif de permettre aux investisseurs d'appréhender rapidement une société de gestion avec laquelle ils envisagent de travailler.
Les SGP souhaitant proposer une offre aux investisseurs institutionnels tiendront ces éléments à disposition.

Les autres éléments proposés correspondent à des questions complémentaires pouvant utilement enrichir cette "due diligence de première approche" dans le cadre d'un appel d'offre.

Société de gestion	
Contact commercial	
Titre	
Email	
Téléphone	
Fax	
Adresse	
Adresse site internet	

1) Ce questionnaire comporte, outre le volet de présentation de la SGP, un volet consacré à la description des fonds. Il sera prochainement publié dans son intégralité.

I. Informations générales sur la société

a. Description de la société (et de l'ensemble de ses activités)

	Nom	
	Forme juridique	
	Date de création	
	Numérod'enregistrement(RCS)	
	Localisation principale	
	Autres implantations	
	Activités agréées	
8	Autorité de tutelle	
9	Numéro et date d'enregistrement	

B. Positionnement et stratégie de la société de gestion

10	Présenter la philosophie de gestion retenue par la société.
11	Décrire les points forts de la société (spécialisations / expertises / stratégies phares...).
12	Retracer un bref historique de la société.
13	Expliciterlesengagements durables qu'apu prendre la société.

C. Encours sous gestion

- Répartition des encours par classe d'actifs :

		N (t-1)[2]		N-1		N-2		N-3	
		nombre de portefeuilles (OPC + mandats)	Encours (en millions d'euros)	nombre de portefeuilles (OPC + mandats)	Encours (en millions d'euros)	nombre de portefeuilles (OPC + mandats)	Encours (en millions d'euros)	nombre de portefeuilles (OPC + mandats)	Encours (en millions d'euros)
14	Actions								
15	Obligations								
16	Monétaires								
17	Diversifiés								
18	Alternatifs								
19	Autres								
20	AUM Total								

2) Il est recommandé d'indiquer la dernière mise à jour trimestrielle, lecas échéant.

- Répartition des encours par typologie de clientèle :

		N(t-1)	N-1	N-2	N-3
21	Entreprises (corporate) dont épargnesalariale				
22	Multigérants, structureurs (Banques et établissements fi s)				
23	Institutionnels(assurance,caissederetraite,fondations, associations)				
24	Particuliers (distribution et réseaux) / CGP / Banques privées				
25	Autres (préciser)				
26	AUMTotal(en millionsd'€)				

- Répartition des encours par zone géographique :

		N(t-1)[5]	N-1	N-2	N-3
27	USA/Canada				
28	Zone Euro				
29	Europe ex Zone Euro				
30	Asie/ Pacifique				
31	Globale (Monde)				
32	AUMTotal(en millionsd'€)				
33	dont émergents				

D. Structure du capital de la société / Données financières

34	Préciser le (les) actionnaire(s) principaux.
35	Décrire des changements significatifs de la structure de capital intervenus au cours des 5 dernières années.
36	Indiquer si la société (ou son groupe) est cotée. Si oui, préciser quelle est sa place de cotation.

- Descriptif des données financières ou du plan de développement si la SGP ne dispose pas de 3 années d'existence:

		Fonds Propres	Dettesfinancières	Chiffre d'affaires	Résultat net
37	Année N-1				
38	Année N-2				
39	Année N-3				

3) Il est recommandé d'indiquer la dernière mise à jour trimestrielle, si disponible.

E. Notation et certification

40	Indiquer la notation de crédit du groupe d'appartenance (si elle existe).
41	Préciser éventuellement la notation de la société de gestion par une agence de notation (Fitch- Ratings).
42	Signaler les certifications éventuellement obtenues par la société de gestion (GIPS, SAS 70...).

F. assurance en responsabilité civile professionnelle

43	Indiquer la compagnie d'assurance, le cas échéant.
44	Préciser la nature de la RCP, le cas échéant.
45	Signaler la date d'échéance.

G. Certificationdescomptes

46	Indiquer lesnoms des commissaires aux comptes de la société de gestion.
47	Signaler si la société a changé de commissaire aux comptes au cours des 3 dernières années. Si oui, préciser pourquoi.

h. Organigramme et ressources humaines

48	Présenter l'organigrammefonctionnel del'ensemble delasociétédegestionavec identification des responsables.
49	Donner le CV des personnes clefs : équipe dirigeante (COMEX), responsables de gestion (directeur des gestions + lignes de gestion).
50	Donner leCVdes responsables deséquipes recherche, responsablesdeséquipesde contrôledes risques.

- Effectif total au 31/12/xxxx dont (si disponible) :

		Nombre de salariés de la société de gestion[4]		
	Fonctions	**année N-1**	**année N-2**	**année N-3**
51	**total dont :**			
52	Gérants de portefeuille			
53	Recherche et analystes			
54	Négociateurs de marchés			
55	Contrôle des risques			
56	Conformité / Déontologie			
57	Juridique			
58	Middle Office (traitement des opérations et tenue de position)			
59	Reporting et Performance			
60	Back Office – Administration de fonds			
61	Marketing et Développement / Commerciaux/ Services clients/ Communication			
62	Informatique et Organisation			
63	Ressources humaines / moyens généraux			
64	Finance (comptabilité générale et contrôle de gestion)			
65	Contrôle périodique / Audit			
66	Autres			

I. Organisation et sécurité des systèmes informatiques (décrire brièvement)

67	Décrire brièvement l'organisation et la sécurité des systèmes informatiques.

J. Plan de continuité d'activité (PCa)

68	Décrire brièvement votre Plan de continuité des activités (PCA).
69	Préciser à quelle fréquence il est testé.

K. Principaux partenaires /prestataires

70	Lister les fonctions / services sous-traités.
71	Indiquer les prestataires retenus.

4) Rappel : la fréquence de mise à jour des données peut éventuellement être réalisée sur une base trimestrielle.

2. Organisation et ressources dans le domaine de l'Investissement

a. Organigramme de lagestion

72	Présenter l'organigramme détaillé des équipes dédiées à la gestion (le cas échéant, accompagné des effectifs desdifférentes équipes).

B. ventilation des effectifs dédiés à la gestion

73	Commentaire additionnel sur les effectifs de gestion (par exemple, par fonctions - gérants, recherche allocation d'actifs, analystes financiers, analystes crédit, analystes ISR, négociateurs -, par ligne de gestion, par classe d'actifs...).
74	Détailler les principaux changements intervenus au cours des 3 dernières années (changement de CIO, recrutement/ création de nouvelles équipes, rotation des équipes de gestion…).

C. Organisation de lagestion

75	PréciserlenometlerôleduDirecteurdesinvestissements(CIO).
76	Décrire le fonctionnement et le rôle du comitéd'investissement.
77	Décrire le process d'investissement (si celui-ci est unique) ou un schéma de référence des principaux processd'investissement.

D. Politique de fidélisationdes salariés

78	Décrire la politique mise en œuvre pour favoriser la stabilité des éléments clés de la société.
79	Détailler le mode de rémunération des gérants et analystes.

E. Organisation du (des) département(s) de recherche

80	Décrire les missions couvertes par le (les) département(s) de recherche.
81	Détailler les moyens mis en œuvre.

F. Politiquedevote

82	Décrirelapolitique en matière devoteauxassembléesd'actionnaires.

83	Décrire l'organisation et les systèmes de transmission des ordres et de négociation.
84	Préciser la politique mise en œuvre pour assurer la meilleure exécution des ordres et l'égalité de traitement entre les investisseurs dans l'allocation des ordres.
85	Indiquer les critères utilisés en matière de sélection des brokers.
86	Signaler si la société a recours à une politique de CSA (commission sharing agreement).

.

3. Contrôle des risques et conformité

a. Organisation

87	*Présenter le schéma organisationnel du (des) département(s) de Contrôle des risques et conformité. Préciser leur degré d'indépendance vis-à-vis des équipes de gestion :*
88	Ventilationdes effectifs (risquesmarchés, conformité, opérationnel),
89	CV des responsables d'équipes,
90	Politique de pilotage des risques au sein de la société degestion,
91	Fonctionnement du (des) comité(s) de risque,
92	Traitement et suivi des incidents.

B. Contrôle des risques

93	Décrire l'organisation et les missions du département de contrôledes risques (typologiedes risques suivis).
94	Détailler les principaux indicateurs et les outils utilisés pour le suivi des risques (contrôle des ratios, risques marché, risques opérationnels).
95	Détailler la fréquence du contrôle des risques effectué sur les différents portefeuilles.
96	Décrireles interactions entre le Contrôledes risques et les gérants.
97	Présenter la procédure d'escalade.

98	Décrire l'organisation et les missions des fonctions de conformité et de contrôle interne / audit.
99	Indiquer si la société a fait l'objet d'une sanction disciplinaire de la part des autorités de tutelle au cours des trois dernières années.
100	Préciser les procédures visant à s'assurer du respect des règles de déontologie par les collaborateurs(encadrement, contrôledesdéclarations, suivi des opérationspersonnelles).
101	Précisersicertainsélémentsdesfonctionsdeconformitéetdecontrôleinternesontexternalisés.
102	Lister les actions en justice intentées par des personnes morales ayant donné lieu à condamnation définitive au cours des trois dernières années.
103	Décrire les règles mises en place en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux, et le contrôle de leur application.
104	Indiquer les règles mises en place en matière de suivi des transactions sur les fonds (Late-trading et Market-Timing).
105	Indiquer si la société organise des formations régulières pour ses employés en matière de conformité. Préciser si la société dispose d'une charte de déontologie.
106	Décrire la politique de la société en matière de gestion des conflits d'intérêts (département en charge, cartographie, mesures pour restreindre ce risque…).

4. Administration et Middle Office

107	Décrire l'organisation, les missions et les moyens des départements de middle-office et de back-office.
108	Indiquer le nom du (des) valorisateur(s) avec lequel (lesquels) la société de gestion travaille.
109	Préciser les Nom et adresse du (des) dépositaire(s) avec lequel (lesquels) la société de gestion travaille.
110	Décrire le schéma des flux entre la société de gestion, le dépositaire et le valorisateur.
111	Présenter les procédures de contrôle des prestations externalisées / des valorisateurs / des dépositaires.

5. Reporting et service clients

112	Décrire l'organisation, les moyens et les équipes en charges de ces services.
113	Préciser les capacités de personnalisation (par exemple adaptation à Solvency II, aux contraintes de l'investisseur...).
114	Décrire les différents types de documents mis à disposition en matière de reporting.

- Accès aux documents

Lien vers les documents de présentation de la société

- http://www.
- Login/password sinécessaire

Comment analyser les risques liés à une délégation de gestion financière ?

Traditionnellement, on estime que le risque d'un placement désigne l'incertitude de sa rentabilité future, à la hausse comme à la baisse. La fonction du gérant est de réaliser une allocation d'actifs répondant à l'horizon de placement de l'investisseur et à son aversion/tolérance au risque. Là réside le talent du gérant et l'utilité économique et sociale de la gestion d'actifs. Il s'agit de la valeur ajoutée de la société de gestion qui sera sélectionnée par l'investisseur.

À ce risque, inhérent au placement, s'ajoutent les possibles interrogations que peut avoir un investisseur face aux "supports techniques" liés à un placement en instruments financiers.

1. Risques de non représentation des actifs

En France, les risques liés à la conservation des actifs ne sont pas logés dans la société de gestion...

Un OPC est géré par une société de gestion (SGP), mais ses actifs sont conservés par un dépositaire différent de la SGP. En effet, le Code monétaire et financier interdit à une SGP de détenir les avoirs de ses clients. Ainsi, la défaillance d'une SGP n'aurait aucune incidence sur le recouvrement des actifs qu'elle gère. Dans une telle situation, le fonds serait repris par une autre SGP suivant une procédure supervisée par l'AMF.

...mais chez le dépositaire du fonds.

Le dépositaire d'un fonds doit, en France, être habilité par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) à exercer la fonction de tenue de compte conservation (le plus souvent, il a le statut d'établissement de crédit). Il est ainsi soumis au contrôle de l'ACP et à des ratios prudentiels. Il a une obligation de conservation et de restitution des actifs, ce qui n'est pas toujours le cas à l'étranger. Sa responsabilité est engagée en cas de défaillance d'un sous-dépositaire qu'il a agréé[5] et à qui il aurait délégué une partie de son activité, ou en cas d'inexistence des actifs. De plus, l'AMF agrée le choix du dépositaire lors de l'agrément du fonds.

En cas de défaillance du dépositaire, les portefeuilles des clients n'entrant pas dans son bilan, ces derniers restent propriétaires de leurs titres. Les comptes que le dépositaire possède chez un dépositaire central (par exemple Euroclear France) assurent une stricte étanchéité entre ses avoirs propres et ceux de ses clients.

5) Sauf accord contractuel pour les OPC à règles d'investissement allégées ou les OPC contractuels.

En France, ni la taille du fonds[6], ni celle de la société de gestion, ni le groupe d'appartenance de celle-ci n'ont donc d'influence sur le risque de non représentation des actifs. En revanche, il est indispensable de prendre des renseignements sur le dépositaire du fonds, particulièrement lorsque ce dernier est étranger car sa réglementation peut être différente[7].

Il est significatif à cet égard que les investisseurs institutionnels étrangers s'adressant à des SGP françaises demandent plus de renseignements sur le dépositaire du fonds que sur la SGP elle même.

2. Risques opérationnels

Le cadre réglementaire français a confié à l'AMF l'encadrement de l'activité de gestion financière afin de prévenir les éventuelles défaillances opérationnelles au sein de la société de gestion et de son écosystème.

Ainsi, une SGP est dans l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelles un certain nombre de procédures et de politiques tenant aussi bien à la gestion des conflits d'intérêts, qu'à l'encadrement des transactions personnelles, à l'externalisation, à la délégation de prestations ou encore au plan de continuité de ses activités, par exemple.

Le contrôle des activités de la SGP repose sur quatre piliers :

- le **contrôle par le Responsable de la conformité et du contrôle interne** (RCCI) qui doit s'assurer du respect des obligations professionnelles (règles légales, réglementaires ou professionnelles), des engagements contractuels et des décisions prises par l'organe de direction de la SGP. Le RCCI veille également à l'identification, à la formalisation et à la diffusion des procédures nécessaires à la bonne exécution des opérations initiées par la SGP.
- les **contrôles exercés par le dépositaire.**
- le **contrôle des commissaires aux comptes** qui assurent notamment une vérification permanente de la conformité des décisions de gestion.
- le **contrôle de l'AMF** qui **réglemente et surveille** la profession de la gestion pour compte de tiers, **agrée** les sociétés de gestion, **autorise** la création des OPCVM et effectue des visites sur place.

Le maintien opérationnel des activités de la SGP reposant principalement sur son organisation et les contrôles de celle-ci, il est normal que l'investisseur s'assure de la pertinence de l'organisation et des contrôle des activités de la SGP via des due diligences et des audits réguliers.

6) Fonds : terme générique pour désigner les produits Fonds Communs de Placement (FCP) ou Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV).

7) Cf. document du Commitee of European Securities Regulators (CESR) n°09/175 de janvier 2010.

3. Risque d'emprise sur la SGP et les fonds

Investir dans un fonds de petite taille peut avoir l'avantage de bénéficier des performances liées à son dynamisme, tout en favorisant l'arrivée d'autres porteurs institutionnels, et partant, la croissance du fonds. Toutefois, la taille du fonds, comme celle de la société de gestion, soulève la question de l'emprise que peut avoir un investisseur sur leurs activités. Ce risque peut être pris et accepté en toute connaissance par la SGP (qui accepte le risque de voir un investisseur principal se retirer), tout comme par l'investisseur (qui accepte alors le risque moral de mettre en difficulté la SGP).

De même, le ratio d'emprise peut être maîtrisé si les montants investis sont proportionnels aux encours du fonds ou de la SGP.Cette proportionnalité pourraêtre fonction des gestions sélectionnées et des risques de placement qu'elles induisent. Plus que des obligations réglementaires, certaines règles internes pourraient donner une importance trop grande au ratio d'emprise. Cette Charte contribue à créer les conditions d'une meilleure adaptation de ces règles à l'offre actuelle de gestion.

En résumé, il est essentiel que les parties prenantes aient bien conscience de la véritable localisation des risques lorsqu'une gestion est confiée à une SGP :

- En France, le risque de non restitution des actifs n'est pas logé dans la SGP, mais chez le dépositaire du fonds qui a une obligation de résultat quant à la restitution des actifs dont il assure la conservation.
- Si un risque de défaillance opérationnelle peut exister au sein de la SGP quelle que soit sa taille, le cadre réglementaire permet de prévenir au mieux de telles défaillances.
- Enfin, le risque d'emprise sur l'activité de la SGP relève du fonctionnement naturel d'un marché concurrentiel et doit être accepté et géré par les protagonistes.

Composition du groupe de travail af2i / aFG

- Jean-Claude GUIMIOT, Agrica Épargne - *Président*
- Yves CHOUEIFATY / Christophe ROEHRI, TOBAM
- Jean EYRAUD, EDF
- Muriel FAURE, IT Asset Management
- Philippe HAUDEVILLE, Af2i
- Olivier JOHANET, La Financière Responsable
- Rémi LESERVOISIER, Mandarine Gestion
- Pierre SIMONET, PIM Gestion

Rapporteur :

- Servane PFISTER, AFG

charte SGP - inveStiSSeur

Décembre 2011

AFG
Service Communication-Formation
31 rue de Miromesnil
75008 Paris
Tél.: 01 44 94 94 00

www.afg.asso.fr

Dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion

Préambule :

Soucieuses du devoir fiduciaire des sociétés de gestion (agir au mieux des intérêts de leurs clients), les associations professionnelles représentatives des métiers de la gestion d'actifs pour compte de tiers ont contribué aux travaux de Place engagés depuis 2008, visant à définir des principes qui évitent des systèmes de rémunération, facteurs de risque pour l'entreprise.

Les présentes dispositions intègrent ainsi les principes retenus dans le rapport du groupe de travail de place sur la rémunération des professionnels des marchés financiers du 9 février 2009. Elles les complètent ou les adaptent en tant que de besoin.

Dans le prolongement des décisions du G20, les pouvoirs publics ont ensuite défini, avec la profession bancaire, des règles plus strictes, traduites en particulier dans un arrêté du Ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 3 novembre 2009 relatif aux rémunérations des personnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence sur l'exposition aux risques des établissements de crédit et entreprises d'investissement. Ce texte a été complété par des normes professionnelles établies par la profession bancaire, concernant la gouvernance et les rémunérations variables des professionnels des marchés financiers.

Les présentes dispositions visent également à transposer les dispositions pertinentes de ces nouveaux textes applicables en matière bancaire, en tenant compte des spécificités de la gestion d'actifs pour compte de tiers.

L'objectif recherché est de mettre en place un dispositif de rémunération variable qui soit en lien avec la richesse créée par l'entreprise sur le long terme, et qui permette un alignement entre l'intérêt de l'entreprise et celui du client. La mise en œuvre de ces dispositions tiendra compte des travaux menés au plan international, dans un souci notamment d'équité concurrentielle. En outre, pour leur mise en œuvre, chaque société de gestion prendra en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée.

* * *

I- Champ d'application

A-Sociétés concernées

Les présentes dispositions ont vocation à s'appliquer, à compter du 1er janvier 2011, à l'ensemble des sociétés membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC.

- Pour l'AFIC, sont visées toutes les sociétés membres actifs, à savoir les sociétés gérant des fonds ou sociétés de capital investissement, mais également les structures de capital investissement gérées en interne (comme peut l'être une société de capital-risque (SCR) ou une société d'investissement).

- Pour l'AFG, sont visées toutes les sociétés de gestion adhérentes. Le devoir fiduciaire des sociétés de gestion - agir au mieux des intérêts de leurs clients - a conduit l'AFG et ses membres à se doter depuis 1990 d'un corps de règles déontologiques, dont certaines portent précisément sur la rémunération des gérants de portefeuille. En particulier, l'appréciation de la qualité du service rendu au client et la prise en compte de la performance sur plusieurs exercices sont d'ores et déjà des critères déterminants pour fixer la rémunération variable des gérants. De plus, les sociétés de gestion gèrent des fonds dont les performances sont généralement aisément mesurables et comparables.

- Pour l'ASPIM, sont visées (i) les sociétés de gestion de sociétés civiles de placement immobilier ("SCPI"), visées aux articles L. 214-50 et suivants du code monétaire et financier (les "Sociétés de Gestion de SCPI") justifiant d'un agrément obtenu auprès de l'Autorité des marchés financiers ainsi que (ii) les sociétés de gestion de portefeuille, visées à l'article 532-9 du code monétaire et financier, ayant obtenu l'agrément d'un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" auprès de l'Autorité des marchés financiers (les "SGP") en vue de la gestion d'un ou plusieurs Fonds Immobiliers incluant notamment (i) les organismes de placement collectif immobilier ("OPCI") considérés en leurs deux formes juridiques, le fonds de placement immobilier, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-130 et suivants du code monétaire et financier, (le "FPI") et la société de placement à prépondérance immobilière à capital variable, dont les règles particulières sont visées aux articles L. 214-120 et suivants du code monétaire et financier (la "SPPICAV"), (ii) les SCPI, et (iii) tout véhicule agréé ou déclaré à l'AMF et nécessitant un programme d'activité spécifique de "gestion immobilière" pour être géré en France.

B- Professionnels concernés

Le dispositif a vocation à s'appliquer aux collaborateurs des membres de l'AFG, de l'ASPIM et de l'AFIC tels que définis au A, et plus particulièrement aux salariés chargés :

- de la gestion des actifs ;
- des fonctions de contrôle et de conformité ;
- des fonctions commerciales.

Dans le domaine du capital investissement, les fonctions « commerciales » liées à la levée de fonds sont généralement assurées par :

- un ou plusieurs dirigeant(s) dans le cas de fonds réservés à des investisseurs qualifiés ;
- un ou plusieurs réseau(x) de commercialisation (bancaire, d'assurance, CGPI…) dans le cas de fonds destinés au grand public ou fonds « retail ».

En conséquence, ces fonctions ne font pas habituellement l'objet d'une rémunération individuelle particulière versée aux salariés par la société de gestion, sauf dans les rares cas où la société de gestion a mis en place des collaborateurs dédiés à la gestion de la relation avec les investisseurs.

C- Rémunération visée

Ces dispositions s'appliquent à la rémunération versée par l'employeur à l'exclusion des parts ou actions de *carried interest* qui ne sont pas juridiquement des rémunérations et dont le régime légal et contractuel prévoit déjà des clauses de paiement différé et un mécanisme de blocage ou de réserves.

II- Dispositions générales sur la politique de rémunération

A- La prise en compte des risques dans la définition de la politique de rémunération

Chaque société de gestion définit et applique une politique de rémunération qui soit cohérente avec une gestion efficace de ses risques et n'encourage pas une prise de risque excessive.

Il appartient à chaque société de gestion de définir et appliquer une politique de rémunération qui tienne compte des risques. Plus particulièrement, elle vise à assurer une cohérence entre les comportements des professionnels qu'elle emploie et les objectifs à long terme de la société de gestion et notamment, à les dissuader de prendre des risques jugés excessifs et inacceptables par l'entreprise. Cette politique vise également à interdire tout mode de rémunération susceptible de créer des risques excessifs pour la société de gestion. La mesure de la performance utilisée pour calculer les composantes de la rémunération variable, si applicable, doit intégrer un mécanisme d'ajustement intégrant tous les risques courants et futurs pertinents. Dans le capital investissement, il est précisé que les décisions d'investissement sont prises de manière collégiale et non à la seule initiative d'un seul gérant.

Les sociétés de gestion sont tenues de déterminer le montant consacré à la rémunération variable et sa répartition en tenant compte de l'ensemble de leurs risques. Au titre de la maîtrise des risques, elles doivent également être en mesure de réduire significativement l'enveloppe des rémunérations variables attribuées au titre de l'exercice durant lequel elles constateraient des pertes.

Les sociétés de gestion veillent à ne pas verser la rémunération variable par le biais d'instruments ou de méthodes qui permettent de contourner les présentes dispositions.

B- La composition de la rémunération (fixe/variable)

- La partie fixe de la rémunération doit être suffisamment importante pour rémunérer le professionnel au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.

- La séparation entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération doit être absolue. Il ne doit pas y avoir de vase communiquant entre l'une et l'autre partie de la rémunération.

- Il convient d'interdire les bonus garantis sauf, le cas échéant, à l'embauche du professionnel et dans ce cas, la garantie est strictement limitée à un an.

C- L'assiette des éléments variables

La partie variable de la rémunération vient compléter, de manière équilibrée, la partie fixe de la rémunération en considération des performances du professionnel. Elle est versée par l'employeur aux collaborateurs au regard de critères quantitatifs et/ou qualitatifs. Elle tient compte de la réglementation applicable aux sociétés de gestion, des gains effectivement réalisés par la société de gestion et est liée à la performance globale de la société. Chaque société de gestion définit l'assiette des éléments variables en tenant compte, pour ce qui la concerne, des éléments suivants:

1/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFG :

Pour fixer l'assiette des éléments variables de la rémunération et s'assurer de la cohérence entre les comportements des professionnels et les objectifs à long terme de la société de gestion, cette dernière doit:

- Expliciter le lien entre la rémunération variable et l'évaluation de la performance des professionnels (mise en place d'objectifs, assortis d'indicateurs de mesure factuels et quantifiables ou observables);

- Formaliser le processus de détermination des objectifs et s'assurer que ces objectifs sont conformes, dans la durée, aux intérêts de l'entreprise et de ses clients ;

- Mixer objectifs quantitatifs, qualitatifs et – le cas échéant – managériaux, afin de limiter le poids de la performance strictement financière dans l'évaluation globale de la performance des professionnels et donc dans l'attribution des éléments variables de la rémunération. Ces objectifs viseraient à apprécier, au-delà de la performance intrinsèque, la manière dont cette performance a été atteinte. A ce titre, ils pourraient recouvrir des critères liés à la prise de risques et à la prise en compte conjointe des intérêts du client et de l'entreprise ainsi que des critères comportementaux (travail en équipe, transparence, partage de l'information, participation à la réussite collective, etc.) ;

- Décliner cette politique d'objectifs sur l'ensemble de la ligne hiérarchique en responsabilisant les managers sur la performance de leurs équipes, afin de faire prendre conscience de l'importance de la performance collective et pas uniquement de la performance individuelle ;

- Concernant la définition des objectifs assignés aux gérants, intégrer une composante de performance pluriannuelle des produits gérés (par exemple sur 3 exercices consécutifs) et non uniquement annuelle. A ces critères de performance, s'ajouteraient, comme il est mentionné ci-dessus, d'autres critères : prise en compte du niveau de risques (par exemple via le ratio d'information, le ratio Sharpe…) ; prise en compte des intérêts du client ; respect de la réglementation... ;

- Concernant la définition des objectifs assignés aux commerciaux et pour évaluer en particulier leur capacité à nouer une relation de confiance durable avec le client, apprécier leur performance sur la base d'indicateurs tels que le *net new cash* (nouvelles souscriptions nettes des rachats) ainsi que de critères qualitatifs ou managériaux, comme il est mentionné ci- dessus.

2/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'AFIC :

Les adhérents de l'AFIC doivent :

- Veiller à ce que les bonus (ou primes) soient versés aux collaborateurs après la clôture des comptes et détermination du résultat global de l'exercice concerné de la société de gestion ;

- Tenir compte du résultat global de la société de gestion en vue de déterminer la partie variable attribuée à chaque collaborateur au titre des prestations fournies pendant l'exercice écoulé. Cette dernière sera déterminée sur la base d'objectifs le plus souvent qualitatifs (qualité des dossiers apportés ou instruits, qualité de la gestion des participations, des relations internes et externes, …) mais aussi parfois quantitatifs prenant en considération notamment le nombre et le montant des opérations réalisées, l'évolution des capitaux sous gestion, les commissions de montage perçues donc basés sur des éléments définitivement acquis à l a société de gestion .

3/ Pour les sociétés de gestion adhérentes à l'ASPIM :

Pour fixer l'assiette de la rémunération variable, les adhérents de l'ASPIM doivent tenir compte du résultat de l'entreprise (de la société de gestion) et le cas échéant de la performance du salarié évaluée selon des critères financiers et non financiers prédéfinis par la société de gestion. Ainsi, ils doivent s'assurer que :

- l'acquisition et la cession d'un actif immobilier fassent systématiquement l'objet d'une étude et d'une décision collégiales, au terme d'un processus destiné à assurer aux investisseurs que sont réunis les paramètres nécessaires à la réalisation d'un investissement qualitativement satisfaisant dont l'appréciation ne peut être réalisée que sur le long terme ;

- la quote-part de masse salariale affectée aux primes et bonus ne puisse en aucune sorte atteindre un montant relatif de nature à porter atteinte à l'équilibre économique de la société de gestion ;

- les bonus ou primes des collaborateurs dont la partie variable de rémunération représente une part significative de la masse salariale de la société de gestion soient versés après la clôture des comptes et détermination du résultat de l'exercice concerné.

D- <u>La forme de la rétribution (numéraire/titres)</u>

Un des moyens pour établir le lien à long terme avec la performance de l'entreprise et l'intérêt des actionnaires, peut être, lorsque cela est possible, l'attribution de titres, d'options sur titres de l'entreprise ou d'instruments équivalents. Dans tous ces cas d'attribution, pour que la disposition ne soit pas dénaturée, la couverture du risque sur ces actifs ne doit pas être autorisée avant la levée des options ou l'acquisition définitive des titres.

Si la société de gestion opte pour le paiement d'une partie de la rémunération variable en parts de fonds qu'elle gère, il lui appartient de définir des règles d'encadrement de manière à ce (i) que ce paiement soit compatible avec les objectifs de gestion des fonds concernés et (ii) qu'il y ait bien un alignement des intérêts des professionnels ainsi bénéficiaires de ces titres et des autres porteurs ou actionnaires, en particulier par la mise en œuvre d'une politique visant à prévenir et éviter les conflits d'intérêts.

III- Dispositions spécifiques sur la politique de rémunération

A- Concernant la rémunération des professionnels dont les activités sont susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'exposition aux risques de la société de gestion ainsi que celle des membres de l'organe exécutif

Les présentes dispositions ne s'appliquent pas aux collaborateurs des sociétés intervenant dans le capital investissement, à l'exception des dispositions relatives aux indemnités de départ dans la mesure où les rémunérations variables versées aux collaborateurs ne sont pas directement basées sur des types de commissions susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (*cf. ci- dessous*)

Il appartient à chaque société de gestion de définir la liste des personnes ainsi concernées ainsi que les modes de rémunération variable susceptibles d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion (à titre indicatif, ce peut être le cas pour la partie de la rémunération variable, calculée sur la base de commissions de surperformance).

Pour les personnes concernées et pour la seule partie de la rémunération variable susceptible d'aggraver le niveau d'exposition aux risques de la société de gestion, il faut:

- prévoir qu'une fraction de celle-ci, quand elle dépasse substantiellement la partie fixe de la rémunération, soit différée sur plusieurs années (par exemple, trois exercices postérieurs à celui de l'attribution), avec un rythme de versement qui ne doit pas être plus rapide qu'un *prorata temporis*. L'année où une contre-performance est constatée, prévoir que la part de rémunération différée susceptible d'être versée aux salariés concernés soit substantiellement réduite ou ne soit pas versée;

- Interdire aux salariés concernés de recourir à des stratégies individuelles de couverture ou d'assurance en matière de rémunération ou de responsabilité qui limiteraient la portée des dispositions d'alignement sur les risques contenues dans leur dispositif de rémunération. Les mécanismes antérieurs à 2010 peuvent être maintenus jusqu'à leur extinction ;

- Prévoir que les indemnités liées à la rupture anticipée du contrat de travail reflètent la performance réalisée et ne viennent pas récompenser l'échec du professionnel concerné.

B- Concernant la rémunération des fonctions de contrôle et de conformité

La rémunération des fonctions de contrôle et de conformité doit être fixée indépendamment de celle des métiers dont ils valident ou vérifient les opérations, et à un niveau suffisant pour disposer de personnels qualifiés et expérimentés. Elle tient compte de la réalisation des objectifs associés à la fonction.

IV- Dispositions concernant la gouvernance

Chaque adhérent est invité à formaliser les procédures applicables en matière de rémunération en tenant compte des dispositions suivantes :

- Définir la politique de rémunération par la Direction générale. Celle-ci veille à s'assurer de la conformité de cette politique auprès des services en charge du contrôle des risques, de la conformité et du contrôle interne. La Direction générale s'assure de la mise en œuvre de cette politique. Pour la mise en œuvre de cette politique, chaque société de gestion prend en compte la nature et le volume de ses activités, sa taille et les risques auxquels elle est susceptible d'être exposée. Chaque société de gestion procède à une revue régulière, de préférence une fois par an, des principes généraux de cette politique ainsi qu'à une évaluation du respect de cette politique. Ce contrôle et cette révision sont documentés.

- Soumettre les principes généraux de la politique de rémunération au Conseil d'Administration, au Directoire ou au Conseil de Surveillance, ainsi qu'au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) et désigné(s) par le Conseil d'Administration ou de Surveillance (Comité d'Audit et/ou Comité des rémunérations), quand il(s) existe(nt).

- Lorsque la société de gestion l'estime nécessaire, constituer un comité spécialisé en matière de rémunérations, composé de membres compétents pour analyser les politiques et pratiques en matière de rémunération au regard de l'ensemble des critères pertinents, y compris la politique de gestion des risques de l'entreprise.

- Soumettre au(x) comité(s) spécialisé(s) concerné(s) quand il(s) existe(nt), les montants individuels de rémunération variable au moment de leur attribution et au-delà d'un certain seuil qu'il appartient à chaque entreprise de décider.

- Informer annuellement le Conseil d'Administration, le Directoire ou le Conseil de Surveillance, ainsi que le(s) comité(s) spécialisé(s) quand il(s) existe(nt), de la mise en œuvre de la politique de rémunération variable.

- Communiquer au sein de l'entreprise sur les principes généraux de la politique de rémunération.

V- Dispositions concernant la transparence

Les adhérents doivent tenir à disposition de l'Autorité des Marchés Financiers et le cas échéant, des délégués du personnel, les informations suivantes :

- Le processus décisionnel mis en œuvre pour définir la politique de rémunération de l'entreprise, y compris la composition et le mandat du comité spécialisé en matière de rémunérations ;

- Les principales caractéristiques de la politique de rémunération. Celles-ci porteront par exemple sur les critères utilisés pour mesurer les performances et ajuster la rémunération au risque et le lien entre rémunération et performance.

* * *

Publié le 23 novembre 2010 7

DUHAMEL AVOCATS

Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat

DISPOSITIONS

afg association française de la gestion financière

SOMMAIRE :

TITRE A : DISPOSITIONS CONCERNANT LE GESTIONNAIRE p. 6

CHAPITRE 1 –PREVENTION ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS p. 6

CHAPITRE 2 – OBLIGATION DE MOYENS p. 10

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES p. 13

CHAPITRE 4 –RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES p. 15

CHAPITRE 5 –RELATIONS AVEC LES PORTEURS ET LES MANDANTS p. 17

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS ET CONTROLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES p. 20

TITRE B : DISPOSITIONS CONCERNANT LES GERANTS DE PORTEFEUILLE p. 22

I. DISPOSITIONS GENERALES p. 22

II. DISPOSITIONS SPECIFIQUES CONCERNANT LE GERANT DE PORTEFEUILLES INDIVIDUALISES SOUS MANDAT p. 25

Préambule

Les présentes règles de déontologie (ci-après « les dispositions ») énoncent les principes que s'engagent à respecter les divers intervenants visés dans le présent code et concernés par la gestion d'actifs pour compte de tiers, qu'il s'agisse de la gestion des OPCVM ou de la gestion individualisée sous mandat, et ce quel que soit le type d'organisation ou de structure juridique retenu. Les autres activités, y compris celles concernant l'exercice d'autres services d'investissement, ne sont pas concernées.

« Les dispositions » ont pour objectif de rappeler les principes déontologiques fondamentaux que toute entité de gestion d'actifs pour compte de tiers adhérente à l'AFG doit respecter. Sans que leur esprit puisse être modifié, « les dispositions » ont vocation à s'appliquer à tous les types d'organismes de placement collectif, sous réserve cependant de l'application de règles déontologiques spécifiques, justifiées par l'intérêt des porteurs ou des spécificités réglementaires contenues notamment dans le Règlement Général de l'AMF. C'est notamment le cas des :

- OPCVM non ouverts au public dont la quasi-totalité des titres sont détenus par un porteur ou réservé à 20 porteurs ou à une catégorie d'investisseurs qui n'est pas l'établissement ou le groupe gestionnaire ;
- Fonds communs de placement d'entreprise ;
- Fonds communs de placement à risques ;
- Fonds communs d'intervention sur les marchés à terme ;
- Organismes de placement collectif immobilier ;
- Organismes de titrisation.

Sont concernées par « les dispositions » :
- la personne morale, « le gestionnaire », à savoir la SICAV, la société de gestion ou le département ou service de gestion au sein d'un prestataire de service d'investissement ;
- les collaborateurs concernés par les activités de gestion pour compte de tiers et notamment les gérants de portefeuille, qui peuvent être mandataire social ou dirigeant d'une SICAV ou d'une société de gestion ou qui exercent leur fonction dans le cadre d'une délégation de pouvoir ou d'un contrat de travail.

Leur contenu rappelle, précise ou complète les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur et les usages ou pratiques à fondement déontologique habituellement observés en France.

« Les dispositions » doivent pouvoir s'appliquer, sauf lorsqu'il en est disposé autrement et sous réserve des dispositions figurant dans les règlements ou codes de déontologie spécifiques, quels que soient les types de gestion individuelle ou collective concernées. Elles doivent donc répondre aux impératifs et aux contraintes d'une activité très diversifiée et en constante évolution.
Seules ne sont pas soumises aux présentes dispositions :

- les OPCVM créés dans le cadre de la gestion actif-passif de l'établissement ou du groupe gestionnaire et entièrement souscrits par celui-ci. Ainsi les OPCVM de ce type créés par les compagnies d'assurances relèvent de la déontologie propre à ces sociétés ;
- la gestion pour compte propre qu'il s'agisse de celle concernant les actifs du gestionnaire, de ses filiales et des sociétés de son groupe, ainsi les réserves techniques des compagnies d'assurances gérées par leur propre moyen relèvent de la déontologie de ces sociétés.

L'adhésion à ces « dispositions » est obligatoire pour les entités de gestion d'actifs pour compte de tiers membres de l'AFG. Elle les engage à en informer leurs collaborateurs et notamment les gérants de portefeuille concernés.

En France, la gestion pour compte de tiers s'exerce dans des cadres juridiques et organisationnels très divers. Elle apparaît souvent comme l'une des activités des établissements ou groupes à capacité multiple qui assument également les fonctions de conservateur, de dépositaire et de distributeur d'OPCVM de produits et de services de gestion. Les présentes règles déontologiques s'intègrent alors dans un cadre déontologique plus large qui concerne l'ensemble des activités de services d'investissement de l'établissement.

Quels que soient le type d'établissement concerné et la diversité des métiers qu'il exerce, il apparaît impératif que le gestionnaire et le personnel qu'il emploie soient placés dans une situation qui leur permette à tout moment de n'agir que dans l'intérêt exclusif du porteur ou du mandant, tout en respectant l'intégrité du marché. Cet objectif justifie que les groupes ou établissements concernés acceptent les règles de comportement déontologique définies et veillent à leur respect quelle que soit leur organisation.

Dans un souci de clarté, les dispositions déontologiques ont été classées en deux catégories :

- « les dispositions » qui concernent les personnes morales, « le gestionnaire », s'appliquent à l'entité de gestion concernée quelles que soient son organisation et sa forme juridique. Elles impliquent la mise en place d'une organisation et de règles de fonctionnement appropriées qui s'imposent aux collaborateurs concernés et notamment aux gérants de portefeuille ;

- « les dispositions » qui concernent les personnes physiques, et notamment les gérants de portefeuille, qui correspondent principalement à des règles de comportement et d'éthique personnelle.

En ce qui concerne « les dispositions » qui s'appliquent au gestionnaire personne morale, ont été distinguées celles présentant un caractère :
- général s'appliquant donc à toute forme de gestion ;
- spécifique, concernant soit les OPCVM soit la gestion individualisée sous mandat.

TITRE A : DISPOSITIONS CONCERNANT LE GESTIONNAIRE

CHAPITRE 1 – PREVENTION ET LA GESTION DES CONFLITS D'INTERÊTS

DEFINITION

Les situations de conflit d'intérêts dont l'existence peut porter préjudice aux intérêts des clients et les obligations du gestionnaire concernant les mesures à prendre en vue de les prévenir, les détecter et s'il y a lieu les gérer sont définies par la réglementation.
A l'occasion de la prestation d'un service d'investissement, de la gestion d'OPCVM ou de l'exercice de services connexes, une situation de conflit d'intérêts se traduira généralement par une décision ou un comportement du gestionnaire, de ses collaborateurs, des sociétés liées ou de tout autre prestataire ou client avec lequel il est en relation professionnelle qui portera ou pourra porter atteinte aux intérêts des porteurs ou des mandants. Elle peut être dans certaines circonstances à l'origine d'un préjudice éventuellement financier supporté par le client.

Une telle situation peut présenter un caractère structurel et donc relativement permanent du fait des relations économiques, financières, capitalistiques ou contractuelles que le gestionnaire ou ses collaborateurs entretiennent avec des tiers, personnes physiques ou morales, avec lesquelles il est en relation habituelle (sociétés liées par exemple) ou occasionnelle et donc ponctuelle. La politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place par le gestionnaire conformément à la réglementation doit notamment prévoir des modalités de traitement approprié de ces deux types de situations.

1° - La gestion de portefeuille doit être réalisée exclusivement dans l'intérêt des porteurs et des mandants et ne jamais privilégier ceux d'un tiers. L'autonomie de l'activité de gestion quel que soit le type d'organisation retenue doit être affirmée de même que le principe de la séparation des métiers et des fonctions. En particulier, il résulte de ce principe que le dirigeant d'une SICAV ou d'une société de gestion ne saurait être conjointement dirigeant de l'établissement dépositaire.

2° - Le gestionnaire doit mettre en place en fonction de sa taille, de son organisation, de ses activités, de la nature de sa clientèle et des services ou produits qu'il gère et s'il y a lieu du groupe auquel il appartient, un dispositif de prévention et de gestion des conflits d'intérêts qui doit notamment prévoir :

- l'identification des personnes physiques ou morales ainsi que des métiers exercés par le gestionnaire ou des sociétés liées qui peuvent se trouver en conflits d'intérêts avec les porteurs ou les mandants ;
- l'identification des situations conflits d'intérêts éventuels, l'élaboration d'une cartographie des risques en la matière ;
- les mesures prises en vue de la prévention des conflits notamment en ce qui concerne les incompatibilités de fonctions et la mise en place de « muraille de chine » si cela apparaît nécessaire ;
- la formalisation des relations entre les métiers concernés et l'activité de gestion notamment au sein d'un groupe multi capacitaire ;
- la mise en place d'une procédure de gestion des conflits d'intérêts prévoyant notamment des procédures d'alerte et de solution aux conflits constatés ;

- un dispositif spécifique de contrôle permanent tant ce qui concerne le 1er que le 2ème niveau ; l'information s'il y a lieu des porteurs et des mandants en cas de constatation d'un conflit avéré.

3° - Le gestionnaire doit identifier préalablement à la mise en place des procédures concernant la prévention et la gestion des conflits d'intérêts toutes les personnes physiques ou morales avec lesquelles lui, ses dirigeants et collaborateurs, ont des relations dans le cadre professionnel, contractuel, économique, financière, relationnel de toute nature. D'une manière générale il s'agira de celles, qu'elles soient ou non clientes du gestionnaire, qui peuvent du fait de leur situation particulière le placer dans des situations qui pourraient le conduire à porter atteinte aux intérêts des porteurs et des mandants.

4°- L'élaboration d'une cartographie des risques en la matière doit conduire le gestionnaire à faire un inventaire des situations de conflits d'intérêts qu'il peut rencontrer qui soit aussi exhaustif que possible. Il peut être différencié d'une société à l'autre du fait notamment de sa taille, de son organisation, de la nature de ses activités, de sa clientèle, de l'appartenance ou non à un groupe, des options prises en matière de rémunération des services offerts…

5° - La prévention des conflits d'intérêts doit conduire le gestionnaire à mettre en place s'il ya lieu une organisation, des procédures, un dispositif de contrôle concernant la séparation des métiers et des fonctions dénommés « murailles de Chine ». Les « murailles de Chine » doivent notamment permettre une étanchéité entre les activités exercées au sein du gestionnaire ou de son groupe et donc de réduire le risque de conflits d'intérêts. L'efficacité des « murailles de Chine » devra faire l'objet d'un contrôle périodique.

La séparation des métiers et des fonctions et l'existence de « murailles de Chine » doivent permettre au gestionnaire d'exercer ses activités en toute autonomie. N'ayant pas accès aux informations privilégiées dont son groupe peut avoir connaissance, il ne peut en conséquence se voir imposer dans le cadre de son activité de gestion pour le compte de tiers des interdictions d'agir sur les instruments financiers concernés.

6° - Un gérant de portefeuille ne doit jamais être placé en situation d'exercer d'autres fonctions qui soient manifestement conflictuelles.

En but de prévenir tous conflits d'intérêts éventuels le gestionnaire doit déterminer en fonction de son organisation et du type de gestion qu'il pratique, les incompatibilités de fonctions concernant les postes de mandataires sociaux ou d'administrateurs des SICAV et de la société de gestion. Ces dispositions doivent être intégrées s'il existe dans le règlement intérieur du conseil d'administration de la SGP ou des SICAV.

7° - Afin d'éviter tout risque de conflit d'intérêts, il doit être interdit au gérant de portefeuille d'acquérir, pour le compte d'un OPCVM ou des mandats, des actions non cotées de la société de gestion, de ses filiales et de celles du groupe promoteur.

L'acquisition de titres en vue de faire pression sur un émetteur ou en vue de conforter la position d'actionnaire de son groupe ou d'un des clients de ce dernier doit être prohibée.

8° -Dans le cadre de la gestion des risques de signature, les critères retenus pour la sélection des émetteurs ne doivent pas conduire à un traitement particulier pour les titres émis par le dépositaire, le gestionnaire ou les sociétés de son groupe.

9° - Lorsqu'un gérant de portefeuille se voit confier une responsabilité de gestion dans plusieurs OPCVM, les ordres d'achat, de souscription ou de vente doivent être, conformément à la réglementation, individualisés avant leur transmission dans le cadre de l'obligation de définir a priori l'affectation prévisionnelle des ordres. Des règles constantes doivent être définies à l'avance en prévision d'un éventuel déséquilibre du marché ou de transactions sur blocs de titres par la politique d'affectation des ordres. Cette dernière doit prévoir les situations dans lesquelles l'affectation définitive des ordres ne pourrait pas se conformer à l'affectation prévisionnelle et privilégier, en l'absence de règles spécifiques prédéfinies de répartition des ordres concernés, à une affectation au prorata des ordres.

10° Abrogé au 1er janvier 2011 suite à l'homologation par l'AMF des dispositions communes sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion.
[La rémunération d'un gérant de portefeuille doit exclure toute gratification pouvant porter atteinte à l'indépendance de sa gestion. Lorsque cette rémunération comporte une partie variable liée à la gestion de l'OPCVM, les bases de calcul doivent faire essentiellement référence à la qualité du service rendu, appréciée dans le seul intérêt des porteurs, et dans le respect des orientations de placement qui lui sont assignées.
Cette disposition n'interdit pas au gérant de portefeuille de bénéficier d'un plan d'option sur actions et des dispositions législatives et règlementaires relatives à l'intéressement et à la participation des salariés aux résultats de son entreprise et à l'actionnariat des salariés.]

11° - Si le gestionnaire envisage de réaliser des transactions entre portefeuilles gérés ou entre un portefeuille géré et son compte propre ou celui d'une société liée il lui appartient de déterminer dans le cadre de la réglementation en vigueur dans quelles conditions doivent se faire ces opérations. Du fait qu'elles présentent un risque élevé de conflits d'intérêts, elles ne doivent intervenir qu'à condition d'être dûment justifiées pour les portefeuilles concernés. La procédure mise en place pour effectuer ce type de transactions doit notamment prévoir :

- le processus de décision, les personnes concernées ;
- les types de transactions autorisées, leurs objectifs ;
- les précautions prises concernant la valorisation de l'opération ;
- la passation ou non par le marché et si oui, dans quelles conditions ;
- la justification de l'intérêt des porteurs et des mandants concernés ;
- l'intervention du RCCI dans le processus de validation ;
- l'information des porteurs et des mandants en cas de conflit d'intérêts avéré ;
- la traçabilité du processus de décision, l'archivage des données utilisées.

En revanche l'arbitrage de positions entre OPCVM, réalisé dans le seul but d'assurer la liquidité de l'un d'entre eux doit être prohibé.

12° - La rotation des portefeuilles sans justification économique et financière doit être prohibée.

13° - Le gestionnaire ne doit jamais donner accès à certains porteurs ou à des tiers à des informations sur le portefeuille d'un OPCVM qui le conduirait à ne pas respecter le principe de l'égalité de traitement des porteurs. Il ne doit notamment pas leur communiquer des informations privilégiées sous quelque forme que ce soit qui concernerait la liquidité ou la valorisation des instruments financiers détenus par un OPCVM qui les conduirait à procéder à des souscriptions/rachats qui pourrait nuire à l'OPCVM et donc aux intérêts des autres porteurs.

Cette disposition doit notamment permettre au gestionnaire de se prémunir contre certaines pratiques déontologiquement critiquables considérées comme du « market timing ». Ces pratiques peuvent avoir pour conséquence de permettre à des opérateurs qui bénéficieraient d'une information privilégiée

d'éviter des pertes ou de réaliser des gains certains au dépends des autres porteurs ou d'entraîner de fortes perturbations de la liquidité de l'OPCVM.

14° - Doivent être prohibées toutes opérations de gestion ayant pour objectif :
- de dissimuler l'identité des véritables propriétaires des instruments financiers ;
- de réaliser un portage d'instruments financiers en utilisant des OPCVM ou des mandats.

15° - Dans le cadre d'une procédure appropriée le gestionnaire doit mettre en place des règles de transparence au-delà d'un certain montant fixé par le RCCI ou le dirigeant concernant les cadeaux, prestations ou avantages reçus par ses collaborateurs notamment en provenance des clients, des intermédiaires et des distributeurs. Il doit veiller à ne jamais offrir de cadeaux ou consentir des avantages à un client qui le placeraient en situation de conflits d'intérêts.

16° - En cas de constatation d'un conflit d'intérêts qui est susceptible d'entraîner un préjudice pour les clients et qui n'a pu être évité malgré les mesures de gestion et de prévention mis en place, le gestionnaire conformément à la réglementation doit les en informer de façon claire et appropriée en vue de leur permettre de prendre une décision en connaissance de cause.

17° - En cas de délégation de gestion d'un OPCVM à une tierce société, ce tiers (organes sociaux, mandataires et préposés de ladite société ou toute personne associée à la gestion) est tenu aux mêmes obligations que si le gestionnaire de l'OPCVM agissait directement. En toute hypothèse, le gestionnaire demeure responsable des activités déléguées et doit s'assurer du respect par le délégataire des obligations légales et réglementaires.

CHAPITRE 2 – OBLIGATION DE MOYENS

A) Obligations générales

18° - Conformément à la réglementation le gestionnaire doit disposer en permanence de moyens, financiers, en personnel, en organisation et en équipement adaptés à la nature et au niveau de développement de ses activités qui soient au moins équivalents en qualité et en efficacité à ceux dont il a fait état pour obtenir son agrément.

19° - Le gestionnaire doit mettre à la disposition des gérants de portefeuille autorisés à utiliser des produits dérivés ou des produits structurés complexes, les moyens d'information et de gestion nécessaires à la mesure des risques pris en temps réel. Il est tenu à un dispositif de contrôle approprié.

20° - Le gestionnaire qui, dans les limites de la réglementation, a délégué (ou externalisé) en partie, son pouvoir de gestion à d'autres sociétés, doit s'assurer, préalablement puis périodiquement, qu'elles disposent des moyens adaptés au service demandé. Il doit ainsi être en mesure de contrôler la gestion effectuée pour son compte, et s'il y a lieu, les risques additionnels à la délégation.

21° - Le gestionnaire doit mettre en place l'organisation et les moyens nécessaires pour que ses collaborateurs :

- soient régulièrement informés des nouvelles dispositions législatives et réglementaires qui les concernent ;
- ait accès périodiquement à une formation adaptée aux activités qu'ils exercent et aux risques qu'elles présentent.

Les services de veille juridique et de formation peuvent être délégués à des tiers, il convient alors que le gestionnaire vérifie que les prestataires concernés disposent des moyens et des compétences nécessaires à leur exercice

22° - Conformément à la réglementation, le gestionnaire doit mettre en place un dispositif de contrôle interne et de conformité adapté aux activités exercées et aux risques qu'elles présentent. Le contrôle du respect des règles de bonne conduite par le gestionnaire et ses collaborateurs doivent être concernés par ce dispositif. Qu'il ait ou non délégué en totalité ou en partie à un prestataire extérieur les activités de contrôle interne et de conformité le gestionnaire doit mettre en place une procédure spécifique ou charte des contrôles qui prévoit et qui précise notamment :

- l'organisation en ce qui concerne :
  - le contrôle permanent de 1er et de 2ème niveau
  - le contrôle périodique
  - s'il y a lieu le contrôle des risques ;
- les responsabilités des contrôleurs de 1er niveau et du RCCI ;
- les moyens mis à leur disposition pour assurer leurs fonctions ;
- les procédures de contrôle de 1er niveau mis en place, la transmission des informations nécessaires au RCCI ;
- l'existence d'un plan annuel de contrôle ;
- le traitement des anomalies ;
- la procédure de sanction en conformité avec le droit du travail ;
- le reporting du RCCI à la direction et au régulateur (rapports annuels).

23° - Le gestionnaire doit prévoir, quelles que soient son organisation et l'étendue des services de gestion offerts, un dispositif et des procédures de contrôle adaptés notamment en ce qui concerne :
- la conformité de la gestion aux clauses des prospectus ou des mandats ;
- l'exactitude, la pertinence et la compréhension des documents qu'il adresse aux mandants ou aux porteurs.

24° - Les dirigeants du gestionnaire doivent veiller à ce que le RCCI dispose des moyens adaptés et de toutes les informations nécessaires à l'exercice de ses fonctions.

25° - Que ce soit dans le cadre d'OPCVM de droit français ou étranger ou d'un service de gestion individualisée sous mandat, le prestataire doit respecter conformément à la réglementation en vigueur les prescriptions de vigilance et d'information relatives à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. A ce titre il doit mettre en place un dispositif spécifique en la matière adapté à ses activités et donc aux risques qu'elles présentent.

26° - Le gestionnaire doit disposer en interne ou dans le cadre d'une délégation à un tiers, d'un outil d'analyse adapté au périmètre prévu par la réglementation, en vue de détecter des franchissements de seuils sauf s'il s'avère que les activités exercées et les instruments financiers utilisés ne le justifient pas. Une procédure doit prévoir les modalités d'information des tiers concernés dans le cas où un franchissement de seuil est constaté.

27° Tout gestionnaire doit notamment disposer :
- d'une organisation qui permette au gérant d'avoir accès à la position titres et espèces des comptes gérés sous forme d'OPCVM ou de mandat ;
- de moyens d'analyse et d'aide à la décision éventuellement sous forme d'abonnements à des services extérieurs ;
- d'une organisation et d'une procédure de transmission et d'affectation des ordres permettant la sécurité des opérations et l'égalité de traitement entre les porteurs ou les mandants.

28° - Certains moyens, notamment ceux concernant l'analyse, l'aide à la décision ou le traitement des ordres, peuvent être communs entre plusieurs entités gérant des OPCVM et/ou des mandats. Une telle organisation doit permettre de respecter à tout moment une égalité de traitement entre les porteurs d'OPCVM et les mandants.

B) Obligations concernant les OPCVM

29° - Tout gestionnaire doit disposer d'une organisation comptable lui permettant d'individualiser, retracer et vérifier l'ensemble des écritures afférentes au portefeuille des OPCVM et de les rapprocher des comptes de titres ou d'espèces ouverts au nom de ceux-ci chez l'établissement dépositaire. Cette exigence s'étend à la création et à l'acheminement des ordres d'investissement et de désinvestissement.

30° - Conformément à la réglementation le gestionnaire doit se doter des moyens nécessaires en vue de valoriser les instruments financiers de toute nature se trouvant dans les portefeuilles. Il doit notamment faire preuve d'une vigilance particulière et disposer d'outils appropriés pour valoriser les produits structurés complexes. Conformément à la réglementation, il ne doit donc pas se reposer sur des évaluations transmises par le concepteur ou le distributeur de ces produits.

31° - Quelle que soit l'organisation de la distribution des OPCVM qu'il gère et la complexité ou la multiplicité des circuits de transmission des ordres de souscriptions-rachats au centralisateur, le gestionnaire doit, dans la mesure du possible, prendre toute disposition nécessaire en vue de veiller au respect du principe de l'égalité de traitement des porteurs. A ce titre, il doit notamment s'assurer de l'existence chez le dépositaire et/ou le centralisateur des procédures de contrôle nécessaires au respect de ce principe. Ces procédures doivent permettre au centralisateur de s'assurer que les récepteurs/transmetteurs d'ordres respectent l'heure limite prévue dans le prospectus et que les délais dont ils pourraient bénéficier soient exclusivement justifiés par un dysfonctionnement technique de caractère exceptionnel concernant un circuit de transmission des ordres de souscriptions-rachats au centralisateur. Elles ne peuvent concerner en tout état de cause que des instructions qui ont été transmises aux récepteurs/transmetteurs d'ordres avant l'heure limite.

En dehors des délais prévus pour la raison technique évoquée ci-dessus, le gestionnaire doit s'interdire de passer des contrats avec des tiers tels que distributeurs, apporteurs d'affaires et d'une manière générale tout transmetteur d'ordres qui prévoient une possibilité de dérogation permanente concernant le respect de l'heure limite indiquée dans les prospectus des OPCVM qu'il gère.

C) Obligations concernant la gestion individualisée sous mandat

32° - La confidentialité étant un élément important dans l'appréciation de la qualité du service rendu au mandant, le gestionnaire se doit de mettre en place une organisation et des procédures qui permettent d'assurer le maximum de sécurité en la matière.

L'accès aux fichiers informatiques concernant les portefeuilles ou les informations confidentielles communiquées par les mandants, doit être réservé à des personnes habilitées. La confidentialité doit être garantie par des procédures comportant des dispositifs d'accès sécurisés.

33° - Le gestionnaire doit avoir un comportement loyal à l'égard de ses concurrents. A l'occasion du recrutement d'un gérant provenant d'un autre établissement, il ne doit pas faire pression en vue de l'inciter au transfert des portefeuilles des mandants dont il assurait précédemment la gestion.

CHAPITRE 3 – EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

34° - Lorsque l'OPCVM a la qualité d'actionnaire, le gestionnaire doit être en mesure, dans les limites des contraintes légales et réglementaires, d'exercer librement les droits attachés à la qualité d'actionnaire et notamment ceux qui ont trait à :

- la participation aux assemblées ;
- l'exercice des droits de vote ;
- l'accès à l'information ;
- la possibilité de critiquer, voire de contester, les décisions de gestion de la société, ce qui implique notamment la faculté de participer aux associations de défense des intérêts des actionnaires minoritaires et d'ester en justice.

Dans le même esprit, le gestionnaire doit pouvoir exercer en toute indépendance les droits attachés aux titres de créance détenus par l'OPCVM, notamment en cas de défaillance d'un émetteur.
Le gestionnaire doit faire les meilleurs efforts pour veiller à ce que le dépositaire fasse le nécessaire pour que lui soient transmis dans des délais normaux toutes les informations et documents dont il a besoin pour exercer ses droits.
Dans l'exercice de ses droits le gestionnaire doit éviter tout comportement qui pourrait être considéré comme un abus de minorité.

35° - Il est recommandé que les droits de vote soient exercés. Le document réglementaire, dit « politique de vote » devra mettre en évidence les critères de décision retenus par le gestionnaire eu égard notamment à sa taille, à la nature de ses activités, aux catégories des OPCVM gérés, à l'importance de sa participation dans le capital des émetteurs, aux contraintes administratives voire au coût de l'exercice du droit de vote dans certains pays.

Les droits de vote doivent être librement exercés que ce soit à l'égard des sociétés du groupe auquel le gestionnaire appartient ou des sociétés émettrices, sans considération autre que l'intérêt des porteurs. Le gestionnaire doit être en mesure de justifier en permanence la position qu'il a adoptée en la matière. Si à titre exceptionnel le gestionnaire envoie un pouvoir en blanc au Président de la société cela signifie qu'il juge les résolutions conformes à l'intérêt des porteurs.
Conformément à la loi, le gestionnaire peut donner procuration à un mandataire. Il doit éviter de désigner comme mandataire, une société liée, le conservateur teneur de compte, le dépositaire ou l'établissement promoteur de l'OPCVM.

Sauf exception prévue par la réglementation le gestionnaire doit expliciter chaque année dans le cadre du rapport spécifique destiné aux porteurs et à l'AMF ses décisions concernant le vote ou le non vote des résolutions présentées aux assemblées. Dans le cas où il n'exercerait pas les droits de vote, il se doit de justifier cette décision.

Le gestionnaire qui a recours au prêt de titres doit avoir une complète liberté de décision en la matière. Sa seule motivation doit être la considération de l'intérêt des porteurs. En conséquence il lui appartient dans les périodes où se tiennent les assemblées d'apprécier si cet intérêt doit conduire ou non à un rapatriement des titres concernés en vue d'exercer les droits de vote. En tout état de cause, il doit s'interdire de prêter des titres pour lesquels il a connaissance que les emprunteurs voteront contre l'intérêt des porteurs.

Le gestionnaire doit s'efforcer de mettre en place les moyens nécessaires pour exercer les droits de vote. Il doit comparer l'efficacité du vote envisagée à son coût et à la perspective de son exercice effectif. Un coût trop élevé ou une probabilité insuffisante de pouvoir effectivement aller jusqu'au bout de la procédure de vote peut le conduire à renoncer à exercer ses droits. Ces considérations peuvent le conduire à renoncer à exercer les droits de vote notamment en ce qui concerne les sociétés étrangères. Eu égard à la réglementation auquel il est soumis et au comportement déontologique dont il est fait état ci-dessus le gestionnaire ne peut donc se voir assigner une obligation de résultat. L'exigence déontologique qui lui est assignée correspond en la matière à l'application de la notion anglo-saxonne de « best effort».

36° - En cas d'Offre Publique d'Achat ou d'Offre Publique d'Echange, le gestionnaire est libre de la décision qu'il juge la meilleure dans l'intérêt des porteurs. Il peut en conséquence apporter en tout ou en partie, ses titres à l'offre, les conserver ou les vendre sur le marché. Etant donné l'importance et les conséquences éventuelles de la décision, la notion d'intérêt des porteurs doit être appréciée en conscience et soigneusement pesée.

En cas d'Offre Publique sur l'établissement promoteur, une société de son groupe, le dépositaire de l'OPCVM ou l'actionnaire majoritaire de la société de gestion, une procédure de décision particulière doit être mise en place. Elle doit conduire à ce que la décision d'apporter ou non à l'offre les titres dont l'OPCVM est propriétaire soit prise dans l'intérêt exclusif des porteurs après consultation des organes sociaux de la Sicav ou de la société de gestion concernée.

37° - Dans l'intérêt exclusif des porteurs, une SICAV ou une société de gestion peut adhérer à une association de défense des actionnaires minoritaires.
Le gestionnaire doit s'assurer que les statuts de l'association sont compatibles avec le règlement de déontologie de l'AFG. Il doit veiller à ce qu'il y ait une véritable communauté d'intérêts et d'objectifs entre les adhérents et à ce qu'aucune décision qui engage l'OPCVM ne soit prise sans son accord. L'adhésion de l'OPCVM à une telle association doit s'accomplir dans le cadre d'un contrat qui prévoit notamment les conditions d'agrément de ses membres, les règles de confidentialité de son action, les modalités de choix des avocats ou conseils juridiques. Toute décision d'ester en justice devra être agréée par les organes sociaux de la SICAV ou de la société de gestion. Le non respect des règles établies doit les conduire à quitter l'association.
Toute action intentée à l'encontre d'une société ayant essentiellement pour but de rechercher un effet de notoriété et de promouvoir l'OPCVM, le gestionnaire ou l'établissement promoteur, doit être prohibée.

CHAPITRE 4 – RELATIONS AVEC LES INTERMEDIAIRES

38° - Conformément à la réglementation en vigueur, la sélection des intermédiaires doit avoir en tout état de cause comme objectif la recherche de la meilleure exécution possible. Le choix des intermédiaires après consultation des gérants et plus généralement de toutes les personnes concernées implique le plus souvent le pluralisme. Toutefois, un gestionnaire peut faire appel à un seul intermédiaire si sa politique d'exécution le précise et s'il est en mesure de démontrer que cela lui permet de satisfaire à l'exigence globale de meilleure exécution. Le gestionnaire peut ainsi être amené à confier ses activités d'intermédiation au groupe auquel il appartient. Lorsque le recours à un intermédiaire unique se justifie, il doit répondre à des considérations économiques ou de sécurité compatibles avec l'intérêt des porteurs ou des mandants. La modestie relative du montant unitaire des portefeuilles des personnes physiques gérés individuellement sous mandat peut notamment justifier que le recours à un intermédiaire unique, voire l'utilisation de circuits de transmission automatique des ordres tels que le routage, réponde à l'exigence de meilleure exécution.

39° - Le gestionnaire doit faire ses meilleurs efforts en vue de concilier les différents critères réglementaires se rapportant à la recherche de la meilleure exécution possible. La réglementation concernant la recherche de la meilleure exécution précise les critères à prendre en compte.

40° - Conformément à la réglementation, le gestionnaire n'est plus autorisé à recevoir des commissions en nature de la part de ses intermédiaires (suppression des « soft commissions »).

Par ailleurs, le gestionnaire peut avoir recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres (SADIE), via les intermédiaires (que les SADIE soient fournis par les intermédiaires eux-mêmes ou par des tiers), étant précisé que ces services concernent exclusivement l'analyse financière et sont destinés à aider le gestionnaire à prendre et à exécuter sa décision d'investissement.

Le fait de recevoir des SADIE ne doit conduire, en aucun cas, le gestionnaire à remettre en cause son obligation d'agir au mieux des intérêts des porteurs et des mandants, notamment en ce qui concerne la sélection des intermédiaires et l'obligation de « best execution ». Entre autres obligations réglementaires, les SADIE excluent les prestations, biens ou services qui correspondent aux moyens dont le gestionnaire doit disposer règlementairement. En conséquence et, à titre d'exemple, le gestionnaire s'interdit d'accepter les prestations, biens ou services suivants (*cf. instruction AMF n°2007-02*) :

- fourniture de données historiques ou de cours sans analyse financière,
- frais de conservation et de tenue de compte,
- coût du contrôle dépositaire,
- comptabilité et valorisation des portefeuilles des mandants ou des OPCVM,
- mise à disposition de personnel,
- prise en charge de salaires et de toutes rémunérations concernant des collaborateurs,
- mise à disposition de locaux, règlement de loyers,
- mise à disposition de véhicules de transport,
- voyages, frais d'hôtel, de réception et de divertissement,
- prise en charge du coût des séminaires,
- abonnement à des publications,
- fourniture d'équipements tels que les réseaux électroniques, les lignes téléphoniques, les matériels informatiques, etc.,

- système de gestion des ordres transmis aux intermédiaires,
- frais d'achat ou de location d'équipement de bureau,
- coût des erreurs,
- dépenses de publicité et frais de commercialisation,
- frais d'adhésion à des associations professionnelles.

Le gestionnaire doit informer les porteurs et les mandants du fait qu'il a recours aux SADIE dans les conditions prévues par la réglementation.

41° - Les sociétés de gestion peuvent ne pas souhaiter avoir recours à un tiers autre que l'intermédiaire pour les SADIE, et ainsi ne pas souhaiter mettre en place d'accords de commission de courtage à facturation partagée. Pour autant, elles veillent à respecter leurs obligations réglementaires en matière de sélection des intermédiaires qui fournissent les SADIE ainsi que des intermédiaires qui fournissent le service d'exécution d'ordres.

En effet, la sélection des intermédiaires ne doit pas conduire à une détérioration du service rendu en matière de gestion financière aux porteurs ou aux mandants. Le gestionnaire doit donc prendre en compte les obligations dont il est fait état ci-dessus en ayant exclusivement pour objectif le respect de la primauté de l'intérêt des porteurs et mandants.

42° - Les collaborateurs en relation permanente avec les intermédiaires doivent être particulièrement vigilants à l'égard des informations confidentielles et notamment privilégiées qui pourraient leur être transmises concernant un émetteur ou le marché d'un instrument financier ainsi qu'en ce qui concerne les rumeurs les concernant.

CHAPITRE 5 –RELATIONS AVEC LES PORTEURS ET LES MANDANTS

A) Obligations générales

43° - Le gestionnaire, sauf clause spécifique du prospectus ou du mandat, n'est pas tenu à une obligation de résultat. Il doit toujours être en mesure de justifier les positions qu'il a prises.

44° - Les opérations réalisées dans le cadre de la gestion doivent être motivées exclusivement par l'intérêt des porteurs ou des mandants et ne jamais prendre en considération ceux d'un tiers.

45° - Les frais de gestion perçus sur les actifs d'un OPCVM ou d'un mandat sont déterminés conformément à la réglementation et, s'agissant des mandats, dans un cadre contractuel.

46° - Dans l'application des textes légaux qui régissent son activité, le gestionnaire doit s'efforcer d'éviter tout comportement qui pourrait donner lieu à une condamnation pour abus de droit, en particulier dans le domaine fiscal.

B) Obligations concernant les OPCVM

47° - Dans le cadre de la réglementation concernant les obligations de transparence le gestionnaire d'OPCVM doit notamment veiller à préciser dans le rapport annuel :

- la nature, et s'il y a lieu, la justification des opérations réalisées sur des instruments financiers pour lesquelles le gestionnaire est informé que son groupe à un intérêt tout particulier. (L'information sur la détention de ces instruments financiers doit être connue du public);

- s'il y a lieu et pour chacune de leurs composantes, le détail des commissions de gestion à modalités complexes de calcul notamment dans le cas où il a été prévu une partie variable ;

C) Obligations concernant la gestion individualisée sous mandat

48° - La gestion individualisée sous mandat a pour fondement le contrat de gestion de portefeuille qui unit les parties. Un document écrit doit être co-signé par le mandant considéré comme non professionnel et un représentant habilité du gestionnaire. Toute modification ou adjonction doit faire l'objet d'un avenant au contrat signé par les parties. L'existence d'un mandat tacite est prohibée.

La liberté contractuelle dans le cadre de la réglementation en vigueur doit bénéficier tant au gestionnaire qu'au mandant. Sous réserve de respecter les clauses obligatoires, les contrats de gestion de portefeuille peuvent être soit des contrats type, soit des contrats sur mesure, résultant d'une négociation entre les parties.

49° - En conséquence, le mandat peut prévoir à la demande du mandant des dispositions contractuelles particulières qui ne sont pas contraires à la réglementation en vigueur notamment en ce qui concerne :

- les interdictions d'agir sur des instruments financiers, secteurs économiques, ou des marchés déterminés ;
- la consultation ou l'accord obligatoire du mandant avant de prendre certaines décisions de gestion particulière ;
- la rotation du portefeuille ;

- les contraintes comptables ou fiscales éventuelles eu égard aux conséquences négatives pour le mandant sur ce plan de certaines décisions de gestion ;
- le contenu et les modalités de transmission des informations ;
- le montant ou le type de frais perçu, l'existence de rétrocessions en faveur du mandant ;
- le choix du teneur de compte et des intermédiaires de marché ;
- le choix d'un indice de référenceparticulier.

50° - Le gestionnaire a le devoir de vérifier que le mandant signataire a la capacité de contracter.

51° - Préalablement à la signature du mandat, le gestionnaire doit, conformément à la réglementation :

- s'enquérir de la situation financière ou patrimoniale de son client, de ses connaissances et de son expérience en matièred'investissement ;
- déterminer avec lui des objectifs, notamment en termes de risque et de durée d'investissement ;
- informer au mieux son client des caractéristiques des différents types de services ou produits offerts, notamment en ce qui concerne leur risque en capital et leur liquidité. La remise d'un document définissant ses services et produits et décrivant les moyens dont il dispose apparaît souhaitable.

Ultérieurement, ces informations devront être actualisées périodiquement.

Dans le cadre des obligations réglementaires concernant la connaissance du client et notamment celles relatives à la réalisation d'un test d'adéquation lors de l'entrée en relation, le gestionnaire doit rechercher les seuls renseignements qui lui sont nécessaires pour s'assurer de la prise en compte avant toute décision d'investissement :

- des objectifs d'investissement du client;
- de sa capacité financière à faire face à tout risque lié aux produits et aux services offerts ;
- de sa compréhension du niveau de risque eu égard à son expérience et à ses connaissances;
- de la conformité de la décision envisagée avec les souhaits du client, et de sa compatibilité avec sa situation financière et son environnement patrimonial, familial et professionnel.

Le gestionnaire doit éviter la recherche d'informations non nécessaires, notamment en ce qui concerne la situation patrimoniale et fiscale du client et qui apparaîtrait disproportionnée eu égard à l'objectif recherché.

52° - Outre les dispositions prévues par la réglementation, le mandat de gestion de portefeuille doit contenir des dispositions concernant :

- les modalités d'information du mandant relatives à une modification de la rémunération du gestionnaire ;
- l'absence de responsabilité du mandataire à raison des opérations effectuées à la demande du mandant ;
- l'obligation pour le mandant d'informer le mandataire :
    - -de tout évènement qui modifierait sa capacité juridique d'agir ou rendrait caduc certaines dispositions du contrat;
    - -d'une modification de ses objectifs notamment en ce qui concerne le degré de risque pris et l'horizon d'investissement.

53° - Le gestionnaire doit faire savoir périodiquement au mandant qu'il convient de l'informer par écrit des changements concernant sa situation familiale, professionnelle, financière qui pourrait conduire à un changement de ses objectifs et notamment justifier une modification du mandat. Cette information ne modifie pas la responsabilité de suivi du mandataire qui doit s'assurer périodiquement que les objectifs de gestion du mandat sont toujours adaptés à la situation du mandant.

54° - Le mandant qui impose contractuellement au gestionnaire de recourir à des intermédiaires de marché accepte que la meilleure exécution se fasse dans le cadre défini par les dispositions réglementaires en la matière. Cette acceptation donne lieu à une clause spécifique du contrat

55° - L'obligation éventuelle faite au gestionnaire de recourir à un conservateur ou à des intermédiaires choisis par le mandant doit être confirmée par écrit.
56° - Le mandataire ne peut déléguer la gestion du portefeuille en totalité ou en partie sans avoir obtenu l'accord préalable du mandant. Il devra l'informer de l'intérêt que présente cette opération et sur une évolution éventuelle des modalités de relations notamment en ce qui concerne l'information.

57° - Une différence de traitement entre les mandants concernant les décisions de gestion prises peut-être justifiée dans leur intérêt notamment du fait des dispositions spécifiques des mandats, du montant des portefeuille, des objectifs propres à chaque mandant notamment sur le plan fiscal, des niveaux de risques qu'ils acceptent de prendre, de leur sensibilité à la volatilité des résultats de gestion à court terme dans certaines périodes.

58° - Le gestionnaire a un devoir d'information vis-à-vis des mandants. Sa forme et son contenu doivent être adaptés selon les catégories d'interlocuteurs. Le gestionnaire a le devoir de veiller à ce que les documents qu'il adresse soient compréhensibles. Le but recherché doit être la transparence de la relation qui suppose l'objectivité de l'information et une grande clarté dans sa présentation.

Le rapport de gestion doit être adapté en fonction de la nature des services offerts, des instruments financiers utilisés, du type de clientèle et du montant du portefeuille géré. Il doit être clair, synthétique et précis en ce qui concerne la stratégie de gestion suivie en termes de marchés, de devises, de grandes catégories d'instruments financiers. Par contre il n'apparaît pas nécessaire d'expliciter au mandant toutes les décisions prises concernant l'investissement ou le désinvestissement dans un instrument financier particulier dans la mesure où il ne représente pas une grande partie de l'actif géré.

59° - La méthodologie de calcul retenue pour déterminer les résultats de la gestion devra donner lieu à une information spécifique du mandant. Pour un mandant non professionnel elle doit être simple et facilement compréhensible. Sauf exception, le recours à des méthodes complexes utilisant des logiciels et des algorithmes hors de portée de la compréhension du client doit être réservé à un usage interne ou au mandant professionnel.

60° - Le gestionnaire doit veiller à ce que l'intervention du mandant sur son portefeuille, lorsqu'elle est prévue dans le mandat, n'ait lieu qu'à titre exceptionnel, ou qu'elle ne soit due qu'à des contraintes très particulières de gestion de passif, et dans le cadre d'une instruction écrite. Une ingérence systématique dans la gestion doit conduire le gestionnaire à proposer une modification de ses relations contractuelles avec le mandant.

61° - Le gestionnaire doit veiller à ce que le mandant, s'il le souhaite, puisse exercer ses droits d'actionnaire et notamment les droits de vote. Sur demande des mandants, le gestionnaire doit donc s'assurer dans la mesure du possible que l'établissement conservateur teneur de compte fasse le nécessaire pour que soient transmis dans des délais suffisants pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause, toutes les informations et documents dont les mandants ont besoin pour exercer leur droit d'actionnaires. Il peut offrir aux mandants un service de conseil en la matière qui devra être formalisé. Il peut, dans le cadre des contraintes légales, exercer les pouvoirs que lui adressent les mandants. Néanmoins, le gestionnaire n'a aucune obligation de communiquer aux mandants la liste des sociétés dont il est actionnaire et qui pourraient lui permettre à ce titre d'exercer les pouvoirs donnés par ses mandants.

CHAPITRE 6 – DEONTOLOGIE DES COLLABORATEURS ET CONTRÔLE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES

63° - Concernant la déontologie des collaborateurs et notamment la déclaration et le contrôle des transactions qu'il réalise pour compte propre ou pour le compte de personnes liées, le gestionnaire doit mettre en place dans le cadre de la réglementation en vigueur les règles, les procédures, l'organisation ainsi que les dispositifs de contrôles et de sanctions adaptés aux risques déontologiques et de conformité qu'il aura préalablement identifiés et analysés eu égard à ses activités et aux fonctions exercées par ses collaborateurs.

Il devra notamment identifier les personnes qui, du fait de leurs fonctions et de leurs responsabilités, seront considérées comme concernées et soumises à ce titre à des dispositions déontologiques spécifiques en ce qui concerne leurs obligations déclaratives relatives aux transactions personnelles. Ces personnes devront en être informées.

64° - Les dispositions déontologiques concernant les dirigeants et les salariés devront être incluses, dans le cadre du respect du droit du travail, dans le règlement intérieur, et pour les sociétés de moins de 20 salariés qui n'ont pas mis en place un tel règlement, dans un document approprié. Ces dispositions qui font partie du règlement intérieur devront être remises à toutes les personnes concernées qui en accuseront réception.

Les personnes concernées, autres que les dirigeants et salariés, soumises aux dispositions réglementaires concernant la déclaration des transactions personnelles, devront se voir appliquer les mêmes règles de transparence dans le cadre de procédures internes appropriées ou de relations contractuelles formalisées.

65° - Le contrôle du gestionnaire sur les transactions personnelles doit être réalisé à partir des informations que les personnes concernées doivent transmettre en application de la réglementation, telles que les informations figurant sur les avis d'exécution ou de souscription ou tout document équivalent. Le gestionnaire doit donc exclure de ces contrôles les compte-chèques ou à régimes spéciaux, car cela le conduirait à être informé de toute la gestion budgétaire et patrimoniale de la personne concernée tant en ce qui concerne son actif que son passif. Le gestionnaire n'ayant donc pas la maîtrise de cette information est soumis en la matière à une obligation de moyens, et non de résultats, ce qui n'exclut pas une vigilance particulière de sa part s'agissant de transactions dont il n'aurait pas été informé.

66° - Outre la déclaration des transactions sur les comptes d'instruments financiers, le gestionnaire peut imposer, dans le cadre du respect du droit du travail, aux personnes concernées :

- une déclaration d'existence de leurs comptes d'instruments financiers ;
- des contraintes spécifiques qui limiteront leur possibilité d'agir sur certains instruments financiers à la condition de respecter les dispositions suivantes :
    - Il ne doit pas interdire à une personne concernée d'être titulaire d'un compte d'instruments financiers ;
    - Il doit veiller à l'égalité de traitement entre les personnes concernées assurant les mêmes fonctions.
    - Il ne doit jamais avantager les personnes qui détiennent un actif mobilier important par rapport à ceux qui sont en phase de constitution d'épargne.

Avec l'accord des personnes concernées, il peut établir des relations contractuelles avec les teneurs de

compte lui permettant d'avoir un accès direct à l'information sur les transactions. Par contre, il doit s'interdire de faire pression sur une personne concernée pour obtenir par son intermédiaire ce type de prestation En tout état de cause, l'accord de la personne concernée est nécessaire et conditionne, dans un tel cadre de relations contractuelles, l'accès aux informations nécessaires au contrôle du gestionnaire.

67° - Les informations transmises par les personnes concernées concernant les transactions qu'elles réalisent pour leur compte doivent être exploitées dans un cadre assurant une totale confidentialité tant en interne qu'en externe. Afin d'éviter tout conflit d'intérêt il convient notamment de veiller à ce que les personnes en charge des relations humaines et plus généralement celles qui ont un pouvoir concernant la promotion et l'évolution des rémunérations du personnel concerné n'aient pas accès aux informations transmises au RCCI sauf en cas de manquement grave si cela s'avère nécessaire dans le cas d'une procédure éventuelle de sanction.

68° - Dans le cas où la SGP a externalisé le contrôle permanent de deuxième niveau prévu par la réglementation, elle doit prévoir contractuellement dans sa relation avec le prestataire des dispositions spécifiques concernant le respect de la confidentialité relative à la déclaration des comptes d'instruments financiers et des transactions réalisées par les personnes concernées.

69° - Le gestionnaire doit mettre en place des règles et des procédures et prévoir s'il y a lieu des interdictions concernant les cadeaux ou avantages offerts aux collaborateurs de la SGP notamment par des intermédiaires, des clients ou des fournisseurs qui, de par leur importance ou leur caractère inhabituel, apparaîtraient disproportionnés dans le cadre d'une relation commerciale normale. Il doit prévoir une obligation de transparence en fonction de la nature et du montant des prestations. Ces dispositions doivent être incluses dans le règlement intérieur de la SGP ou, le cas échéant, dans un règlement de déontologie du prestataire.

TITRE B : DISPOSITIONS CONCERNANT LES GERANTS DE PORTEFEUILLE

Ces dispositions concernent essentiellement les gérants de portefeuille. Certaines d'entre elles peuvent cependant concerner, eu égard à l'organisation du gestionnaire notamment en matière de transmission des ordres, d'autres collaborateurs. Il lui appartient alors d'en étendre l'application. Elles s'appliquent aux dirigeants et aux supérieurs hiérarchiques des personnes concernées.

I. DISPOSITIONS GENERALES

70° - Un gérant de portefeuille ne peut accepter de rémunération ou de fonctions extérieures qu'après en avoir informé son employeur. Il ne doit en outre, jamais accepter de fonctions qui pourraient le placer en situation d'initié permanent vis-à-vis de sociétés cotées dont l'OPCVM ou les mandants titulaires d'un compte d'instruments financiers qu'ils gèrent sont actionnaires. Il ne doit pas prendre, à l'égard de ces sociétés, d'engagements, même implicites, qui entraveraient sa liberté de décision. En conséquence, il ne saurait être, à titre personnel ou en qualité de représentant d'une personne morale, mandataire social d'une société cotée, dont l'OPCVM est actionnaire, ni participer aux réunions de son conseil d'administration ou de son conseil de surveillance.

71° - Le gérant qui détecte une situation de conflits d'intérêts potentiels ou avérés ou qui se trouve conduit à détenir une information privilégiée doit en informer sans délai sa hiérarchie et le RCCI.

72° - Si le gérant fait l'objet de pressions de la part de sa hiérarchie ou d'une personne appartenant à une société liée au gestionnaire en vue de prendre des décisions contraires à l'intérêt des porteurs ou des mandants ou qui le mettraient en situation de conflits d'intérêts, il doit en informer le RCCI.

73° - Le gérant de portefeuille qui détient une information privilégiée sur une société cotée doit s'abstenir d'intervenir sur le titre concerné. Il ne retrouvera sa liberté d'agir que lorsque l'information aura été rendue publique.
Avant le lancement d'une opération sur le marché primaire ou secondaire, un émetteur ou un intermédiaire peut avoir intérêt à interroger un gérant de portefeuille sur le principe de son acceptation de participer à un sondage des investisseurs. S'il accepte, le gérant pourrait être initié avec comme obligation de ne plus pouvoir intervenir sur le marché des titres concernés pendant une période indéterminée. Pour cette raison, la décision de participer ou non à un sondage doit être prise en considération exclusive de l'intérêt des porteurs.

74° - Le gérant de portefeuille doit s'interdire de transmettre à des tiers des rumeurs ou des informations non confirmées en provenance d'émetteurs, d'intermédiaires ou de clients qui pourraient nuire à l'intégrité des marchés. Il devra veiller à ce que ses interventions notamment sur les titres peu liquides ne puissent être considérés comme des manipulations de cours ou des abus de marché dans le cadre de la réglementation en vigueur.

75° - Le gérant de portefeuille victime de la part d'un intermédiaire ou d'un émetteur de pressions ou de faits, déontologiquement condamnables, tels que fausse information, manipulation de cours, délit d'initié, tentative de corruption, pression en vue de modifier une décision de vote, doit en informer sa hiérarchie et le RCCI.

76° - Les gérants de portefeuille qui interviennent directement sur les marchés interbancaires de gré à gré tels que change, trésorerie en devises ou en euros, doivent respecter les normes déontologiques de ces marchés. Les gérants de portefeuille qui exercent, parallèlement ou conjointement à leur activité principale, la fonction d'analyste financier doivent se conformer aux règles de déontologie fixées par la Société Française des Analystes Financiers, qu'ils soient ou non adhérents à cette association.

77° - Afin de ne pas nuire à l'intégrité du marché, le gérant de portefeuille, notamment en cas d'émission ou d'introduction en bourse, ne doit passer que des ordres d'un montant en rapport avec l'actif net des OPCVM ou des mandats qu'il gère.

78° - Un gérant de portefeuille doit faire preuve de réserve dans les opérations de marché qu'il réalise pour son propre compte quel que soit le lieu de négociation. Il doit notamment :

- éviter de se trouver en situation de conflit d'intérêts avec les porteurs et les mandants ;
- accepter et respecter le principe de la transparence en ce qui concerne les opérations qu'il réalise quel que soit l'établissement où il a domicilié son compte d'instruments financiers.

En conséquence, il devra, conformément à la réglementation en vigueur et aux dispositions du règlement intérieur :

- informer sa direction ou le RCCI de l'existence de tous comptes d'instruments financiers ouverts à son nom ou à celui de tiers sur lesquels il a le pouvoir d'opérer des transactions ;
- déclarer concernant ces comptes toute transaction réalisée sur les marchés primaires ou secondaires sans délai dès réception des avis d'exécution ou de souscription ou tout support d'information équivalent en provenance des teneurs de compte.

En ce qui concerne les opérations réalisées sur ses comptes d'instruments financiers, le gérant de portefeuille devra s'interdire :

- de prendre des positions dont le montant serait de nature à altérer son jugement ou son comportement àl'égard des mandants ou des OPCVM ;
- d'engager des transactions qui entraîneraient des engagements qui outrepasseraient ses ressources financières ;
- de passer s'ils présentent un risque de conflit d'intérêts des ordres pour compte propre sur des instruments financiers qui donnent lieu par ailleurs à des transactions pour le compte des mandats ou des OPCVM qu'il gère ;
- de réaliser une opération pour son compte propre avec un client, OPCVM ou mandant, qui se porterait contrepartie.

79° - De plus, le gérant de portefeuille ne doit pas utiliser avec son intermédiaire, pour les opérations réalisées pour son compte, un circuit de transmission des ordres différent de celui qui concerne les clients non professionnels de cet intermédiaire. Il doit notamment s'abstenir de transmettre des ordres directement aux opérateurs avec lesquels il est à titre professionnel en relation habituelle.

80° - Un gérant ne devra jamais chercher à imputer une erreur à un mandant ou à un OPCVM auquel la transaction n'était pas destinée.

81° - Un gérant de portefeuille doit formellement s'abstenir de solliciter ou d'accepter des intermédiaires ou des clients de quelconques cadeaux ou avantages risquant de compromettre son impartialité ou son indépendance de décision. Il doit s'interdire de recevoir sous quelque forme que ce soit des rétributions de la part des intermédiaires. Dans un souci de transparence, il doit informer sa hiérarchie ou le RCCI, dans le cadre de la procédure mise en place par la SGP, des cadeaux et avantages dont il a bénéficié. En tout état de cause il devra refuser d'accepter :

- une somme d'argent ;
- des prestations de services offerts gratuitement ou à des prix significativement inférieur aux conditions normales de marché.
-

82° - Un gérant doit s'interdire d'utiliser pour son compte ou celui de tiers des informations non publiques sur un client dont il aurait eu connaissance dans le cadre de son activité professionnelle.

83° - Le gérant doit respecter les procédures internes d'habilitation limitant l'accès aux locaux et outils informatiques mis à sa disposition. Il doit s'interdire de communiquer ses codes d'accès informatique tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de la société, sauf en cas de mise en œuvre du Plan de Continuité de l'Activité (PCA) ou en cas de situation exceptionnelle définie à un niveau élevé de la hiérarchie. Dans ces cas, il transmet ses codes à des personnes déterminées telles que le RCCI/ RCSI ou le responsable de la Conformité.

84° - Un gérant doit s'abstenir de rechercher par des moyens frauduleux des éléments d'information sur la concurrence.

85° - Un gérant de portefeuille ne doit pas rechercher une médiatisation excessive et doit toujours faire preuve de prudence en ce qui concerne les informations et les conseils qu'il est conduit à donner dans le cadre de ses relations avec la presse.

II. DISPOSITIONS SPECIFIQUES CONCERNANT LE GERANT DE PORTEFEUILLES INDIVIDUALISES SOUS MANDAT

86° - Le gérant qui gère à la fois des OPCVM et des portefeuilles individualisés sous mandat doit veiller à maintenir un traitement équitable entre les porteurs et les mandants.

87° - Dans la gestion des mandats qui lui sont confiés et en conformité avec les objectifs des mandants, le gérant se doit d'appliquer, lorsqu'elles existent, les orientations d'investissement et les instructions en matière de sélection des risques préconisés par le gestionnaire. Dans ce cadre, il peut être conduit à utiliser de préférence les OPCVM dans sa gestion en vue de satisfaire les exigences des mandants en termes de technicité, de diversification des risques et de liquidité.

88° - Soumis au secret professionnel, le gérant est notamment tenu à une obligation de discrétion à l'égard des informations concernant notamment la fiscalité, la situation financière et patrimoniale des mandants.

89° - Le gérant doit s'interdire d'être mandataire ou co-titulaire d'un compte d'instrument financier ouvert dans un autre établissement au nom d'un client dont il gère par ailleurs un compte géré sous mandat au sein de sa société.

90° - Le gérant ne doit jamais profiter de ses relations de confiance avec un mandant, avec lequel il n'a pas de liens familiaux, pour solliciter ou accepter un legs ou une donation. S'il a connaissance d'une telle opération en sa faveur, il doit en informer immédiatement sa hiérarchie et le RCCI.
.
91° - Le gérant n'a pas la qualité de mandataire. Il exerce son activité de gestion par délégation de pouvoir de la direction de l'établissement gestionnaire qui l'emploie. En conséquence, en cas de départ, il est tenu à un devoir de réserve qui doit le conduire à s'abstenir d'engager une démarche systématique pour inciter les mandants dont il avait la charge à transférer leur portefeuille dans un autre établissement.

92° - Un gérant ne doit jamais faciliter par son intervention, le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme, la fraude fiscale ou le transfert illicite de capitaux vers l'étranger.

PARTIE VII

DISPOSITIONS EUROPEENES

A. ***Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs***

B. ***Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance***

C. ***Directive n°2009/65/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).***

D. ***Directive 2010/43/UE du Parlement Européen et du Conseil du 1er juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion.***

E. ***Directive n° 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil***

F. ***Directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive***

DUHAMEL AVOCATS

Le présent recueil ne revêt qu'un caractère informatif. Il ne saurait prétendre couvrir toutes les situations auxquelles, en pratique, un investisseur, une société ou un intervenant sur ce sujet serait susceptible de faire face. Il ne saurait donc être exhaustif et ne peut en aucun cas constituer un conseil juridique ou un conseil sur un investissement financier. Pour toutes informations complémentaires, vous êtes invités à prendre contact avec l'un des avocats du cabinet.

92 rue de Richelieu, 75002 Paris, France
+33 (0)1 82 83 74 50
contact@duhamel-law.com

www.duhamel-law.com