

CONSULTATION PUBLIQUE DE L'AMF Modifications à apporter au RG AMF à la suite de la transposition de MIF 2

Réponse de l'AMAFI

L'AMF a lancé le 10 mai 2017, et jusqu'au 10 juin, une consultation publique sur les modifications à apporter à son règlement général (ci-après le « RG AMF ») en vue de l'entrée en application de la réglementation MIF 2 (ci-après « MIF 2 ») et plus particulièrement de sa directive déléguée 2017/593 du 7 avril 2016¹ (ci-après « DD MiFID 2 »).

Cette consultation s'organise en 4 parties :

- **Chapitre I : Champ d'application** (DD MiFID 2, art. 1) ;
- **Chapitre II : Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients** (DD MiFID 2, art. 2 à 6) ;
- **Chapitre III : Exigences en matière de gouvernance des produits** (DD MiFID 2, art. 9 et 10) ;
- **Chapitre IV : Incitations** (DD MiFID 2, art. 11 à 13).

L'AMAFI a examiné avec attention les modifications ainsi proposées. Une grande partie d'entre elles découle de la nécessaire adaptation du droit français à de nouvelles dispositions émanant de la DD MiFID 2 et n'appellent pas de ce fait d'observations particulières autres, le cas échéant, que des observations de forme destinées notamment à rendre les dispositions à venir du droit français plus claires et plus lisibles. Néanmoins, certaines dispositions appellent des commentaires plus significatifs.

Ainsi, l'AMAFI souhaite formuler, sur ces projets de textes soumis à consultation, un certain nombre d'observations énoncées ci-après en suivant l'ordre établi par le document de consultation.

OBSERVATIONS GENERALES

Observation 1.1 : Remarque générale sur la méthodologie de transposition

Si l'AMAFI soutient la volonté de l'AMF de vouloir rendre plus lisible ou plus compréhensible à certains endroits le texte européen, elle relève toutefois que certaines de ces tentatives, en préférant d'autres termes à ceux du texte d'origine, peuvent dans certains cas modifier le sens ou le champ d'application des obligations posées par MIF 2.

Ainsi, lorsque l'AMAFI a détecté un tel risque, elle contre propose une rédaction plus proche du texte de la directive. Ces contre-propositions sont mises en évidence dans le tableau ci-joint.

¹ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission européenne du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil 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 de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

Observation 1.2 : Rédaction d'une doctrine de l'AMF

L'AMAFI a relevé que l'AMF entend publier ultérieurement une doctrine afin de clarifier ou de préciser l'application de certaines dispositions. L'AMAFI soutient tout à fait cette proposition. Elle a d'ailleurs identifié certains points supplémentaires pour lesquels des précisions ultérieures pourraient être souhaitables.

Ces points sont identifiés dans le tableau ci-joint.

Gouvernance Produits

Observation 3.1 : Ajout des définitions de Producteur et Distributeur au sein du RG AMF

L'AMAFI s'interroge sur l'opportunité d'ajouter les définitions de « Producteur » et de « Distributeur » au sein du RG AMF : les définitions posées par les chapeaux des articles L. 533-24 et L.533-24-1 du Comofi ne sont-elles pas suffisantes ?

Si l'objectif est d'apporter plus de précision que ne le font les articles du Comofi, ne serait-il pas plus approprié de le faire en utilisant l'outil de « doctrine » ? En effet, le recours à la doctrine permet d'aborder ces questions de manière pédagogique. Elle présente le double avantage d'apporter une certaine souplesse dans son élaboration et sa mise en œuvre d'une part, et d'autre part, de pouvoir être élaborée plus tardivement, afin de se laisser collectivement suffisamment de temps pour identifier de manière plus exhaustive et plus opérationnelle les problématiques que ces définitions peuvent soulever.

Si les définitions devaient toutefois être maintenues, l'AMAFI propose un certain nombre de modifications mises en évidence dans le tableau ci-joint.

Observation 3.2 : Territorialité

Les définitions de Producteur et de Distributeur telles que proposées dans le texte mis en consultation ne permettent pas d'exclure l'application des obligations Gouvernance Produits lorsque les produits sont distribués exclusivement en dehors de l'Espace Economique Européen.

Même si l'ESMA pourrait apporter des précisions sur cette question, il peut être souligné que l'exercice ici mené de transposition du niveau 2, ne devrait pas être contraint par cette possibilité.

Ainsi, l'AMAFI propose les modifications rédactionnelles correspondantes dans le tableau ci-joint.

Observation 3.3 : Définition de la notion de distributeur

Le Distributeur est défini de la façon suivante par MiFID 2 :

- personnes qui « propose[nt] » ou « commercialise[nt] » ou « recommande[nt] » des instruments financier par MiFID 2 (*MiFID 2, art. 16.3 et 24.2*) ;
- personnes qui « décide[n]t de la gamme d'instruments financiers émis par elles-mêmes ou par d'autres [...] et des services qu'elles comptent offrir ou recommander à leurs clients [...] » (*DD MiFID 2, art. 10.1*).

Si le PSI Distributeur du produit a décidé en amont d'offrir le produit à ses clients ou si le produit est intégré dans sa gamme de produits offerts aux clients alors le produit est commercialisé par le PSI 'activement', c'est-à-dire que la vente suppose une action positive de la part du PSI : une campagne de commercialisation, la fourniture de recommandations ou de conseils aux clients sur le produit concerné, l'envoi de communications à caractère promotionnel sur le produit à ses clients, etc.

A l'inverse, lorsqu'un PSI reçoit de manière passive (c'est-à-dire sans que cette réception ait été précédée d'une des actions identifiées dans le paragraphe précédent), un ordre sur un instrument financier et qu'il l'exécute ou le transmet pour exécution, alors ce PSI fournit un service d'exécution ou de réception transmission d'ordres mais ne saurait être considéré comme un Distributeur pour autant. Il n'offre pas lui même l'instrument financier. Il n'a pas intégré l'instrument financier dans sa gamme mais l'a en fait uniquement référencé dans son système d'informations pour permettre la réception d'ordres de ses clients, et sur leurs initiatives. Il ne l'a pas recommandé, ni largement ni de manière personnalisée. Il n'y a alors aucune action définissant un Distributeur : il ne propose pas, il ne commercialise pas et il ne recommande pas ledit produit.

Si le dispositif Gouvernance Produits s'applique bien à tous les instruments financiers et à tous les services d'investissement² ; cela ne signifie pas que fournir un service d'investissement équivaut dans tous les cas à être considéré comme un Producteur ou un Distributeur d'instruments financiers.

Ainsi, l'AMAFI considère qu'un PSI qui au travers d'un service de RTO ou d'exécution d'ordres, permet à ses clients de traiter, via des plateformes de négociation ou des transactions de gré-à-gré, des instruments financiers disponibles sur le marché secondaire n'est pas considéré comme un Distributeur au sens de la Gouvernance Produits lorsque (conditions cumulatives) :

- il reçoit un ordre d'une manière 'passive' (c'est-à-dire sans que cette réception ait été précédée d'une des actions suivantes : une campagne de commercialisation, la fourniture de recommandations ou de conseils aux clients sur le Produit concerné, l'envoi de communications à caractère promotionnel sur le produit à ses clients, la fourniture de conseils aux clients, etc.) ;
- lorsqu'il n'a aucun lien avec le Produit (il ne connaît pas le « Producteur » et n'est pas rémunéré par ce dernier pour commercialiser le Produit) ;
- l'unique service rendu au client, pour cette opération, est de transmettre cet ordre pour exécution ou de l'exécuter.

L'AMAFI n'est donc pas en accord avec la proposition de définition de l'AMF qui inclut la « vente » d'instruments financiers dans la définition de distributeur quand bien même ces derniers réaliseraient cette vente de manière passive. Enfin, ce terme de « vente » n'est pas utilisé par MIF 2 pour désigner ce que sont les distributeurs. L'AMAFI propose donc de modifier la définition de la notion de distributeur telle que mise en consultation en supprimant cette dernière mention, comme mis en évidence dans le tableau ci-joint.

Observation 3.4 : Vente vs. Distribution

Conformément à la remarque de l'observation 3.2, la notion de vente inclut la notion de distribution mais est plus large que celle-ci. Lorsque MIF 2 parle de « distribution », l'AMAFI considère que l'AMF va plus loin que celle-ci en utilisant la notion de « vente » dans sa proposition de transposition.

Ainsi, l'AMAFI propose les modifications rédactionnelles correspondantes dans le tableau ci-joint.

² Comme le rappelle notamment le considérant 18 de la Directive Déléguée « *les règles de gouvernance des produits devraient s'appliquer à tous les produits vendus sur le marché primaire et secondaire, indépendamment du type de produit ou de service fourni et des exigences applicables au point de vente* ».

Observation 3.5 : Organes de direction et fonction conformité

Les articles 9.6 et 10.8 de la DD MiFID 2 impose que « *Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'entreprise.* ». L'AMF a choisi de transposer cette obligation en faisant référence aux articles L. 533-25 et L. 511-51 du Comofi et R. 123-40 du Code de commerce.

Les articles L. 533-25 et L. 511-51 du Comofi font référence à trois typologies différentes de personnes :

- « 1° *Les membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance et du directoire, le directeur général et les directeurs généraux délégués ainsi que toute autre personne ou membre d'un organe exerçant des fonctions équivalentes ;*
- 2° *Les personnes qui dirigent effectivement l'entreprise au sens du 4 de l'article L. 532-2 et qui ne sont pas mentionnées au 1° ;*
- 3° *Toutes personnes responsables des procédures, dispositifs et politiques mentionnés à l'article L. 511-55, dont les missions sont précisées par l'arrêté pris en application de l'article L. 533-29, et qui sont susceptibles de rendre directement compte de l'exercice de leurs fonctions au conseil d'administration, au conseil de surveillance ou à tout autre organe exerçant des fonctions de surveillance équivalentes. »*

Ainsi, en renvoyant à ces articles sans préciser l'alinéa des personnes précisément visées, il pourrait être compris que la notion de dirigeants au sens de la DD MiFID 2 renvoie à l'ensemble de ces personnes. Il n'est donc pas possible d'identifier précisément auprès de quels dirigeants – et, par exemple, entre le conseil d'administration et les directeurs – sont ici concernés. Aussi, imposer qu'un aussi grand nombre de personnes exerce un contrôle effectif sur un unique dispositif n'est pas opérationnellement réalisable. Enfin, le fait de viser les personnes désignées au 3^{ème} alinéa de l'article L. 533-25 n'est pas opérant dans la mesure où cela reviendrait à leur demander de remettre les rapports de conformité à eux-mêmes. Enfin, il semblerait que la référence à l'article R. 123-40 du Code de commerce soit erronée³.

Aussi, l'AMAFI préférerait que l'AMF cite précisément les personnes qu'elles souhaitent voir contrôler le dispositif et propose de désigner plus directement les personnes visées à l'alinéa 2 de l'article L. 533-25 (« *les personnes qui dirigent effectivement l'entreprise* »). Cette observation concerne à la fois les articles 313-84 et 313-101.

Enfin, l'AMAFI souhaite souligner que la rédaction et la remise des rapports sur le respect de la conformité du dispositif ne saurait relever de manière obligatoire ou même exclusive de la fonction Conformité des PSI. Elle propose donc de respecter les termes de MIF 2 et de s'en tenir aux « *rapports sur le respect de la conformité* » en lieu et place des « *rapports de la fonction de conformité* ». Cette observation concerne à la fois les articles 313-83 et 313-101.

Incitations

Observation 4.1 : Emploi du singulier vs. pluriel

Dans de nombreux articles du chapitre IV relatif aux incitations, l'AMAFI a observé que l'AMF a employé le singulier là où la directive utilisait du pluriel. Ces modifications du texte d'origine, peuvent modifier le sens des obligations posées par MIF 2, en privant les PSI qui le souhaitent d'appréhender le régime des incitations de manière globale. En effet, les PSI peuvent analyser la légitimité de plusieurs avantages de même nature, en amont. Une fois les conditions de légitimité vérifiées, le PSI peut décider de les

³ Article R. 123-40 du Code de commerce : « *Est un établissement secondaire au sens de la présente section tout établissement permanent, distinct du siège social ou de l'établissement principal et dirigé par la personne tenue à l'immatriculation, un préposé ou une personne ayant le pouvoir de lier des rapports juridiques avec les tiers* ».

autoriser par catégories d'avantages. L'information des clients peut être aussi mutualisée : les clients peuvent être informés en une seule et même fois de plusieurs avantages.

Le fait de pouvoir mutualiser les analyses et les informations aux clients n'empêchent pas de garantir que tous les avantages seront effectivement appréhendés. Ainsi, il semble important de conserver l'utilisation du pluriel pour ne pas obliger à une analyse systématique au cas par cas des avantages versés ou reçus.

C'est la raison pour laquelle l'AMAFI a proposé des modifications rédactionnelles pour revenir à l'utilisation du pluriel, mises en évidence dans le tableau ci-joint.

Observation 4.2 : Définition d'un avantage non monétaire mineur

L'AMAFI observe que la définition d'un avantage non monétaire mineur est fournie seulement à l'article 314-76-7(5) qui se trouve dans un paragraphe intitulé « *incitations lors de la fourniture du service de conseil en investissement indépendant ou du service de gestion de portefeuille* ». L'emplacement de cet article dans ce paragraphe ne nous paraît pas nécessairement approprié dans la mesure où la notion d'avantage non monétaire mineur est pertinente pour tous les services d'investissement (puisqu'ils peuvent eux être décrits de manière générique). L'AMAFI suggère donc de « recopier » cet article dans le paragraphe 1 ou de faire un renvoi dans ce paragraphe à l'article concerné situé dans le paragraphe 2. C'est cette dernière suggestion qui est proposée dans le tableau ci-joint.

Observation 4.3 : Transposition de l'article 12.e) de la DD MiFID 2 à l'article 314-76-7(5)

L'AMAFI observe que l'AMF souhaite transposer à l'article 314-76-7(5), les dispositions prévues au 12.e) de la DD MiFID2. Cette transposition n'est pas nécessaire dans la mesure où l'article 12.e) de la directive s'adresse directement aux Etats Membres, en leur donnant les critères qu'il convient d'apprécier pour identifier des avantages non monétaires mineurs considérés comme acceptables. Outre le fait que cette transposition ne soit pas nécessaire, dans la mesure où elle ne s'adresse pas au PSI, elle est en outre préjudiciable. En effet, en l'état de la proposition, il pourrait être considéré que les PSI ont l'obligation de justifier que les critères ici prévus sont effectivement satisfaits s'agissant des avantages non monétaires mineurs identifiés comme tels par l'AMF. Au contraire, ces derniers bénéficieront d'une présomption de légitimité.

De plus, l'AMAFI comprend que l'AMF entend identifier ces avantages non monétaires mineurs acceptables dans une future instruction et serait intéressée à avoir des indications du contenu envisagé.

Observation 4.4 : Accord du client à l'article 314-76-13

Cette disposition a pour objet de mettre en œuvre l'exigence posée par la directive déléguée selon laquelle « *L'entreprise d'investissement convient avec ses clients, dans l'accord de gestion des investissements de l'entreprise ou dans ses conditions générales, des frais de recherche budgétés par l'entreprise et de la fréquence avec laquelle les frais de recherche spécifiques seront déduits des ressources du client au cours de l'année* » (DD 2017/593, art. 13-5).

Sauf à ce qu'il en soit établi autrement, la possibilité de convenir avec le client au travers des conditions générales de l'EI fait nécessairement référence à la possibilité de recueillir un accord tacite : par nature en effet des conditions générales ne peuvent être particulières à un client déterminé.

L'enjeu attaché à cette possibilité ne peut être ignoré par l'AMF. Il sera extrêmement difficile aux SGP de recueillir un accord formel de la part de leurs clients. Quand bien même, elles le demanderont, elles ne l'obtiendront jamais ou quasiment dans la réalité. La seule incitation qui puisse pousser le client à donner son accord à une augmentation des frais qui lui seront débités serait de subordonner la poursuite du service fourni par la SGP à la réception de cet accord ...

Or, en ce cas, ce sont les SGP qui n'ont aucune incitation, sinon à rompre un certain nombre de relations d'affaires, du moins à les dégrader significativement dans la mesure où on envisage difficilement que les clients acceptent sereinement une telle façon de faire.

La situation qui va alors inévitablement en résulter se développera en deux temps. Tout d'abord, dans l'incapacité d'obtenir une augmentation des frais de recherche budgétés, les SGP vont exercer une pression en faveur *a minima* de leur stagnation. Dès lors, confrontés à cette stagnation, les prestataires de recherche, soit réalloueront leurs moyens vers des clients rémunérant « juste prix », soit s'affaibliront progressivement, avant de disparaître d'autant plus rapidement que l'équilibre économique de leur activité est précaire.

Alors que plus que d'autres régulateurs, l'AMF est particulièrement consciente des enjeux attachés à l'analyse financière, notamment en termes de vitalité de l'écosystème de marché qui bénéficie en premier lieu aux émetteurs de valeurs moyennes, il serait particulièrement regrettable qu'elle ne tire pas toutes les conséquences de cette analyse.

En tout état de cause, la proposition formulée actuellement par l'Autorité ne peut constituer une réponse adéquate puisqu'elle ne répute acquis l'accord du client qu'en cas de diminution du budget ...

A cette dimension s'ajoute par ailleurs une dimension concurrentielle. Seule seront tenues par cette règles les SGP placées sous la compétence de l'AMF, et cela quel que soit le lieu où seront situés leurs clients. Alors que l'enjeu de la gestion est de produire un supplément de valeur pour leurs mandants par rapport à leurs concurrents, il est peu évident que cet objectif puisse être atteint sans accès à une recherche de qualité qui ne connaîtra jamais de revalorisation.

Des discussions menés avec les services, il semble que l'AMF s'estime bloquée sur ce point par l'article 1120 du Code civil qui prévoit : « *Le silence ne vaut pas acceptation, à moins qu'il n'en résulte autrement de la loi, des usages, des relations d'affaires ou de circonstances particulières.* »

L'écueil est réel. Il appelle néanmoins deux observations.

La première est que les relations d'affaires peuvent permettre l'accord tacite. L'AMAFI n'a pas mené d'analyse particulière sur ce point, mais ne pourrait-on considérer que dans le mandat de gestion qui lie la SGP et son client, cette possibilité d'accord tacite pourrait être prévue ? En ce cas, il est impératif que la formulation du RG AMF ne soit pas bloquante, ce qui n'est pas le cas actuellement.

La seconde observation est que la loi peut toujours prévoir une dérogation. Celle-ci serait d'autant plus importante que la remarque précédente (pour autant qu'elle ne soit pas infirmée) ne permettra que la gestion des nouvelles relations d'affaires et non de celles qui sont en cours.

Même si déroger au principe général que pose le Code civil s'envisage nécessairement de manière limitée et particulièrement justifiée, on doit se demander si ce n'est pas le cas ici. Pour les raisons déjà exposées mais que renforcent encore d'autres considérations concurrentielles.

D'une part, pour les clients étrangers des SGP françaises, estime-t-on qu'ils peuvent se prévaloir de l'article 1120 du Code civil ? Probablement, mais pourquoi le droit français les protégerait-il particulièrement, surtout si leur droit national reconnaît la possibilité d'un accord tacite.

D'autre part, pour les clients français des SGP d'autres États membres, estime-t-on qu'ils peuvent se prévaloir de l'article 1120 du Code civil ? La réponse n'est pas si évidente qu'elle le paraît alors que la possibilité de se prévaloir d'un accord tacite est reconnue par un texte européen, d'une force supérieure dans la hiérarchie des normes ...

Pour ces raisons, l'AMAFI estime important qu'avec les professionnels, l'AMF sensibilise les pouvoirs publics à cette question dans un environnement où deux ordonnances de transposition de MIF restent à ratifier et pourraient servir de support à un amendement en ce sens. En tout état de cause, l'Association estime que cette question devrait être examinée au niveau de la Place.

TABLEAU DES PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES DETAILLES DE L'AMAFI

Directive déléguée Chapitre I – Champ d'application	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p><u>Article 311-0</u></p> <p><u>Dans le présent Livre III, l'expression "instrument financier" désigne les instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 et les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement.</u></p>	<p>Il est proposé de préciser le champ d'application rationae materiae du Livre III en codifiant une phrase dont les termes sont alignés sur ceux de l'article L. 531-0 COMOFI (issu de l'ordonnance n°827/2016 du 23 juin 2016) pour prendre en compte les quotas CO2.</p>	
<p>Article premier – Champ d'application et définitions</p> <p>1. La présente directive s'applique aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion conformément à l'article 6, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et aux gestionnaires conformément à l'article 6, paragraphe 6, de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil.</p>			<p><u>Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients</u> : une SGP n'appliquera pas les dispositions en la matière telles que transposées dans le règlement général. Elle ne peut pas en effet recevoir de ses clients des dépôts de fonds ou de titres (art. L. 533-21 du code monétaire et financier).</p> <p><u>Gouvernance des produits</u> : une SGP appliquera les dispositions en la matière telles que transposées dans le règlement général en sa qualité de distributeur. En effet, aux termes de l'article L. 533-24-1 du code monétaire et financier (issu de l'ordonnance du 23 juin 2016), les dispositions en matière de gouvernance des produits s'appliquent à une SGP en sa qualité de « distributeur »</p>	

Directive déléguée Chapitre I – Champ d'application	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
			uniquement. <u>Incitations</u> : une SGP appliquera ces dispositions lorsqu'elle fournit un service d'investissement.	
2.Aux fins des chapitres II, III et IV de la présente directive, les références aux entreprises d'investissement et aux instruments financiers s'entendent comme visant également les établissements de crédit et les dépôts structurés pour les exigences visées à l'article 1er, paragraphes 3 et 4, de la directive 2014/65/UE.			ACPR : pour les dépôts structurés, voir arrêté (hors RG AMF)	
3. On entend par «opération de financement sur titres» une opération au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.		<p>L'article 313-17 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p><u>III. On entend par «opération de financement sur titres» une opération au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.</u></p>	<p>Les opérations de financement sur titres sont définies au sein de l'article 3(11) de SFTR :</p> <p>« 11) « opération de financement sur titres » ;</p> <p>a) <i>Une opération de pension ;</i></p> <p>b) <i>Un prêt de titres ou de matières premières et un emprunt de titres ou de matières premières ;</i></p> <p>c) <i>Une opération d'achat-revente ou une opération de vente-rachat ;</i></p> <p>d) <i>Une opération de prêt</i></p>	

Directive déléguée Chapitre I – Champ d'application	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
			<i>avec appel de marge ; » e)</i>	
<p>4. On entend par « fonds du marché monétaire qualifié » un organisme de placement collectif agréé en vertu de la directive 2009/65/CE, ou soumis à surveillance et, le cas échéant, agréé par une autorité conformément au droit national de l'État membre délivrant l'agrément, et qui satisfait à l'ensemble des conditions suivantes:</p> <p>a) son principal objectif d'investissement doit être de maintenir la valeur d'actif nette de l'organisme soit constamment au pair (après déduction des gains), soit à la valeur du capital initial investi, plus les gains;</p> <p>b) pour réaliser son principal objectif d'investissement, il est tenu de réaliser ses placements uniquement dans des instruments de qualité élevée du marché monétaire dont l'échéance ou la durée résiduelle n'est pas supérieure à 397 jours, ou pour lesquels des ajustements réguliers du rendement en accord</p>			ACPR : pour le fonds du marché monétaire qualifié, voir arrêté (hors RG AMF)	

Directive déléguée Chapitre I – Champ d'application	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>avec cette échéance sont effectués, et dont l'échéance moyenne pondérée est de 60 jours. Il peut également atteindre cet objectif en investissant à titre auxiliaire dans des dépôts auprès d'établissements de crédit;</p> <p>c) il doit assurer la liquidité moyennant un règlement quotidien ou à «J + 1».</p> <p>Aux fins du point b), un instrument du marché monétaire est considéré comme de qualité élevée si la société de gestion/ d'investissement a effectué sa propre évaluation documentée de la qualité de crédit des instruments du marché monétaire et que celle-ci lui permet de considérer l'instrument en question comme de qualité élevée. Lorsqu'une ou plusieurs agences de notation de crédit enregistrées et surveillées par l'AEMF ont noté l'instrument, il y a lieu que l'évaluation interne effectuée par la société de gestion/d'investissement tienne compte notamment de ces notations de crédit.</p>				

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Article 2 Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients</p> <p>1. Les États membres imposent aux entreprises d'investissement de répondre aux exigences suivantes:</p>	<p>Article 313-13</p> <p>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 :</p>	<p><u>Sous-section 5 : Protection des avoirs des clients</u></p> <p>L'article 313-13 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>Le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> se conforme, en vue de sauvegarder les droits de ses clients sur les instruments financiers leur appartenant, aux obligations suivantes :</p>	<p>Ces articles de la directive déléguée de MiFID 2 précisent les articles 16(8), (9) et (10) de la directive MiFID 2.</p> <p>Ces derniers ont été transposés aux articles L. 533-10 7, 8 et 9 du code monétaire et financier, selon l'ordonnance du 23 juin 2016.</p>	
<p>(a) elles doivent tenir des registres et des comptes leur permettant de distinguer à tout moment et immédiatement les actifs détenus pour un client donné de ceux détenus pour d'autres clients et de leurs propres actifs;</p>	<p>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 ;</p>	<p>1° Il tient tous les registres et les comptes nécessaires pour permettre de distinguer à tout moment et <u>immédiatement sans délai</u> les instruments financiers détenus par un client déterminé de ceux détenus par d'autres clients et de ses propres instruments financiers ;</p>		

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
(b) elles doivent tenir leurs registres et comptes d'une manière assurant leur fidélité, et en particulier leur correspondance avec les instruments financiers et les fonds détenus pour les clients, et permettant de les utiliser comme piste d'audit;	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 ;	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, <u>et permettant de les utiliser comme piste d'audit;</u>		
(c) elles doivent effectuer régulièrement des rapprochements entre leurs comptes et registres internes et ceux de tout tiers détenant ces actifs;	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 ;	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 ;	Inchangé	
(d) elles doivent prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que tous les instruments financiers de clients qui ont été déposés auprès d'un tiers, conformément à l'article 3, peuvent être distingués de leurs propres instruments financiers et des instruments financiers appartenant à ce tiers 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;	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 ;	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 <u>au tiers ou</u> 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 ; [...]	Voir en page 7 pour la suite de la modification du 4°: [...] <u>Lorsque la loi applicable sur le territoire sur lequel sont détenus les instruments financiers l'empêche de se conformer au premier alinéa du présent article, il informe les clients concernés qu'ils ne bénéficient pas de cette protection</u>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>(e) elles doivent prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que les fonds de clients qui ont été déposés, conformément à l'article 4, auprès d'une banque centrale, d'un établissement de crédit ou d'une banque agréée dans un pays tiers ou d'un fonds du marché monétaire qualifié sont détenus sur un compte ou des comptes distincts de tout autre compte utilisé pour détenir des fonds appartenant à elles-mêmes;</p>			<p>Les dispositions relatives aux fonds des clients sont volontairement omises (compétence ACPR).</p> <p>Il reviendra à l'ACPR de transposer les dispositions relatives aux fonds (par voie d'arrêté).</p>	
<p>(f) elles doivent prendre des dispositions organisationnelles appropriées pour minimiser le risque de perte ou de dépréciation des actifs des clients, ou des droits</p>	<p>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</p>	<p>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</p>	<p>Inchangé</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
liés à ces actifs, du fait d'abus ou de fraudes sur ces actifs, d'une gestion déficiente, d'une comptabilité déficiente ou de négligences.	instruments financiers, du fait d'abus ou de fraudes sur ces instruments financiers, d'une administration déficiente, d'un enregistrement erroné ou de négligences.	instruments financiers, du fait d'abus ou de fraudes sur ces instruments financiers, d'une administration déficiente, d'un enregistrement erroné ou de négligences.		
2. Lorsque, pour des raisons tenant à la loi applicable, en particulier en matière de propriété ou d'insolvabilité, les entreprises d'investissement ne sont pas en mesure de se conformer au paragraphe 1 du présent article en sauvegardant les droits de leurs clients d'une manière qui satisfasse aux exigences de l'article 16, paragraphes 8 et 9, de la directive 2014/65/UE, les États membres exigent que les entreprises d'investissement prennent des dispositions visant à garantir que les objectifs de sauvegarde des droits des clients énoncés au paragraphe 1 du présent article sont atteints.			Depuis la transposition de MIF 1, il est considéré que le droit français, et notamment les dispositions sur la propriété des titres, les procédures collectives ainsi que les dispositions du cahier des charges du TCC, est suffisant pour satisfaire aux conditions des paragraphes 8 et 9, de la directive 2014/65/UE. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de transposer ce paragraphe.	
		L'article 313-13 du RG AMF est modifié comme suit :	Insertion d'un devoir d'information, non prévu dans MIF 1, des EI vis-à-vis de leur client dans l'hypothèse	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>3. Lorsque la loi applicable sur le territoire sur lequel sont détenus les fonds ou les instruments financiers de clients empêche les entreprises d'investissement de se conformer aux dispositions du paragraphe 1, point d) ou e), les États membres prescrivent des exigences qui ont un effet équivalent en termes de sauvegarde des droits des clients.</p> <p>Lorsqu'ils recourent à de telles exigences équivalentes au titre de l'article 2, paragraphe 1, point d) ou e), les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement informent leurs clients qu'ils ne bénéficient alors pas des dispositions prévues par la directive 2014/65/UE et la présente directive.</p>		<p>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.</p> <p><u>Lorsque la loi applicable sur le territoire sur lequel sont détenus les instruments financiers empêche de se conformer au premier alinéa du présent article, il informe les clients concernés qu'ils ne bénéficient pas de cette protection.</u></p>	<p>où elles ne sont pas en mesure de se conformer à l'obligation de ségrégation des comptes dans un pays tiers.</p>	
<p>4. Les États membres veillent à ce que les sûretés, les créances privilégiées ou les droits à compensation sur des instruments financiers ou des fonds de clients qui permettent à un tiers de céder les instruments financiers ou les</p>		<p>Il est créé un article 313-17-2 rédigé comme suit :</p> <p><u>La mise en place de sûretés, privilèges ou droits à compensation sur des instruments financiers de clients qui permettent à un tiers de céder</u></p>	<p>Article du RG AMF à créer.</p> <p>Les références aux fonds des clients sont volontairement omises : voir arrêté (ACPR).</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>fonds en question afin de recouvrer des créances qui ne sont pas liées à ces clients ou à la fourniture de services à ces clients ne soient pas autorisés, sauf lorsque cela est requis par la loi applicable dans un pays tiers où les fonds ou les instruments financiers de ces clients sont détenus.</p>		<p><u>les instruments financiers en question afin de recouvrer des créances qui ne sont pas liées à ces clients ou à la fourniture de services à ces clients n'est pas autorisée, sauf lorsque la loi applicable dans un pays tiers où les instruments financiers de ces clients sont détenus le requiert.</u></p>	<p>Le terme privilège nous semble juridiquement plus exact (pour traduire <i>lien</i>) (art. 2324 du code civil) que créance privilégiée.</p>	
<p>Les États membres imposent aux entreprises d'investissement, lorsque celles-ci sont tenues de conclure des accords qui créent de telles sûretés, créances privilégiées ou droits à compensation, de communiquer cette information aux clients en leur indiquant les risques liés à de tels accords.</p>		<p><u>Lorsque le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille est tenu de mettre en place de telles sûretés, privilèges ou droits à compensation, il en informe ses clients en leur indiquant les risques liés à ces dispositifs.</u></p>		
<p>Lorsque des sûretés, des créances privilégiées ou des droits à compensation sont octroyés par une entreprise d'investissement sur des instruments financiers ou des fonds d'un client, ou lorsque l'entreprise d'investissement a été</p>		<p><u>Lorsque des sûretés, privilèges ou droits à compensation sont mis en place par un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille sur des instruments financiers d'un</u></p>		

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>informée de l'octroi de tels types de droits, ceux-ci sont inscrits dans les contrats du client et dans les comptes propres de l'entreprise d'investissement afin que le statut de propriété des actifs du client soit clair, notamment en cas d'insolvabilité.</p>		<p><u>client, ou lorsque ce prestataire a été informé de la mise en place de tels dispositifs, ceux-ci sont mentionnés dans les contrats conclus avec le client et inscrits dans les comptes du prestataire afin que ces instruments financiers soient clairement identifiés comme appartenant à ce client, notamment en cas d'insolvabilité.</u></p>	<p>Une transposition littérale n'aurait pas de sens juridiquement</p>	
<p>5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles rendent les informations relatives aux instruments financiers et aux fonds des clients rapidement accessibles aux entités suivantes: les autorités compétentes, les praticiens de l'insolvabilité désignés et les personnes responsables de la résolution des établissements défaillants. Les informations à mettre à disposition comprennent:</p>		<p>Il est créé un nouvel article 313-17-3 du RG AMF, rédigé comme suit :</p> <p><u>I.- Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille rend les informations relatives aux instruments financiers des clients rapidement accessibles aux entités suivantes :</u></p> <p><u>1° L'Autorité des marchés financiers ;</u></p> <p><u>2° Le mandataire judiciaire, l'administrateur judiciaire, le liquidateur et le commissaire à</u></p>	<p>Article absent du RG AMF à intégrer.</p> <p>Les références aux fonds des clients sont volontairement omises : voir arrêté (ACPR).</p> <p>Le règlement (UE) 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité définit les praticiens de l'insolvabilité en France comme étant les mandataires judiciaires, le liquidateur, l'administrateur judiciaire et commissaire à</p>	<p>La référence, dans le I. de cet article, aux « entités suivantes » est inappropriée s'agissant des personnes visées au 2° qui peuvent être des praticiens réunis dans des structures ou être établis à titre personnel. Il est donc proposé de modifier ce paragraphe comme suit :</p> <p>« <i>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille rend les informations relatives aux instruments financiers des clients rapidement accessibles aux entités ou personnes suivantes :</i> »</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
		<p><u>l'exécution du plan mentionnés à l'annexe B du règlement (UE) n° 2015/848 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relatif aux procédures d'insolvabilité.</u></p> <p><u>II.- Les informations mises à disposition comprennent :</u></p>	<p>l'exécution du plan (voir Annexe B).</p> <p>Par ailleurs, pour les termes « personnes responsables de la résolution des établissements défaillants », nous comprenons qu'il s'agit du mécanisme de résolution tel que prévu dans la directive BRRD transposée, anticipée par la loi bancaire de 2013. Créée par cette dernière, le collège de résolution de l'ACPR serait ainsi l'organe compétent en charge de la résolution des établissements défaillants.</p> <p>Il revient donc à l'ACPR de transposer, via un arrêté, la partie relative à la procédure de résolution des EC/EI.</p>	<p>Par ailleurs, cet article devrait également faire référence « <i>aux personnes responsables de la résolution des établissements défaillants</i> » (la même logique doit être suivie que pour les praticiens de l'insolvabilité qui sont mentionnés de façon explicite au 2°). S'il est confirmé qu'il s'agit du Collège de résolution de l'ACPR, il est proposé d'insérer un 3° comme suit :</p> <p><u>« 3° Le collège de résolution de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ».</u></p>
<p>(a) les comptes et registres internes liés qui permettent d'identifier facilement les soldes des fonds et instruments financiers détenus pour chaque client;</p>		<p><u>(a) les comptes et les registres internes ainsi que les comptes et registres internes liés qui permettent d'identifier facilement les soldes d'instruments financiers détenus pour chaque client ;</u></p>		<p>La rédaction proposée parait ajouter au texte de l'article 2 (5) (a) de la DD MiFID 2 en visant « <i>les comptes et les registres internes ainsi que les comptes et registres internes liés</i> » alors que l'article précité ne vise que « <i>les comptes et registres internes liés</i> ».</p> <p>L'AMAFI préconise une transposition exacte, sans ajout,</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
				des textes européens, comme suit : « (a) les comptes et les registres internes ainsi que les comptes et registres internes liés qui permettent d'identifier facilement les soldes d'instruments financiers détenus pour chaque client ; »
(b) le lieu où les fonds des clients sont détenus par l'entreprise d'investissement conformément à l'article 4, ainsi que les détails des comptes sur lesquels les fonds des clients sont détenus et les accords conclus avec les entités correspondantes;			Voir arrêté (ACPR)	
(c) le lieu où les instruments financiers sont détenus par l'entreprise d'investissement conformément à l'article 3, ainsi que les détails des comptes ouverts auprès de tiers et les accords conclus avec ces entités;		<u>(b) le lieu où les instruments financiers sont détenus par ce prestataire ainsi que les détails des comptes ouverts auprès de tiers et les accords conclus avec ces entités ;</u>		

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
(d) les coordonnées des tiers qui effectuent toute tâche (externalisée) liée et le détail de toute tâche externalisée;		<u>(c) le détail de toute tâche externalisée relative à la détention des instruments financiers et les coordonnées des tiers qui les effectuent ;</u>		
(e) les personnes clés qui participent aux processus liés dans l'entreprise d'investissement, y compris les personnes responsables du contrôle du respect, par celle-ci, des exigences en matière de sauvegarde des actifs des clients; et		<u>(d) les personnes clés qui participent aux processus liés au sein de ce prestataire, y compris les personnes responsables du contrôle du respect, par celui-ci, des exigences en matière de sauvegarde des instruments financiers des clients ; et</u>		
(f) les accords pertinents pour établir les droits de propriété des clients sur les actifs.		<u>(e) les accords permettant d'établir les droits de propriété des clients sur les instruments financiers.</u>		

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Article 3 – Dépôt des instruments financiers des clients</p> <p>1. Les États membres autorisent les entreprises d'investissement à déposer les instruments financiers qu'elles détiennent au nom de leurs clients sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un tiers pour autant qu'elles agissent avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de ce tiers ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions régissant la détention et la conservation de ces instruments financiers.</p>	<p>Article 313-14</p> <p>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.</p>	<p>L'Article 313-14 est modifié comme suit :</p> <p>Lorsqu'il recourt à un tiers pour détenir les instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> 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.</p>		

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Les États membres exigent en particulier des entreprises d'investissement qu'elles prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouit le tiers concerné sur le marché, ainsi que toute exigence légale liée à la détention de ces instruments financiers de nature à porter atteinte aux droits des clients.</p>	<p>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.</p>	<p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille prend en compte l'expertise et la réputation dont jouit le tiers concerné sur le marché, ainsi que toute exigence légale, réglementaire ou pratique de marché liée à la détention de ces instruments financiers de nature à affecter négativement les droits des clients.</p>		
<p>2. Lorsqu'une entreprise d'investissement se propose de déposer auprès d'un tiers les instruments financiers de clients, les États membres veillent à ce qu'elle ne les dépose qu'auprès d'un tiers situé sur un territoire où la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne est soumise à une réglementation et à une surveillance spécifiques et à ce que ledit tiers soit soumis à cette réglementation et à cette surveillance.</p>	<p>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.</p>	<p>L'article 313-15 est modifié comme suit : Lorsque, pour la détention des instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille 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</p>		<p>L'article 313-15, tel qu'en vigueur, ne reflète pas exactement les principes énoncés dans l'article 3 (2) de la DD MiFID 2, à savoir 1) si le PSI dépose les IF des clients auprès d'un tiers, <u>il ne peut le faire qu'auprès d'un tiers situé sur un territoire où la conservation d'IF pour le compte de tiers est soumise à une réglementation et une surveillance spécifique et 2) ce tiers doit être soumis à cette réglementation et cette surveillance.</u> Il faut donc modifier le texte proposé comme suit : « Lorsque, pour la détention des</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
		surveillance spécifiques et agit conformément aux dispositions de l'article 313-14.		<i>instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> recourt à un tiers, <u>il ne peut avoir recours qu'à un tiers</u> 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, <u>et ce tiers doit être</u> 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 ».</i>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>3. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement ne déposent pas d'instruments financiers détenus au nom de clients auprès d'un tiers dans un pays tiers dans lequel la détention et la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne ne sont pas réglementées, à moins que l'une des conditions suivantes ne soit remplie:</p>	<p>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 :</p>	<p>L'article 313-16 est modifié comme suit : Pour la détention des instruments financiers de ses clients, le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> 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 :</p>		
<p>(a) la nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments financiers exige de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers;</p>	<p>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 ;</p>	<p>1° La nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments financiers exige de les déposer auprès d'un tiers dans cet État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;</p>	<p>Inchangé</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
(b) les instruments financiers sont détenus au nom d'un client professionnel qui a demandé par écrit à l'entreprise d'investissement de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers.	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.	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.	Inchangé	
4. Les États membres veillent à ce que les exigences prévues aux paragraphes 2 et 3 s'appliquent également lorsque le tiers a délégué une quelconque de ses fonctions concernant la détention et la conservation d'instruments financiers à un autre tiers.		<p>Il est créé un nouvel article 313-16-1 du RG AMF rédigé comme suit :</p> <p><u>Les exigences prévues aux articles 313-15 et 313-16 s'appliquent également lorsque le tiers recourt à un autre tiers pour l'exécution de l'une de ses fonctions en matière de détention et de conservation d'instruments financiers.</u></p>	Nouvelle disposition à intégrer dans le RG AMF	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Article 4 – Dépôt des fonds des clients</p> <p>1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que dès leur réception, elles placent sans délai tous les fonds de leurs clients sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès de l'une ou l'autre des entités suivantes:</p> <p>(a) une banque centrale;</p> <p>(b) un établissement de crédit agréé conformément à la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil;</p> <p>(c) une banque agréée dans un pays tiers;</p> <p>(d) un fonds du marché monétaire qualifié.</p> <p>Le premier alinéa ne s'applique pas aux établissements de crédit agréés conformément à la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil⁴ pour les dépôts au sens de ladite directive détenus par ces établissements.</p>			Voir arrêté (ACPR)	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>2. Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement qui ne dépose pas les fonds de ses clients auprès d'une banque centrale qu'elle agisse avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de l'établissement de crédit, de la banque ou du fonds du marché monétaire auprès duquel sont placés ces fonds ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions régissant la détention de ces fonds, et examine dans le cadre de ses obligations de diligence s'il est nécessaire de diversifier le dépôt desdits fonds.</p>			Voir arrêté (ACPR)	
<p>Les États membres veillent en particulier à ce que les entreprises d'investissement prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouissent ces établissements ou fonds du marché monétaire sur le marché, ainsi que toute exigence légale ou réglementaire ou pratique</p>			Voir arrêté (ACPR)	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
de marché liée à la détention de fonds de clients de nature à porter atteinte aux droits des clients.				
Les États membres imposent aux entreprises d'investissement de veiller à ce que les clients donnent leur consentement exprès au placement de leurs fonds dans un fonds du marché monétaire qualifié. Afin que ce droit au consentement soit effectif, les entreprises d'investissement informent les clients que les fonds placés auprès d'un fonds du marché monétaire qualifié ne seront pas détenus conformément aux exigences de sauvegarde des fonds des clients définies par la présente directive.			Voir arrêté (ACPR)	
3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que, lorsqu'elles déposent des fonds de clients auprès d'un établissement de crédit, d'une banque ou d'un fonds du marché monétaire qualifié appartenant au même groupe qu'elles, elles limitent le total des			Voir arrêté (ACPR)	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>fonds qu'elles déposent auprès d'une ou de plusieurs entités du groupe à 20 % de l'ensemble des fonds des clients.</p>				
<p>Une entreprise d'investissement peut ne pas respecter cette limite si elle est en mesure de démontrer que, eu égard à la nature, à l'étendue et à la complexité de son activité, ainsi qu'au degré de sécurité offert par les tiers visés à l'alinéa précédent, et en tout cas au faible solde des fonds des clients, elle estime que l'exigence établie au précédent alinéa n'est pas proportionnée. Les entreprises d'investissement réexaminent périodiquement l'évaluation effectuée conformément au présent alinéa et notifient leur évaluation initiale et leurs évaluations réexaminées aux autorités nationales compétentes.</p>			<p>Voir arrêté (ACPR)</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Article 5 – Utilisation des instruments financiers des clients</p> <p>1. Les États membres interdisent aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers qu'elles détiennent au nom d'un client ou d'utiliser de tels instruments financiers de quelque autre manière pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne ou de tout autre de leurs clients, à moins que les deux conditions suivantes ne soient remplies:</p> <p>(a) le client a donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments dans des conditions précises, par écrit, avec confirmation par sa signature ou par un mécanisme de substitution équivalent;</p> <p>(b) l'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles</p>	<p>Article 313-17</p> <p>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.</p> <p>L'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles il a consenti.</p>	<p>L'article 313-17 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>I. Le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> ne peut procéder à des cessions temporaires de <u>opérations de financement</u> sur 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 <u>des</u> clients à moins que le client ait donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments dans des conditions précises, matérialisé par sa signature ou par un autre mécanisme de substitution équivalent.</p> <p>L'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles il a consenti.</p>	<p>Le niveau 1 de MIF 1 utilise la notion de « cession temporaire de titres » et non « opérations de financement sur titres »</p>	<p>Modification pour refléter de façon exacte le texte transposé :</p> <p>« I. Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ne peut procéder à des opérations de financement sur 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 <u>ou le compte de toute autre personne</u> ou le compte d'un autre de ses clients à moins que le client ait donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments dans des conditions précises, matérialisé par sa signature ou par un autre mécanisme de substitution équivalent ».</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
il a consenti.				

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>2. Les États membres interdisent aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers qu'elle détiennent au nom d'un client sur un compte global géré par un tiers ou d'utiliser de quelque autre manière des instruments financiers détenus sur ce type de compte pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, à moins que, outre les conditions énoncées au paragraphe 1, au moins l'une des conditions suivantes soit remplie:</p>	<p>Article 313-17</p> <p>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 :</p>	<p>L'article 313-17 est modifié comme suit :</p> <p>II. Le prestataire de services d'investissement <u>autre qu'une société de gestion de portefeuille</u> ne peut procéder à des <u>opérations de financement sur</u> 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 :</p>		<p>Même remarque et souci de « coller au mieux » au texte européen :</p> <p><i>II. Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ne peut procéder à des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers <u>qu'il détient au nom d'un client</u> sur 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 <u>de toute autre personne</u> que si au moins une des conditions suivantes est remplie :</i></p>
<p>(a) chaque client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a donné son consentement exprès préalable conformément au paragraphe 1, point a);</p>	<p>1° Chaque client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a donné son consentement conformément au I ;</p>	<p>1° Chaque client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a donné son consentement conformément au I ;</p>	<p>Inchangé</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
(b) l'entreprise d'investissement doit avoir mis en place des systèmes et des contrôles qui lui permettent de s'assurer que seuls des instruments financiers appartenant à des clients qui ont donné leur consentement exprès préalable conformément au paragraphe 1, point a), seront utilisés ainsi.	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.	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.	Inchangé	
Les informations enregistrées par l'entreprise d'investissement incluent les coordonnées du client dont les instructions sont à l'origine de l'utilisation des instruments financiers et le nombre d'instruments financiers utilisés appartenant à chaque client ayant donné son consentement, de façon à permettre une répartition correcte des pertes éventuelles.	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.	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.	Inchangé	La notion de répartition, qui est importante, n'a pas été reprise dans le texte proposé. « 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 <u>répartition correcte des réparations</u> en cas de perte d'instruments financiers ».

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
		<p>L'article 313-17 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p><u>III. On entend par «opération de financement sur titres» une opération au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.</u></p>	<p>Les opérations de financement sur titres sont définies au sein de l'article 3(11) de SFTR :</p> <p>« 11) « opération de financement sur titres » ;</p> <ul style="list-style-type: none"> f) <i>Une opération de pension ;</i> g) <i>Un prêt de titres ou de matières premières et un emprunt de titres ou de matières premières ;</i> h) <i>Une opération d'achat-revente ou une opération de vente-rachat ;</i> i) <i>Une opération de prêt avec appel de marge ; »</i> 	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>3. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement prennent des mesures appropriées pour empêcher l'utilisation non autorisée d'instruments financiers de clients pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, notamment:</p>		<p>Il est créé un nouvel article 313-17-4 rédigé comme suit :</p> <p><u>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille prend des mesures appropriées pour empêcher l'utilisation non autorisée d'instruments financiers de clients pour son propre compte ou le compte de toute autre personne, notamment :</u></p>	<p>Disposition nouvelle, qui figurait déjà aux articles 322-7, 322-5-1, 322-10 et 322-11 du RGAMF et qui devront être modifiés en conséquence.</p> <p>L'article 322-7 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>Les articles 313-8, 313-13 à 313-17-5 s'appliquent à l'ensemble des teneurs de compte-conservateurs, y compris quand ils ne sont pas prestataires de services d'investissement.</p> <p>Le teneur de compte-conservateur respecte en toutes circonstances les obligations suivantes :</p> <p>[...]</p> <p>4° Conformément aux dispositions de l'article 313-17 <u>et de l'article 313-17-4</u>, il ne peut ni faire usage des titres financiers inscrits en compte et des droits qui y sont attachés, ni transférer la propriété sans l'accord exprès de leur titulaire.</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>(a) la conclusion d'accords avec les clients sur les mesures à prendre par l'entreprise d'investissement au cas où un client ne dispose pas d'une provision suffisante sur son compte à la date de règlement, par exemple l'emprunt de valeurs mobilières correspondantes au nom du client ou le dénouement de la position;</p>		<p><u>(a) la conclusion d'accords avec les clients sur les mesures à prendre par le prestataire de services d'investissement au cas où un client ne dispose pas d'une provision suffisante sur son compte à la date de règlement-livraison, par exemple l'emprunt d'instruments financiers correspondants au nom du client ou le dénouement de la position;</u></p>	<p>L'article 322-5-1 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>3° Sous réserve que les conditions prévues aux 1° et 2° soient satisfaites conjointement et que la convention ne requière pas que la provision soit constituée le jour du règlement-livraison, les modalités et conditions dans lesquelles le teneur de compte-conservateur effectue pour le compte du client, en vue d'assurer le dénouement de l'instruction :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Conformément au a de l'article 313-17-4, en cas de provision de titre insuffisante, un emprunt ou un rachat de titres, sauf conditions exceptionnelles de marché rendant impossible l'emprunt ou le rachat ; - en cas de provision d'espèces insuffisante, un prêt d'espèces ; 	
<p>(b) la surveillance étroite, par l'entreprise d'investissement, de sa capacité prévue de livrer à la date de règlement et, à défaut de cette capacité, la mise en place de</p>		<p><u>(b) la surveillance étroite, par le prestataire, de sa capacité prévisionnelle à livrer à la date de règlement-livraison et, à défaut de cette capacité, la mise en</u></p>	<p>L'article 322-10 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>En application de l'article 322-9 et conformément aux b et c de l'article 313-17-4, le teneur de compte-</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
mesures correctives; et		<u>place de mesures correctives; et</u>	<p>conservateur établit et maintient opérationnelles les procédures :</p> <p>1° Permettant de faire ressortir toute négociation ou cession de titres financiers susceptible de rendre le solde d'un compte-titres débiteur en date de règlement-livraison ;</p> <p>2° Prévoyant son intervention auprès des clients afin qu'ils prennent leurs dispositions :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pour prévenir tout défaut de règlement-livraison ; ou, - Le cas échéant, pour remédier à un tel défaut qui serait survenu ; <p>3° Mettant en tant que de besoin en œuvre les mesures prévues aux II (3°) de l'article 322-5 et 3° de l'article 322-5-1 dans les conditions fixées par la convention mentionnée aux mêmes articles.</p> <p>L'article 322-11 du RG AMF est modifié comme suit :</p> <p>Lorsqu'il effectue des opérations pour compte propre qui l'engagent à livrer des titres financiers, en relation ou non</p>	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
			avec des opérations réalisées par des clients, le teneur de compte-conservateur est tenu de s'assurer qu'il pourra procéder à cette livraison à la date de règlement-livraison prévue et de prendre, le cas échéant, toute mesure lui permettant de pouvoir procéder à la livraison desdits titres à ladite date <u>conformément au b de l'article 313-17-4.</u>	
(c) la surveillance étroite et la demande rapide des valeurs mobilières non livrées à la date de règlement et au-delà.		<u>(c) la surveillance étroite et la demande rapide des instruments financiers non livrés à la date de règlement-livraison.</u>	Voir ci-dessus	
4. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement adoptent des dispositions spécifiques pour tous leurs clients afin de s'assurer que l'emprunteur d'instruments financiers de clients fournisse des garanties appropriées et à ce		Il est créé un nouvel article 313-17-5 rédigé comme suit : <u>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ayant pris part à une opération de financement sur titres adopte des dispositions spécifiques pour</u>	Disposition nouvelle, non retrouvée dans le niveau 2 de MIF1 ni dans le RGAMF. Disposition devant être insérée dans le RGAMF. Cet article prend en compte le considérant 9 qui clarifie que l'EI	

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>qu'elles-mêmes vérifient que ces garanties restent appropriées et prennent les mesures nécessaires pour maintenir l'équilibre entre la valeur des garanties et la valeur des instruments des clients.</p>		<p><u>tous ses clients afin de s'assurer qu'en cas de prêt de titres financiers par un client, l'emprunteur fournisse des garanties appropriées. Il s'assure que ces garanties restent appropriées et prend les mesures nécessaires pour maintenir l'équilibre entre la valeur des garanties et la valeur des instruments financiers des clients.</u></p>	<p>n'est tenue à cette obligation que pour peu qu'elle est impliquée dans l'opération de prêt.</p>	
<p>5. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement ne concluent pas de dispositions interdites par l'article 16, paragraphe 10, de la directive 2014/65/UE.</p>		<p>Il est créé un nouvel article 313-17-6 rédigé comme suit :</p> <p><u>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille ne conclue pas de contrats interdits mentionnés au 9° du II de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier.</u></p>	<p>Référence à l'article L. 533-10 II 9° CMF nouvellement créé, transposant l'article 16(10) de MiFID 2 :</p>	<p>Typo au verbe « <i>conclure</i> ». Y substituer « <i>conclut</i> ».</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>Article 6 – Utilisation appropriée de contrats de garantie financière avec transfert de propriété</p> <p>1. Les États membres imposent aux entreprises d'investissement d'examiner dûment, et d'être en mesure de démontrer qu'elles l'ont fait, l'opportunité d'utiliser des contrats de garantie financière avec transfert de propriété dans le contexte du lien entre les obligations du client envers l'entreprise et les actifs du client soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété.</p>		<p>Il est créé un nouvel article 313-17-7 I rédigé comme suit :</p> <p><u>I. - Le prestataire de services d'investissement, autre qu'une société de gestion de portefeuille, examine l'opportunité de la mise en place de contrats de garantie financière avec transfert de propriété avec des clients professionnels et des contreparties éligibles au regard du rapport entre les obligations desdits clients envers lui et les instruments financiers et les fonds détenus par ces clients objet desdits contrats.</u></p> <p><u>Cet examen est effectué par écrit par le prestataire afin d'être en mesure, le cas échéant, de justifier de sa démarche.</u></p>	<p>Disposition nouvelle, non retrouvée dans le niveau 2 de MIF1 ni dans le RGAMF.</p> <p>Disposition devant être insérée dans le RGAMF.</p>	<p>L'article 6 impose aux entreprises d'investissement d'« être en mesure de démontrer » qu'elles ont bien examiné l'opportunité d'utiliser des CGFTP etc.....Il n'est pas requis de procéder à cet examen par écrit, même s'il est probable que cette preuve donnera lieu, le moment donné, à la production d'un ou plusieurs écrits qui peuvent être de nature différente. Pour refléter plus exactement le texte de la DD MiFID 2, la modification suivante est proposée :</p> <p>« I. - [...]».</p> <p>Cet examen est effectué par écrit par le prestataire afin d'être en mesure, le cas échéant, de <u>Sur demande de l'Autorité des marchés financiers, le prestataire justifier de sa démarche par tous moyens</u> ».</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>2. Lorsqu'elles examinent l'opportunité de recourir à des contrats de garantie financière avec transfert de propriété et documentent cet examen, les entreprises d'investissement prennent en considération l'ensemble des facteurs suivants :</p>		<p>Il est créé un nouvel article 313-17-7 Il rédigé comme suit :</p> <p><u>II. - Lorsqu'il examine l'opportunité de recourir à des contrats de garantie financière avec transfert de propriété en application du I de l'article 313-17-7, le prestataire de services d'investissement, autre qu'une société de gestion de portefeuille, prend en considération l'ensemble des facteurs suivants :</u></p>	<p>Disposition nouvelle, non retrouvée dans le niveau 2 de MIF1 ni dans le RGAMF.</p> <p>Disposition devant être insérée dans le RGAMF.</p>	<p>L'AMAFI s'interroge sur l'opportunité de modifier quelque peu la rédaction des paragraphes (b) et (c) pour éviter toute ambiguïté sur le sens qu'il faut leur donner alors que les dispositions de la DD MiFID 2 ne sont pas elles mêmes d'une grande clarté. Elle note d'ailleurs que, sans doute pour améliorer la compréhension du texte, l'AMF a transformé le « <i>lien très faible</i> » du § (a) en « <i>lien présent ou futur suffisamment fort</i> », ce qui reflète en effet mieux le sens de ce § (un lien suffisamment fort entre les obligations du client et l'utilisation de CGFTP doit exister pour justifier le recours à de tels contrats).</p>
<p>(a) s'il existe seulement un lien très faible entre les obligations du client envers l'entreprise et l'utilisation de contrats de garantie financière avec transfert de propriété, y compris si la probabilité d'obligations du client vis-à-vis de l'entreprise est faible ou négligeable;</p>		<p><u>(a) s'il existe un lien présent ou futur suffisamment fort entre les obligations du client envers le prestataire de services d'investissement, autre qu'une société de gestion de portefeuille, et l'utilisation de contrats de garantie financière avec transfert de propriété,</u></p>		<p>Rédaction satisfaisante pour la raison mentionnée ci-dessus.</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>(b) si le montant des fonds des clients ou des instruments financiers soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété dépasse de loin les obligations du client, voire est illimité si le client a une quelconque obligation envers l'entreprise; et</p>		<p><u>(b) si le montant des instruments financiers et des fonds soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété dépasse substantiellement les obligations du client, voire est illimité, dès lors que le client a une quelconque obligation envers le prestataire ; et</u></p>		<p>La préoccupation ici est d'assurer qu'un CGFTP n'est pas conclu pour des montants qui dépassent de façon significative les obligations du client, ou sont illimités, voire même en l'absence d'obligation du client envers le PSI (si c'est bien la signification de la dernière partie du (b) dans la DD MiFID 2, qui est particulièrement mal rédigée). De ce fait, pour refléter cette signification, de même que le « <i>lien très faible</i> » du § (a) a été transformé, avec justesse en « <i>lien présent ou futur suffisamment fort</i> », il semble que la phrase proposée dans le (b) doive se lire sous une forme négative comme suit :</p> <p>« (b) si le montant des instruments financiers et des fonds soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété ne dépasse pas substantiellement les obligations du client, voire n'est pas illimité, dès lors que et si le client a une quelconque obligation envers le prestataire ; et »</p>

Chapitre II – Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires de l'AMAFI
<p>(c) si l'ensemble des instruments financiers ou fonds des clients sont soumis aux contrats de garantie financière avec transfert de propriété, sans égard pour les obligations respectives de chaque client envers l'entreprise.</p>		<p><u>(c) si l'ensemble des instruments financiers et des fonds des clients sont soumis aux contrats de garantie financière avec transfert de propriété, indépendamment des obligations respectives de chaque client envers le prestataire.</u></p>		<p>La traduction française de la DD MiFID 2 ne reflète pas de façon exacte le texte anglais qui parle de « <u>all clients' financial instruments or funds</u> », ce qui aurait dû être traduit par « <u>les instruments financiers et les fonds de tous les clients</u> ». Cette traduction exacte permet de mieux comprendre le sens de ce §, à savoir qu'il faut vérifier que le PSI ne conclut pas systématiquement de CGFTP avec tous ses clients, sans tenir compte des obligations de chaque client à son égard. Pour refléter ce principe, la modification suivante est proposée :</p> <p>« (c) <u>si l'ensemble des dans le cas où les instruments financiers et des les fonds des tous les clients sont soumis aux à des</u> contrats de garantie financière avec transfert de propriété, <u>s'il est tenu compte indépendamment</u> des obligations respectives de chaque client envers le prestataire ».</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p>Il est créé un nouveau Chapitre III bis au Titre Ier du Livre III du RG AMF :</p> <p><u>Chapitre III bis : Exigences en matière de gouvernance des instruments financiers</u></p> <p><u>Article 313-78</u></p> <p>Dans le présent chapitre :</p> <p>Une personne ou entité qui conçoit ou produit un instrument financier, ce qui comprend la création, le développement, l'émission ou la conception d'instruments financiers, est selon le cas :</p> <p>I. une personne ou entité qui est agréée pour fournir un ou plusieurs services d'investissement en France et qui est :</p> <p>1° un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille;</p> <p>2° une succursale d'une personne agréée dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique</p>	<p>Pour une meilleure lisibilité et afin de déterminer le champ d'application des dispositions transposées, il est proposé de définir les termes de « producteur » et « distributeur ».</p> <p>Les références utilisées pour la définition de « producteur » sont les suivantes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art L533-24 COMOFI (issu de l'ordonnance n°827/2016 du 23 juin 2016); et • Art. 9 (1) de la directive déléguée (« DD »). <p>La distinction de plusieurs catégories de producteurs (I, III et II) permet de distinguer :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les producteurs MIF que l'AMF régule (I) - Les producteurs MIF (étrangers) que d'autres régulateurs régulent (II) - Les producteurs non MIF (III) 	<p>Conformément à l'observation 3.1, l'AMAFI préférerait voir ces définitions supprimées du RG AMF.</p> <p>Si tel n'était pas le cas, l'AMAFI souhaiterait que les modifications suivantes soient apportées :</p> <p>« Chapitre III bis : Exigences en matière de gouvernance des instruments financiers produits »</p> <p><u>Article 313-78</u></p> <p>« <u>En application de l'article L. 533-24 du Code monétaire et financier, dans le présent chapitre, un producteur est Une une personne ou entité qui conçoit ou produit un instrument financier, ce qui comprend la création, le développement, l'émission ou la conception d'instruments financiers, en vue de sa distribution dans un Etat partie de l'accord à l'Espace économique européen est selon le cas :</u></p> <p><i>I. une personne ou entité qui est</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p>européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnée à l'article L.532-18-1, dans les conditions mentionnées à l'article L. 532-18-2; et</p> <p>3° une succursale d'une entreprise de pays tiers agréée pour fournir des services d'investissement en France mentionnée à l'article L.532-48 et à l'article L. 532-3 I du code monétaire et financier.</p> <p>II. une personne ou une entité agréée pour fournir un ou plusieurs services d'investissement dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France, équivalente à celle mentionnée au I.</p> <p>III. une personne autre que celles mentionnées au I ou au II ci-dessus.</p> <p>Sauf précision contraire, dans le présent chapitre, le terme « producteur » désigne les personnes et entités mentionnées au I.</p>	<p>Si l'AMF ne régule pas les catégories II et III, il est nécessaire de les identifier pour les relations producteurs-distributeurs en cas d'opérations transfrontalières et pour les cas de collaboration entre plusieurs producteurs pour concevoir un instrument financier.</p> <p>Par méthode, le terme « producteurs » renvoie ici à la première catégorie dans le règlement général (ceux que l'AMF régule), sauf disposition contraire.</p> <p>Pour les dépôts structurés, les dispositions en matière de gouvernance et d'incitations seront transposées par un arrêté (compétence ACPR).</p>	<p><i>agrée pour fournir un ou plusieurs services d'investissement en France et qui est :</i></p> <p><i>1° un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille;</i></p> <p><i>2° une succursale d'une personne agréée dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnée à l'article L.532-18-1, dans les conditions mentionnées à l'article L. 532-18-2; et</i></p> <p><i>3° une succursale d'une entreprise de pays tiers agréée pour fournir des services d'investissement en France mentionnée à l'article L.532-48 et à l'article L. 532-3 I du code monétaire et financier.</i></p> <p><i>II. une personne ou une entité agréée pour fournir un ou plusieurs services d'investissement dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France, équivalente à celle mentionnée au I.</i></p> <p><i>III. une personne autre que celles</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<p><i>mentionnées au I ou au II ci-dessus. »</i></p> <p>En effet, l'AMAFI souhaiterait que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Que les terminologies utilisées par l'AMF soient harmonisées (gouvernance des instruments financiers vs gouvernance des produits) ; - La référence au Comofi soit ajoutée au sein des définitions du RG AMF ; - Conformément à l'observation 3.2, la territorialité de cette obligation soit précisée ; - Pour être conforme à la syntaxe utilisée ci-après par l'AMF, la notion de producteur renvoie uniquement à la personne qui produit, cette notion renvoyant notamment à la conception d'instruments financiers ; - La notion d' « équivalente » soit modifiée, celle-ci faisant référence dans le langage courant à la notion de « pays tiers équivalent » qui renvoie aux pays en dehors de

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				l'Union européenne ou l'Espace économique européen.
		<p>Article 313-78-1</p> <p>I. Dans le présent chapitre, un distributeur est</p> <p>une personne qui propose, recommande ou commercialise un instrument financier, ce qui comprend l'offre et la vente d'un instrument financier.</p> <p>II. Les dispositions de la Section 2 du présent chapitre sont applicables aux distributeurs suivants agréés pour fournir un ou plusieurs services d'investissement en France :</p> <p>1° un prestataire de services d'investissement ;</p> <p>2° une succursale d'une personne agréée dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique</p>	<p>Les références utilisées pour la définition de « distributeur » sont les suivantes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art L533-24-1 COMOFI (issu de l'ordonnance n°827/2016 du 23 juin 2016); et • Art. 10 (1) de la DD. <p>CIF / CIP appliqueront les règles relatives aux « distributeurs ». Dans les dispositions du RG AMF applicables aux CIF/CIP, il sera ainsi opéré un renvoi vers les dispositions relatives aux « distributeurs ».</p>	<p>Conformément aux observations 3.1 et 3.3, dans le cas où l'AMF maintiendrait sa volonté d'inclure de telles définitions dans le RG AMF, l'AMAFI souhaiterait que les modifications suivantes soient réalisées :</p> <p><u>« I. En application de l'article L. 533-24-1 du Code monétaire et financier, Dans le présent chapitre, un distributeur est</u></p> <p><u>une personne qui propose, recommande ou commercialise un instrument financier, c'est-à-dire qui décide de la gamme d'instruments financiers émis par elle-même ou par d'autres et des services qu'elle compte offrir ou recommander à ses clients</u> ce qui comprend l'offre et la vente d'un instrument financier.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p>européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnée à l'article L.532-18-1, dans les conditions mentionnées à l'article L. 532-18-2; et</p> <p>3° une succursale d'une entreprise de pays tiers agréée pour fournir des services d'investissement en France mentionnée à l'article L.532-48 et à l'article L. 532-3 I du code monétaire et financier.</p>		<p><i>II. Les dispositions de la Section 2 du présent chapitre sont applicables aux distributeurs suivants agréés pour fournir un ou plusieurs services d'investissement en France <u>et distribuant des instruments financiers dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen</u> :</i></p> <p><i>1° un prestataire de services d'investissement ;</i></p> <p><i>2° une succursale d'une personne agréée dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre que la France pour fournir des services d'investissement, mentionnée à l'article L.532-18-1, dans les conditions mentionnées à l'article L. 532-18-2; et</i></p> <p><i>3° une succursale d'une entreprise de pays tiers agréée pour fournir des services d'investissement en France mentionnée à l'article L.532-48 et à l'article L. 532-3 I du code monétaire et financier. »</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Article 9 – Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers</p> <p>1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles respectent les dispositions du présent article lorsqu'elles produisent des instruments financiers, ce qui englobe la création, le développement, l'émission et/ou la conception d'instruments financiers.</p>		<p><u>Section 1 : Obligations en matière de gouvernance des instruments financiers applicables aux producteurs</u></p> <p><u>Article 313-79</u></p> <p>Le producteur se conforme aux dispositions de la présente section lorsqu'il produit un instrument financier.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Les États membres exigent des entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers qu'elles se conforment, de manière adaptée et proportionnée, aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 15, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.</p>		<p>Il se conforme de manière adaptée et proportionnée aux dispositions des articles 313-80 à 313-93, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible de l'instrument financier.</p>	<p>Lorsque le terme « service » est utilisé dans la directive déléguée, et ce sans autre précision sur la nature du service (investissement et auxiliaire/connexe), il a été décidé de ne mentionner que le terme « service »</p>	<p>Bien que l'AMAFI soit en accord avec la décision de l'AMF de ne mentionner que le terme « service » lorsque des incertitudes persistent sur les services effectivement visés par la DD MiFID 2, L'AMAFI estime qu'il pourrait être utile, d'apporter des précisions dans une doctrine ultérieure (conformément à l'observation 1.2) sur le fait que la Gouvernance devrait s'entendre de celle des produits et non des services.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles établissent, mettent en oeuvre et gardent opérationnelles des procédures et des mesures garantissant que la production d'instruments financiers se fait conformément aux exigences en matière de gestion des conflits d'intérêt, y compris de rémunération.</p> <p>En particulier, toute entreprise d'investissement qui produit des instruments financiers veille à ce que la conception de l'instrument financier, y compris ses caractéristiques, n'ait pas d'incidence négative sur les clients finaux ni ne nuise à l'intégrité du marché en lui permettant d'atténuer ses propres risques ou expositions liés aux actifs sous-jacents du produit ou de s'en débarrasser, lorsqu'elle détient déjà les actifs sous-jacents pour compte propre.</p>		<p>Article 313-80 :</p> <p>Le producteur établit, met en oeuvre et maintient opérationnelles des procédures et des mesures afin que la production d'un instrument financier soit réalisée conformément aux dispositions en matière de gestion des conflits d'intérêts, y compris en matière de rémunération.</p> <p>Il veille en particulier à ce que la production d'un instrument financier, y compris ses caractéristiques, ne porte pas atteinte aux intérêts du client final ou à l'intégrité des marchés, en permettant d'atténuer ou de transférer les propres risques ou expositions du producteur sur tout actif sous-jacent de cet instrument financier qu'il détient en compte propre.</p>	<p>Par méthode, il est proposé de reprendre dans le RG AMF le terme « production », plus englobant que celui de « conception » au regard de la définition posée à l'article 9 (1) de la directive déléguée.</p>	<p>« Le producteur établit, met en oeuvre et maintient opérationnelles des procédures et des mesures afin que la production d'un instrument financier soit réalisée conformément aux dispositions en matière de gestion des conflits d'intérêts, y compris en matière de rémunération.</p> <p>Il veille en particulier à ce que la production d'un instrument financier, y compris ses caractéristiques, ne porte pas atteinte aux intérêts n'ait pas d'incidence négative sur les clients finaux du client final ou ni ne nuise à l'intégrité des marchés, en permettant d'atténuer ou de transférer les propres risques ou expositions du producteur sur tout actif sous-jacent de cet instrument financier qu'il détient en compte propre. »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles analysent les conflits d'intérêts potentiels chaque fois qu'un instrument financier est produit. En particulier, les entreprises d'investissement évaluent si l'instrument financier crée une situation susceptible d'avoir une incidence négative sur les clients finaux si ceux-ci prennent:</p>		<p>Article 313-81 :</p> <p>Lorsqu'il produit un instrument financier, un producteur analyse les conflits d'intérêts potentiels.</p> <p>Il évalue en particulier si l'instrument financier crée une situation susceptible de porter atteinte aux intérêts du client final dans le cas où ce dernier prend, en souscrivant, en achetant ou en concluant un tel instrument :</p>		<p>Afin de faciliter la lecture de cet article, et conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI propose les modifications suivantes :</p> <p>« <i>Lorsqu'il produit un instrument financier, un producteur analyse les conflits d'intérêts potentiels.</i></p> <p><i>Il évalue en particulier si l'instrument financier crée une situation susceptible de porter atteinte aux intérêts du client final dans le cas où ce dernier prend, en souscrivant, en achetant, <u>en vendant</u> ou en concluant un tel instrument <u>une exposition opposée à celle précédemment ou postérieurement détenue par le producteur.</u></i> »</p>
<p>(a) une exposition inverse de celle précédemment détenue par l'entreprise elle-même; ou</p>		<p>(a) une exposition opposée à l'exposition du producteur avant la souscription, l'achat ou la conclusion de cet instrument financier; ou</p>		<p>(a) une exposition opposée à l'exposition du producteur avant la souscription, l'achat ou la conclusion de cet instrument financier; ou</p>
<p>(b) une exposition inverse de celle que l'entreprise veut détenir après la vente du produit</p>		<p>(b) une exposition opposée à l'exposition que le producteur veut avoir après la souscription, la vente ou la conclusion de cet instrument financier.</p>		<p>(b) une exposition opposée à l'exposition que le producteur veut avoir après la souscription, la vente ou la conclusion de cet instrument financier.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>4. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement examinent si l'instrument financier peut représenter une menace pour le fonctionnement ordonné ou pour la stabilité des marchés financiers avant de décider de lancer le produit.</p>		<p><u>Article 313-82</u></p> <p>Avant de décider de lancer un instrument financier, le producteur estime si cet instrument financier est susceptible de porter atteinte au fonctionnement ordonné ou à la stabilité des marchés financiers.</p>		<p>« Avant de décider de lancer un instrument financier, le producteur estime si cet instrument financier est susceptible de porter atteinte au <u>peut représenter une menace pour le</u> fonctionnement ordonné ou à <u>pour</u> la stabilité des marchés financiers. »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que le personnel participant à la production d'instruments financiers possède l'expertise nécessaire pour comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'elles ont l'intention de produire et les risques qu'ils présentent.</p>		<p><u>Article 313-83</u></p> <p>Le producteur veille à ce que toute personne physique qui agit pour son compte ou qui est placée sous son autorité et qui participe à la production de cet instrument financier ait l'expertise nécessaire pour en comprendre les caractéristiques et les risques.</p>		<p>« <i>Le producteur veille à ce que toute personne physique qui agit pour son compte ou qui est placée sous son autorité et tout collaborateur qui participe à la production de cet instrument financier ait l'expertise nécessaire pour en comprendre les caractéristiques et les risques.</i> »</p> <p>MIF 2 ne vise que le « <i>personnel participant à la production d'instruments financiers</i> », l'AMAFI interprète cette notion comme faisant référence aux collaborateurs personnes physiques salariées du PSI.</p> <p>L'AMAFI s'interroge sur le champ de la notion proposée ici par l'AMF qui lui semble plus large. L'AMAFI pense notamment que cette obligation est difficile à mettre en œuvre pour des collaborateurs non-salariés.</p> <p>D'autre part, sur d'autres thématiques, le RG AMF vise le terme de « collaborateur » qui nous semble ici plus approprié.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>6. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'entreprise.</p> <p>Les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports sur le respect de la conformité adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les instruments financiers produits par l'entreprise, y compris des informations sur la stratégie de distribution.</p> <p>Les entreprises d'investissement mettent ces rapports à la disposition de leur autorité compétente à la demande de celle-ci.</p>		<p><u>Article 313-84</u></p> <p>Le producteur veille à ce que ses dirigeants mentionnés selon le cas aux articles L. 533-25, L. 511-51 du code monétaire et financier ou à l'article R. 123-40 du Code de commerce exercent un contrôle effectif sur le dispositif de gouvernance des instruments financiers qu'il a mis en œuvre.</p> <p>Il veille à ce que le ou les rapports de la fonction de conformité, adressés à ses dirigeants mentionnés à l'alinéa précédent, contiennent des informations sur les instruments financiers produits, y compris sur la stratégie de distribution de ces instruments.</p> <p>Il met ce ou ces rapports à la disposition de l'AMF à la demande de celle-ci.</p>	<p>Compte tenu du champ d'application ratione personae, il a été nécessaire d'identifier les différents organes de direction concernés. S'agissant des succursales, il apparaît que la seule référence exploitable figure dans la partie réglementaire du Code de commerce.</p>	<p>Conformément aux observations 1.1 et 3.5, l'AMAFI propose les modifications suivantes :</p> <p>« <i>Le producteur veille à ce que ses dirigeants mentionnés selon le cas aux 2° des articles L. 533-25, et L. 511-51 du code monétaire et financier ou à l'article R. 123-40 du Code de commerce exercent un contrôle effectif sur le dispositif de gouvernance des instruments financiers qu'il a mis en œuvre.</i></p> <p><i>Il veille à ce que le ou les rapports sur le respect de la conformité de la fonction de conformité, adressés à ses dirigeants mentionnés à l'alinéa précédent, contiennent des informations sur les instruments financiers produits, y compris sur la stratégie de distribution de ces instruments.</i></p> <p><i>Il met ce ou ces rapports à la disposition de l'AMF à la demande de celle-ci ».</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>7. Les Etats membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que leur fonction de conformité supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement par l'entreprise aux obligations énoncées dans le présent article.</p>		<p><u>Article 313-85</u></p> <p>Le producteur veille à ce que sa fonction de conformité vérifie et contrôle les conditions d'élaboration et de réexamen périodique du dispositif de gouvernance des instruments financiers afin d'identifier tout risque de manquement à ses obligations mentionnées dans la présente sous-section.</p>		<p>« Le producteur veille à ce que sa fonction de conformité vérifie et contrôle les conditions d'élaboration et de réexamen périodique du dispositif de gouvernance des instruments financiers afin d'identifier tout risque de manquement à ses obligations mentionnées dans la présente sous-section. »</p> <p>Il semblerait que nous soyons au sein d'une section et non d'une sous-section.</p>
<p>8. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que, lorsqu'elles créent, développent, émettent et/ou conçoivent un produit en collaboration, y compris avec des entités qui ne sont pas agréées et surveillées conformément à la directive 2014/65/UE ou avec des entreprises de pays tiers, elles inscrivent leurs responsabilités mutuelles dans un accord écrit.</p>		<p><u>Article 313-86</u></p> <p>Lorsque, d'une part, plusieurs producteurs, ou, d'autre part, un ou plusieurs producteurs et une ou plusieurs autres personnes mentionnées au II ou au III de l'article 313-78 collaborent pour le développement, l'émission ou la conception d'un instrument financier, ces personnes déterminent dans un accord écrit leurs responsabilités respectives au titre de cette collaboration.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>9. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement identifient de manière suffisamment précise le marché cible potentiel pour chaque instrument financier et précisent le ou les types de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs sont compatibles avec cet instrument financier.</p> <p>Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement identifient le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec cet instrument financier.</p> <p>Lorsque des entreprises d'investissement coopèrent pour produire un instrument financier, elles ne sont tenues d'identifier qu'un seul marché cible.</p>		<p><u>Article 313-87</u></p> <p>Le producteur identifie précisément le marché cible potentiel pour tout instrument financier et précise le ou les types de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs sont compatibles avec cet instrument financier.</p> <p>Dans ce cadre, il identifie le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec cet instrument financier.</p> <p>Lorsque, d'une part, des producteurs ou, d'autre part, un producteur et une ou plusieurs autres personnes mentionnées au II de l'article 313-78 collaborent pour produire un instrument financier, il ne sont tenus d'identifier qu'un seul marché cible.</p>		<p>« Le producteur identifie <u>précisément de manière suffisamment précise</u> le marché cible potentiel pour tout instrument financier et précise le ou les types de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs sont compatibles avec cet instrument financier. <u>Cette identification doit se faire de manière adaptée et proportionnée à la nature de l'instrument financier.</u></p> <p>Dans ce cadre, il identifie le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec cet instrument financier, <u>le cas échéant.</u></p> <p>Lorsque, d'une part, des producteurs ou, d'autre part, un producteur et une ou plusieurs autres personnes mentionnées au II de l'article 313-78 <u>collaborent coopèrent</u> pour produire un instrument financier, il ne sont tenus d'identifier qu'un seul marché cible. »</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<p>En premier lieu, l'AMAFI souhaite que le principe de proportionnalité soit ici rappelé s'agissant de l'obligation de détermination du marché cible. Même ce principe a bien été transposé à l'article 313-79 de manière plus générale, il est pour autant nécessaire de le viser spécifiquement s'agissant de l'obligation de définition du marché cible pour confirmer que cette détermination – si elle est obligatoire et systématique pour tous les instruments financiers produits par des Producteurs MIF 2 – peut se faire, dans ses modalités d'application de manière adaptée et proportionnée à – plus précisément – la nature de l'instrument financier.</p> <p>Aussi, et conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p> <p>D'autre part, et en application du principe de proportionnalité, l'AMAFI souhaite voire préciser que l'obligation de déterminer un marché cible ne saurait être considérée comme « systématique ».</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers distribués par d'autres entreprises d'investissement déterminent les besoins et les caractéristiques des clients avec lesquels le produit est compatible sur la base de leurs connaissances théoriques et de leur expérience de l'instrument financier ou d'instruments financiers similaires, des marchés financiers ainsi que des besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels.</p>		<p>Lorsque le producteur d'un instrument financier ne le distribue pas, et que cet instrument financier est distribué par un ou plusieurs distributeurs au sens du I de l'article 313-78-1, le producteur détermine la compatibilité de l'instrument financier avec les besoins et les caractéristiques des clients en se fondant sur :</p> <p>(a) leur connaissance théorique et leur expérience relative (i) à cet instrument financier ou à un instrument financier équivalent et (ii) aux marchés financiers, et</p> <p>(b) les besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels.</p>	<p>Si le terme « entreprises d'investissement » est utilisé à l'article 9 (9) pour désigner les distributeurs, il vise en réalité une population plus large, c'est-à-dire toutes les entités considérées comme des distributeurs MIF. Il y a donc lieu d'inclure tous les équivalents PSI européens, ainsi que les CIF et CIP et équivalents européens. Une doctrine AMF pourrait préciser ce point.</p>	<p>Par souci de cohérence avec la mise au singulier du terme Producteur, l'AMAFI propose les modifications suivantes :</p> <p>« [...] »</p> <p>(a) leur <u>sa</u> connaissance théorique et leur <u>son</u> expérience relative (i) à cet instrument financier ou à un instrument financier équivalent et (ii) aux marchés financiers, et</p> <p>(b) les besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels. »</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>10. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles effectuent une analyse de scénario de leurs instruments financiers évaluant le risque que le produit donne de mauvais résultats pour les clients finaux, et dans quelles circonstances ces résultats peuvent survenir. Les entreprises d'investissement évaluent les conséquences qu'auraient sur l'instrument financier des situations négatives, par exemple les suivantes:</p>		<p>Article 313-88</p> <p>I. Le producteur effectue une analyse pour chaque instrument financier qu'il produit afin d'évaluer (a) les risques d'évolution défavorable pour les clients finaux de l'instrument financier considéré, et (b) les situations dans lesquelles ces risques peuvent se produire.</p> <p>II. Il évalue les conséquences que pourraient avoir sur un instrument financier des situations défavorables, et notamment les situations suivantes:</p>		<p>« II. Il évalue les conséquences que pourraient avoir sur un instrument financier des situations défavorables <u>négatives</u>, et notamment les situations suivantes : »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte afin de ne pas créer de confusion avec la réglementation PRIIPs qui vise elle des scénarios défavorables.</p>
<p>(a) l'environnement de marché se détériore;</p>		<p>(a) la détérioration de l'environnement de marché;</p>		
<p>(b) le producteur ou un tiers participant à la production et/ou au fonctionnement de l'instrument financier connaît des difficultés financières, ou un autre risque de contrepartie se matérialise;</p>		<p>(b) les difficultés financières auxquelles il fait face ou les difficultés financières d'une personne qui participe à la production ou au fonctionnement de cet instrument financier, ou la matérialisation d'un risque de contrepartie à l'encontre de l'une ou l'autre de ces personnes ;</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
(c) l'instrument financier ne devient jamais commercialement viable; ou		(c) l'instrument financier ne devient jamais commercialement viable; ou		
(d) la demande à l'égard de l'instrument financier est beaucoup plus élevée que prévu, grevant les ressources de l'entreprise et/ou créant des tensions sur le marché de l'instrument sous-jacent.		(d) la demande à l'égard de cet instrument financier, bien plus élevée que prévu, compromet sa situation financière ou perturbe le marché des actifs sous-jacents.		
11. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles déterminent si un instrument financier répond aux besoins, caractéristiques et objectifs identifiés du marché cible, y compris en examinant les éléments suivants:		<p><u>Article 313-89</u></p> <p>Le producteur détermine si un instrument financier répond aux besoins, caractéristiques et objectifs identifiés du marché cible, en analysant notamment les éléments suivants:</p>		
(a) si le profil risque/rémunération de l'instrument financier est compatible avec le marché cible; et		(a) si le profil de risque au regard du rendement de cet instrument financier est compatible avec le marché cible; et		<p>« (a) si le profil de risque au regard du et de rendement de cet instrument financier est compatible avec le marché cible; et »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
(b) si les caractéristiques de l'instrument financier sont conçues de manière à bénéficier au client et ne sont pas fondées sur un modèle économique nécessitant, pour que l'instrument soit rentable, que les résultats soient défavorables au client.		(b) si les caractéristiques de cet instrument financier sont conçues dans l'intérêt du client et si elles ne sont pas fondées sur un modèle économique qui implique un retour sur investissement défavorable au client, afin que cet instrument financier soit rentable pour le producteur.		
12. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement examinent la structure tarifaire proposée pour l'instrument financier, et notamment les aspects suivants:		<p><u>Article 313-90</u></p> <p>Le producteur analyse la structure tarifaire proposée pour un instrument financier, et notamment :</p>		
(a) si les coûts et frais de l'instrument financier sont compatibles avec les besoins, objectifs et caractéristiques du marché cible;		(a) si les coûts et frais de l'instrument financier sont compatibles avec les besoins, objectifs et caractéristiques du marché cible;		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
(b) si les frais ne compromettent pas la rémunération attendue de l'instrument financier, comme dans le cas où les coûts et frais de l'instrument sont d'un montant presque égal, égal ou supérieur à celui de ses avantages fiscaux attendus; et		(b) si les coûts et frais de l'instrument financier sont susceptibles de compromettre le rendement attendu de cet instrument financier, comme lorsque les coûts ou frais sont d'un montant égal ou supérieur aux avantages fiscaux attendus ou ont pour effet d'amputer près de la totalité de ces avantages; et		<p>« (b) si les coûts et frais de l'instrument financier sont susceptibles de compromettre le rendement <u>ne compromettent pas la rémunération</u> attendue de cet instrument financier, comme lorsque les coûts ou frais sont d'un montant égal ou supérieur aux avantages fiscaux attendus ou ont pour effet d'amputer près de la totalité de ces avantages; et »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>
(c) si la structure tarifaire de l'instrument financier est suffisamment transparente pour le marché cible et ne camoufle pas les frais ni ne les rend trop difficiles à comprendre.		(c) si la structure tarifaire de cet instrument financier est suffisamment transparente pour le marché cible et ne dissimule pas les coûts et frais ni ne les rend trop difficiles à comprendre.		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>13. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les informations fournies aux distributeurs sur un instrument financier comprennent des informations sur les canaux de distribution appropriés pour l'instrument financier, le processus d'approbation du produit et l'évaluation du marché cible, et soient d'une qualité suffisante pour permettre aux distributeurs de comprendre et de recommander ou de vendre l'instrument financier de manière appropriée.</p>		<p><u>Article 313-91</u></p> <p>Le producteur veille à ce que les informations fournies à un distributeur contiennent des informations sur les canaux de distribution adaptés à l'instrument financier considéré, sur le processus de validation de l'instrument financier et sur l'évaluation de son marché cible, et soient suffisantes pour permettre à ce distributeur de comprendre et de distribuer cet instrument financier de manière adaptée.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>14. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les instruments financiers qu'elles produisent en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises d'investissement examinent si l'instrument financier reste compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible et s'il est distribué auprès de son marché cible, ou s'il atteint des clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels il est incompatible.</p>		<p><u>Article 313-92</u></p> <p>Le producteur réexamine régulièrement les instruments financiers qu'il produit en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une influence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini.</p> <p>Il vérifie si l'instrument financier produit reste compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible et si cet instrument financier est bien distribué auprès du marché cible défini, ou si un instrument financier, incompatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs de clients, a atteint ces clients.</p>		<p>Conformément à l'observation 1.2, il nous semble utile de préciser dans une future doctrine que l'obligation de réexamen ici visée ne saurait concerner que les produits encore commercialisés.</p>
<p>15. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent les instruments financiers avant toute nouvelle émission ou réémission si elles ont connaissance de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour les investisseurs et évaluent à intervalles réguliers si les</p>		<p><u>Article 313-93</u></p> <p>I. Le producteur :</p> <p>(a) réexamine tout instrument financier avant</p> <p>(i) toute nouvelle émission d'instruments financiers ayant des caractéristiques équivalentes,</p> <p>(ii) toute émission d'une nouvelle</p>		<p>« I. Le producteur <u>réexamine les instruments financiers avant toute nouvelle émission ou réémission s'il a connaissance de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour les investisseurs et évalue à intervalles réguliers si les</u></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>instruments fonctionnent de la façon prévue. Les entreprises d'investissement se fondent sur des facteurs pertinents pour déterminer la fréquence du réexamen de leurs instruments financiers, notamment la complexité ou le caractère innovant des stratégies d'investissement poursuivies.</p>		<p>souche d'un instrument financier émis, ou</p> <p>(iii) toute nouveau lancement de contrat financier dans le cas où il a connaissance d'un événement susceptible d'avoir une incidence significative sur le risque potentiel pour les investisseurs ; et</p> <p>(b) évalue de manière régulière si cet instrument fonctionne comme projeté.</p> <p>II. Il se fonde sur des facteurs pertinents pour déterminer la périodicité à laquelle un instrument financier déjà produit fait l'objet d'un réexamen, comme la complexité ou le caractère innovant des stratégies d'investissement poursuivies.</p>		<p><u>instruments fonctionnent de la façon prévue.</u> :</p> <p>(a) réexamine tout instrument financier avant</p> <p>(i) toute nouvelle émission d'instruments financiers ayant des caractéristiques équivalentes,</p> <p>(ii) toute émission d'une nouvelle souche d'un instrument financier émis, ou</p> <p>(iii) toute nouveau lancement de contrat financier dans le cas où il a connaissance d'un événement susceptible d'avoir une incidence significative sur le risque potentiel pour les investisseurs ; et</p> <p>(b) évalue de manière régulière si cet instrument fonctionne comme projeté.</p> <p>[...] »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Les entreprises d'investissement identifient également les événements essentiels susceptibles d'avoir une incidence sur le risque potentiel ou la rémunération attendue de l'instrument financier, tels que:</p>		<p>III. Il identifie également tout événement significatif susceptible d'avoir une incidence sur le risque potentiel ou le rendement attendu de l'instrument financier, tel que:</p>		<p>« III. Il identifie également tout événement essentiels significatif susceptible d'avoir une incidence sur le risque potentiel ou le rendement attendu de l'instrument financier, tel que: »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>
<p>(a) le dépassement d'un seuil qui affectera le profil de rémunération de l'instrument financier; ou</p>		<p>(a) le dépassement d'un seuil qui aura une incidence sur le profil de rendement de l'instrument financier; ou</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>(b) la solvabilité de certains émetteurs dont les valeurs mobilières ou les garanties sont susceptibles d'avoir une incidence sur la performance de l'instrument financier.</p>		<p>(b) la solvabilité de certains émetteurs dont les titres financiers ou les sûretés sont susceptibles d'avoir une incidence sur la performance de l'instrument financier.</p>	<p>Eventuelles précisions dans une doctrine AMF:</p> <p>« la solvabilité :</p> <p>(i) d'un émetteur d'un titre financier sous-jacent de l'instrument financier considéré,</p> <p>(ii) d'une contrepartie à un contrat financier conclu dans le cadre de l'instrument financier considéré, ou</p> <p>(iii) d'une personne ayant constitué une sûreté dont le bénéficiaire est :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le producteur de l'instrument financier considéré ou le client final ; ou - la contrepartie susvisée au contrat financier, <p>peut avoir une incidence sur la performance de l'instrument financier. »</p>	
<p>Les États membres veillent à ce que, lorsque de tels événements se produisent, l'entreprise d'investissement prenne des mesures appropriées, qui peuvent consister à:</p>		<p>IV. Lorsqu'un tel événement se produit, il prend les mesures appropriées, telles que:</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
(a) communiquer toute information utile sur l'événement et ses conséquences sur l'instrument financier aux clients ou, si l'entreprise d'investissement n'offre ou ne vend pas directement l'instrument financier aux clients, au distributeur de l'instrument financier;		(a) communiquer toute information utile relative à l'événement considéré et ses conséquences sur l'instrument financier aux clients concernés ou au distributeur, s'il ne distribue pas directement cet instrument financier;		<p>« (a) communiquer toute information utile relative à l'événement considéré et ses conséquences sur l'instrument financier aux clients concernés ou au distributeur, s'il ne distribue n'offre ou ne vend pas directement cet instrument financier; »</p> <p>Conformément à l'observation 3.4, l'AMAFI considère que la notion de « distribution » n'est pas totalement identique à la notion « d'offre ou de vente ».</p>
(b) changer la procédure d'approbation du produit;		(b) modifier le processus de validation de l'instrument financier;		<p>« (b) modifier le processus de validation d'approbation de l'instrument financier; »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>
(c) cesser l'émission de l'instrument financier;		(c) cesser l'émission de l'instrument financier;	Eventuelle précision dans la doctrine AMF : « cesser l'émission de l'instrument financier <u>ou de nouvelles souches de l'instrument financier,</u> »	

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
(d) modifier l'instrument financier pour éviter les clauses contractuelles abusives;		(d) modifier les stipulations contractuelles de l'instrument financier pour que celles-ci ne contiennent pas de clauses abusives;	« <i>unfair contract terms</i> » : Il n'est pas renvoyé vers une définition codifiée de « clause abusive », qui n'est ici pas pertinente (ie pas de renvoi à l'article L.212-1 code de la consommation)	
(e) déterminer si les canaux de distribution par lesquels l'instrument financier est vendu sont adaptés, lorsque l'entreprise d'investissement constate que l'instrument financier n'est pas vendu comme prévu;		(e) déterminer si les canaux de distribution par lesquels l'instrument financier est distribué sont adaptés, lorsqu'il constate que l'instrument financier n'est pas distribué comme prévu;		« (e) déterminer si les canaux de distribution par lesquels l'instrument financier est distribué sont adaptés, lorsqu'il constate que l'instrument financier n'est pas distribué vendu comme prévu; » Conformément à l'observation 3.4, l'AMAFI considère que la notion de « distribution » n'est pas totalement identique à la notion « de vente ».
(f) contacter le distributeur pour discuter d'un changement du processus de distribution;		(f) contacter le distributeur, pour prévoir une modification du dispositif de distribution;		
(g) mettre fin à la relation avec le distributeur; ou		(g) mettre fin à sa relation avec le distributeur, ou		
(h) informer l'autorité compétente concernée.		(h) informer l'AMF.		
Article 10 – Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux		<u>Section 2 : Obligations en matière de gouvernance des instruments financiers applicables aux</u>		« <i>Section 2 : Obligations en matière de gouvernance des instruments financiers des produits applicables</i> »

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>distributeurs</p> <p>1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement, lorsqu'elles décident de la gamme d'instruments financiers émis par elles-mêmes ou par d'autres entreprises et des services qu'elles comptent offrir ou recommander à leurs clients, qu'elles se conforment d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 10, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.</p>		<p><u>distributeurs</u></p> <p><u>Article 313-94</u></p> <p>Le distributeur, lorsqu'il décide de la gamme d'instruments financiers produit par lui-même ou par une autre personne et des services qu'il a l'intention de distribuer à des clients, se conforme d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences mentionnées aux articles 313-95 à 313-103, en tenant compte de la nature de chaque instrument financier considéré, du service considéré et du marché cible de cet instrument financier.</p>		<p><i>aux distributeurs »</i></p> <p><i>« Le distributeur, lorsqu'il décide de la gamme d'instruments financiers produit par lui-même ou par une autre personne et des services qu'il a l'intention de distribuer d'offrir ou recommander à des clients, se conforme d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences mentionnées aux articles 313-95 à 313-103, en tenant compte de la nature de chaque instrument financier considéré, du service considéré et du marché cible de cet instrument financier. »</i></p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte. En outre, l'AMF traduit les termes « offrir ou recommander » et « proposer et recommander » soit par des termes équivalents tels que « offrir et recommander » (313-95), soit par le terme « distribuer » (313-94). En vue d'améliorer la cohérence des dispositions en matière de Gouvernance Produits, l'AMAFI préférerait que l'AMF utilise une</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				terminologie unique et qu'elle s'y tienne tout au long des dispositions concernées.
<p>Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement se conforment également aux exigences de la directive 2014/65/UE lorsqu'elles proposent ou recommandent des instruments financiers produits par des entités qui ne relèvent pas de cette directive. Dans le cadre de ce processus, ces entreprises d'investissement mettent en place des dispositifs qui leur permettent d'obtenir suffisamment d'informations sur ces instruments financiers de la part de ces producteurs.</p>		<p>Le distributeur se conforme également aux dispositions de la présente section lorsqu'il distribue un instrument financier produit par un producteur mentionné au III de l'article 313-78.</p> <p>Il met notamment en place un dispositif lui permettant d'obtenir de la part de la personne mentionnée à l'alinéa précédent, des informations suffisantes sur l'instrument financier considéré.</p>		<p>« <i>Le distributeur se conforme également aux dispositions de la présente section lorsqu'il distribue propose ou recommande un instrument financier produit par un producteur mentionné au III de l'article 313-78.</i> »</p>
<p>Les entreprises d'investissement déterminent le marché cible de chaque instrument financier même si le producteur n'a pas défini de tel marché cible.</p>		<p>Il détermine le marché cible de chaque instrument financier, et ce même si le producteur mentionné à l'article 313-78 I à III n'en a pas défini.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles mettent en place des dispositifs de gouvernance des produits adéquats, qui garantissent que les produits et services qu'elles entendent proposer ou recommander sont compatibles avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est compatible avec ce marché cible. Les entreprises d'investissement identifient et évaluent la situation et les besoins des clients qu'ils entendent viser d'une manière qui leur permette de garantir que les intérêts desdits clients ne seront pas compromis à la suite à de pressions commerciales ou de financement. Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement identifient le ou les groupes de clients avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels le produit ou le service n'est pas compatible.</p>		<p><u>Article 313-95</u></p> <p>Le distributeur met en place un dispositif adéquat de gouvernance des instruments financiers, afin de s'assurer que l'instrument financier et le service qu'il entend offrir ou recommander est compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est compatible avec ce marché cible.</p> <p>Il identifie et évalue la situation et les besoins des clients qu'il a l'intention de viser pour s'assurer qu'il ne soit pas porté atteinte à leurs intérêts pour des raisons liées à ses objectifs commerciaux ou à son propre financement.</p> <p>Dans ce cadre, il identifie le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec l'instrument financier ou le service distribué.</p>		<p>« Il identifie et évalue la situation et les besoins des clients qu'il a l'intention de viser pour s'assurer qu'il ne soit pas porté atteinte à leurs intérêts <u>à la suite à de pressions commerciales ou de financement</u> pour des raisons liées à ses objectifs commerciaux ou à son propre financement. »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement obtiennent des producteurs relevant de la directive 2014/65/UE des informations leur permettant de comprendre et de connaître suffisamment les produits qu'elles entendent recommander ou vendre pour que ceux-ci soient distribués conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.</p>		<p>Le distributeur obtient du producteur ou de la personne mentionnée au II de l'article 313-78 des informations nécessaires à la compréhension et la connaissance de l'instrument financier qu'il a l'intention de distribuer afin que la distribution soit conforme aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.</p>		
<p>Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent également toutes les mesures raisonnables pour obtenir des producteurs ne relevant pas de la directive 2014/65/UE des informations adéquates et fiables leur permettant de distribuer les produits conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible. Lorsque les informations nécessaires n'ont pas été rendues publiques, le distributeur prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir ces informations auprès du producteur ou de son agent. Des informations publiques acceptables</p>		<p>Le distributeur prend également les mesures nécessaires pour obtenir d'une personne mentionnée au III de l'article 313-78 des informations adéquates et fiables afin de distribuer tout instrument financier conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible.</p> <p>Lorsque des informations pertinentes n'ont pas été diffusées auprès du public, le distributeur prend les mesures nécessaires pour obtenir ces informations auprès de la personne mentionnée au III de l'article 313-78 ou de toute personne agissant pour le compte</p>		<p>« Le distributeur prend également les mesures raisonnables nécessaires pour obtenir d'une personne mentionnée au III de l'article 313-78 des informations adéquates et fiables afin de distribuer tout instrument financier conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible. »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>sont des informations claires, fiables et produites pour satisfaire à des obligations réglementaires, telles que les obligations de publicité prévues par la directive 2003/71/CE ou la directive 2004/109/CE. Cette obligation concerne les produits vendus sur les marchés primaires et secondaires et s'applique de manière proportionnée selon le degré de disponibilité d'informations publiques et selon la complexité du produit.</p>		<p>de cette dernière.</p> <p>Une information publique est acceptable, si elle est claire, fiable et si elle a été établie pour satisfaire aux obligations légales ou réglementaires, telles que les dispositions relatives à l'information des investisseurs prévues par la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 ou par la directive 2004/109/CE du 15 décembre 2004.</p> <p>Cette obligation s'applique aux produits distribués sur les marchés primaires et secondaires, et de manière proportionnée en tenant compte de la disponibilité de l'information publique et de la complexité du produit.</p>		
<p>Les entreprises d'investissement utilisent les informations obtenues auprès des producteurs et les informations concernant leurs propres clients pour définir le marché cible et la stratégie de distribution. Lorsqu'une entreprise d'investissement agit à la fois en tant que producteur et distributeur,</p>		<p>Le distributeur utilise les informations obtenues selon le cas auprès des personnes mentionnées à l'article 314-78 I à III, ainsi que les informations concernant ses propres clients, pour définir un marché cible et une stratégie de distribution.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>une seule évaluation du marché cible est requise.</p>		<p>Lorsqu'il agit à la fois en tant que producteur et distributeur, il ne réalise qu'une seule évaluation du marché cible.</p>		
<p>3. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement maintiennent en vigueur, pour décider de l'éventail des instruments et services financiers qu'elles proposent ou recommandent et des différents marchés cibles, des procédures et des mesures assurant le respect de toutes les exigences applicables de la directive 2014/65/UE, y compris celles relatives à la publication, à l'évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié, à la détection et à la gestion des conflits d'intérêts, et aux incitations. Dans ce contexte, des précautions particulières doivent être prises lorsque le distributeur entend proposer ou recommander de nouveaux produits, ou qu'il existe des variantes pour les services qu'il fournit.</p>		<p><u>Article 313-96</u></p> <p>Pour décider de la gamme des instruments et services qu'il distribue et pour déterminer leurs marchés cibles respectifs, le distributeur établit et maintient en vigueur des procédures et prend des mesures qui permettent d'assurer le respect des dispositions applicables issues de la transposition de la directive 2014/65/UE, y compris celles relatives à l'information du client, à l'évaluation de l'adéquation ou du caractère adapté de l'instrument financier au client, aux incitations et à la détection et à la gestion des conflits d'intérêts.</p> <p>Il prend des précautions particulières lorsqu'il a l'intention d'offrir ou de recommander un nouvel instrument financier, ou</p>		<p>« Pour décider de la gamme des instruments et services qu'il distribue propose ou recommande et pour déterminer leurs marchés cibles respectifs, le distributeur établit et maintient en vigueur des procédures et prend des mesures qui permettent d'assurer le respect des dispositions applicables issues de la transposition de la directive 2014/65/UE, y compris celles relatives à l'information du client, à l'évaluation de l'adéquation ou du caractère adapté de l'instrument financier au client, aux incitations et à la détection et à la gestion des conflits d'intérêts. »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		lorsque les services qu'il fournit évoluent.		
4. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement et mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits afin qu'ils restent solides et adaptés à leur usage, et prennent des mesures appropriées si nécessaire.		<p><u>Article 313-97</u></p> <p>Le distributeur réexamine de manière régulière et met à jour son dispositif de gouvernance des instruments financiers afin que ce dispositif demeure solide et adapté à son usage, et prend des mesures si nécessaire.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les produits d'investissement qu'elles proposent ou recommandent et les services qu'elles fournissent, en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises évaluent au minimum si le produit ou service reste compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue reste appropriée. Les entreprises envisagent de changer de marché cible et/ou mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits dès lors qu'elles constatent qu'elles ont mal défini le marché cible pour ce produit ou service ou que celui-ci ne répond plus aux conditions du marché cible défini, par exemple si le produit devient illiquide ou très volatil du fait de variations du marché.</p>		<p>Article 313-98</p> <p>Le distributeur réexamine régulièrement les instruments financiers qu'il distribue et les services qu'il fournit, en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence significative sur les risques potentiels pour le marché cible défini.</p> <p>Il évalue si l'instrument financier ou le service est toujours compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue est toujours adaptée.</p> <p>Il modifie le marché cible défini et/ou met à jour son dispositif de gouvernance des produits s'il constate qu'il a mal défini le marché cible pour un instrument financier ou pour un service considéré ou que celui-ci ne répond plus aux attentes du marché cible défini, et notamment si, du fait d'une modification des conditions de marché, l'instrument financier devient illiquide ou très volatil.</p>		<p>Conformément à l'observation 1.2, l'AMAFI souhaiterait que l'AMF publie une doctrine venant préciser que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - dans certains cas bien précis, le distributeur est dans l'impossibilité de réaliser les réexamens demandés (par exemple lorsque les instruments financiers distribués sont des actions) ; - plus généralement, les obligations ainsi posées ne sont compatibles qu'avec des produits émis directement par un PSI (c'est-à-dire avec des produits structurés / d'investissement).

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>6. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que leur fonction de conformité supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement aux obligations énoncées dans le présent article.</p>		<p><u>Article 313-99</u></p> <p>Le distributeur veille à ce que sa fonction de conformité vérifie les conditions et modalités d'élaboration et de réexamen périodique de son dispositif de gouvernance des instruments financiers afin d'identifier tout risque de manquement aux obligations de la présente sous-section.</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>7. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les membres de leur personnel concernés disposent des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits qu'elles entendent proposer ou recommander et des services fournis ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.</p>		<p><u>Article 313-100</u></p> <p>Le distributeur veille à ce qu'une personne physique qui agit pour son compte ou qui est placée sous son autorité dispose des connaissances nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques de l'instrument financier qu'il a l'intention de distribuer et du service fourni, ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.</p>		<p>Commentaire identique à celui du 313-83.</p> <p><i>« Le distributeur veille à ce qu'une personne physique qui agit pour son compte ou qui est placée sous son autorité que ses collaborateurs disposent des connaissances compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques de l'instrument financier qu'il a l'intention de distribuer et du service fourni, ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini. »</i></p> <p>D'autre part, conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte, les termes « compétences » et « connaissances » n'ayant pas exactement la même signification.</p>
<p>8. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'entreprise visant à déterminer l'éventail de produits</p>		<p><u>Article 313-101</u></p> <p>Le distributeur veille à ce que ses dirigeants mentionnés selon le cas aux articles L. 533-25, L. 511-51 du code monétaire et financier ou à l'article R. 123-40 du code de</p>		<p>Conformément aux observations 1.1 et 3.5, l'AMAFI propose les modifications suivantes :</p> <p><i>« Le distributeur veille à ce que ses dirigeants mentionnés selon le cas aux 2° des articles L. 533-25, et L.</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>proposés ou recommandés et les services fournis aux marchés cibles respectifs. Les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports sur le respect de la conformité adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les produits proposés ou recommandés et sur les services fournis. Elles mettent ces rapports sur le respect de la conformité à la disposition des autorités compétentes à la demande de celles-ci.</p>		<p>commerce ou l'organe de direction d'une société de gestion de portefeuille, exercent un contrôle effectif sur le dispositif de gouvernance des instruments financiers permettant de déterminer la gamme des instruments financiers distribués et des services fournis aux marchés cibles.</p> <p>Il veille à ce que le ou les rapports de la fonction de conformité mentionnés à l'article 22 (2) (c) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE adressés aux dirigeants mentionnés à l'alinéa précédent contiennent des informations sur les instruments financiers distribués et sur les services fournis. Il met ce ou ces rapports à la disposition de l'AMF à la demande de celle-ci.</p>		<p><i>511-51 du code monétaire et financier ou à l'article R. 123-40 du Code de commerce ou l'organe de direction d'une société de gestion de portefeuille, exercent un contrôle effectif sur le dispositif de gouvernance des instruments financiers permettant de déterminer la gamme des instruments financiers distribués et des services fournis aux marchés cibles.</i></p> <p><i>Il veille à ce que le ou les rapports Il veille à ce que le ou les rapports sur le respect de la conformité de la fonction de conformité, mentionnés à l'article 22 (2) (c) du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE adressés aux dirigeants mentionnés à l'alinéa précédent contiennent des informations sur les instruments financiers distribués et sur les services fournis. Il met ce ou ces rapports à la disposition de l'AMF à la demande de celle-ci. »</i></p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>9. Les États membres veillent à ce que les distributeurs fournissent aux producteurs des informations sur les ventes et, le cas échéant, sur les réexamens visés ci-dessus à l'appui des réexamens des produits effectués par les producteurs.</p>		<p><u>Article 313-102</u></p> <p>Le distributeur fournit au producteur concerné ou à la personne mentionnée au II de l'article 313-78 des informations sur les ventes et, lorsque cela est pertinent, des informations sur les réexamens qu'il a réalisés en application des articles 313-97 à 313-99 pour que le producteur ou la personne mentionnée au II de l'article 313-78 dispose d'éléments utiles lors de ses réexamens mentionnés aux articles 313-85, 313-92 et 313-93.</p>		<p>Dans le cas où l'AMF souhaiterait conserver les articles préliminaires posant la définition des producteurs et des distributeurs, l'AMAFI propose d'alléger la rédaction de la façon suivante :</p> <p>« <i>Le distributeur fournit <u>aux producteurs</u> concerné ou à la personne mentionnée <u>aux I et II</u> de l'article 313-78 des informations sur les ventes et, lorsque cela est pertinent, des informations sur les réexamens qu'il a réalisés en application des articles 313-97 à 313-99 pour que le producteur ou la personne mentionnée au II de l'article 313-78 dispose d'éléments utiles lors de ses réexamens mentionnés aux articles 313-85, 313-92 et 313-93.</i> »</p>

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>10. Lorsque plusieurs entreprises coopèrent pour distribuer un produit ou un service, les États membres veillent à ce que la responsabilité du respect des obligations en matière de gouvernance des produits prévues dans le présent article incombe à l'entreprise d'investissement qui a une relation directe avec la clientèle. Toutefois, les entreprises d'investissement intermédiaires:</p>		<p><u>Article 313-103</u></p> <p>Lorsque plusieurs distributeurs coopèrent pour distribuer un instrument financier ou un service, tout distributeur qui a une relation directe avec un client applique les dispositions en matière de gouvernance des instruments financiers de la présente sous-section.</p> <p>Un distributeur qui est un intermédiaire:</p>		<p>« <i>Un distributeur qui est un intermédiaire :</i> »</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI préfère une transposition littérale du texte.</p>
<p>(a) veillent à ce que les informations pertinentes sur le produit soient transmises du producteur au distributeur final de la chaîne;</p>		<p>(a) veille à ce que les informations pertinentes sur l'instrument financier qu'il a obtenues du producteur ou de la personne mentionnée au II de l'article 313-78 soient transmises, au distributeur final de la chaîne;</p>		
<p>(b) permettent au producteur qui demande des renseignements sur les ventes d'un produit en vue d'assurer le respect de ses propres obligations en matière de gouvernance des produits d'obtenir ces informations; et</p>		<p>(b) prend les mesures nécessaires pour permettre au producteur ou à la personne mentionnée au II de l'article 313-78 qui demande des informations sur les ventes d'un instrument financier, d'obtenir ces informations afin de se conformer à ses obligations en matière de gouvernance des instruments</p>		

Chapitre III – Exigences en matière de gouvernance des produits	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		financiers; et		
(c) respectent, en relation avec les services qu'elles fournissent, les obligations de gouvernance des produit applicables aux producteurs.		(c) se conforme dans le cadre des services qu'il fournit, aux dispositions en matière de gouvernance des instruments financiers applicables aux producteurs.		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Article 11 – Incitations</p> <p>1. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement qui versent ou perçoivent un droit ou une commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non pécuniaire en lien avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service auxiliaire à un client</p>	<p>SECTION 7 - REMUNERATIONS ET AVANTAGES</p> <p>Sous-section 1 – Dispositions communes applicables à l'ensemble des services d'investissement et à la gestion d'OPCVM : Avantages</p>	<p>L'intitulé de la Section 7, Chapitre IV, Titre I, Livre III est modifié :</p> <p>SECTION 7 - INCITATIONS</p> <p>L'intitulé de la Sous-section 1 de la Section 7 est modifié :</p> <p>Sous-section 1 – Dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille: Incitations</p> <p>Trois paragraphes sont créés au sein de la Sous-section 1 (susvisée):</p> <p>Paragraphe 1 – Incitations</p> <p>Article 314-76</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille</p>	<p>Dans la directive MIF 2 (niveau 1), les dispositions en matière d'incitations sont prévues à l'article 23 relatif aux conflits d'intérêts et aux articles 24(7)(b) et 24(9) relatifs à l'information des clients.</p> <p>La Directive déléguée ne précise pas le fondement de ses dispositions en matière d'incitation. Comme lors de la transposition de MIF1 (art.26 de la directive d'application mentionnant l'art. 19 de la directive cadre), il est proposé de retenir que les fondements des dispositions de la directive déléguée en matière d'incitation sont des règles de bonne conduite.</p> <p>Il est proposé de :</p> <ul style="list-style-type: none"> - supprimer l'article 314-76 RGAMF (qui sera renuméroté en article 314-77 et modifié légèrement pour s'appliquer uniquement aux SGP). - créer des dispositions relatives aux « Incitations » au sein de la même section du RGAMF (section 7 et sous-section 1 renommées : ainsi la « rémunération » de la section 7 devient « incitation » au sens de la directive déléguée, ce qui 	

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>veillent à ce que toutes les conditions énoncées à l'article 24, paragraphe 9, de la directive 2014/65/UE et les exigences énoncées aux paragraphes 2 à 5 soient respectées en permanence.</p>		<p>qui verse ou reçoit une rémunération ou une commission, ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire en lien avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client, veille à ce que toutes les conditions mentionnées à l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier et les exigences mentionnées aux articles 314-76-1 à 314-76-4 soient respectées en permanence.</p>	<p>comprend les rémunérations, commissions et avantages non monétaires).</p> <p>Il est ainsi proposé de renommer la sous-section 1 pour refléter une architecture sectorielle du RG AMF : (i) PSI autre que SGP; et (ii) SGP (OPCVM / FIA).</p> <p>Il est ensuite proposé de créer trois paragraphes au sein de la sous-section 1 qui reprennent les trois articles (articles 11 à 13) de la directive déléguée relatifs aux « incitations ».</p> <p>Le terme « droit » mentionnée dans la directive déléguée est transposé dans le RG AMF par le terme « rémunération » pour utiliser le même terme que celui figurant dans l'ordonnance n°827/2016 du 23 juin 2016, à l'article L. 532-12-3 du code monétaire et financier.</p>	
<p>2. Un droit, une commission ou un avantage non pécuniaire est réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client si toutes les conditions suivantes sont remplies:</p>		<p>Article 314-76-1</p> <p>Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire est réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client si toutes les conditions suivantes sont remplies:</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>(a) l'incitation est justifiée par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé au client, proportionnel à l'incitation reçue, tel que:</p>		<p>1° L'incitation est justifiée par la fourniture au client d'un service supplémentaire ou d'un service de niveau plus élevé, proportionnel à l'incitation reçue, comme :</p>		
<p>i) la fourniture de conseils en investissement non indépendants sur un vaste éventail d'instruments financiers appropriés et l'accès à ces instruments, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'entreprise d'investissement;</p>		<p>a) La fourniture d'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 autre qu'une société de gestion de portefeuille;</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>ii) la fourniture de conseils en investissement non indépendants combinée à soit une offre faite au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi continuent à lui convenir, soit un autre service continu susceptible d'être utile au client, par exemple des conseils sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs; ou</p>		<p>b) La fourniture d'un conseil en investissement non indépendant, avec :</p> <p>(i) l'offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adaptés ; ou</p> <p>(ii) la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale de ses actifs; ou</p>		<p>L'AMAFI propose dans le (i) de remplacer « adaptés » par « adéquats ». En effet, selon l'AMAFI se terme renvoi à l'obligation de réaliser un test d'adéquation lors de la fourniture de conseil en investissement ou de service de gestion de portefeuille prévue à l'article prévue à l'article 25</p> <p>S'agissant du (ii), l'AMAFI note que le projet de transposition fait référence à « l'allocation optimale » des actifs du client au lieu « l'allocation optimale suggérée ».</p> <p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI considère que la suppression du terme « suggérée » pourrait entraîner une interprétation du texte qui imposerait une obligation de résultat sur ces allocation ce qui irait au-delà de MIFID 2. En conséquence, il est proposé de supprimer également « optimale ».</p> <p>La rédaction suivante est donc proposée :</p> <p>« (i) l'offre au client d'évaluer, au</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<p><i>moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi sont toujours adaptés adéquats; ou</i></p> <p><i>(ii) la fourniture continue d'un autre service susceptible d'être utile au client, comme un conseil portant sur l'allocation optimale de ses actifs; ou »</i></p>
<p>iii) la fourniture d'un accès, à un prix compétitif, à un large éventail d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'entreprise d'investissement, complétée soit par la fourniture d'outils à valeur ajoutée, tels que des outils d'information objective aidant le client à prendre des décisions d'investissement ou lui permettant de suivre, d'évaluer et d'adapter l'éventail des instruments financiers dans lesquels il a investi, soit par la fourniture de rapports périodiques sur les performances des instruments financiers et sur les</p>		<p>c) La fourniture d'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 autre qu'une société de gestion de portefeuille, et:</p> <p>(i) la fourniture d'un ou plusieurs outils à valeur ajoutée, tel qu'un outil d'information objective pour aider le client à prendre sa décision d'investissement ou de lui permettre de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels il a investi ; ou</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
coûts et les frais qui y sont associés;		(ii) la fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais qui y sont associés ;		
(b) elle ne bénéficie pas directement à l'entreprise, à ses actionnaires ou aux membres de son personnel sans que le client n'en retire de bénéfice tangible;		2° Elle ne bénéficie pas directement au prestataire de service d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires ou à tout membre du personnel concerné mentionné à l'article 2 (1) du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible;		Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI considère qu'il convient de supprimer le renvoi à l'article 2 (1) du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. En effet, l'AMAFI estime que le périmètre des personnes concernées visées à l'article 2.1 est plus large que celui des personnes concernées par le présent article. Par exemple, il n'y a pas lieu de viser dans le présent article « les administrateurs, associés ou

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<p>équivalent, gérant ou agent liés de l'entreprise. » qui entrent pourtant dans le champ d'application du 2.1.</p> <p>La rédaction suivante est proposée</p> <p>« 2° Elle ne bénéficie pas directement au prestataire de service d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires ou à tout membre du personnel concerné mentionné à l'article 2 (1) du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible »</p>
<p>c) elle est justifiée par la fourniture d'une prestation continue au client en rapport avec une incitation continue.</p> <p>Un droit, une commission ou un avantage non pécuniaire n'est pas acceptable s'il se traduit par une distorsion des services fournis au client.</p>		<p>3° Elle est justifiée par la fourniture au client d'un avantage versé ou fourni dans la durée, en rapport avec l'incitation reçue dans la durée.</p> <p>Toute rémunération, commission ou avantage non monétaire est interdit si la fourniture du service au client est altérée par cette rémunération, cette commission ou cet avantage.</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>3. Les entreprises d'investissement respectent en permanence les exigences prévues au paragraphe 2 tant qu'elles versent ou perçoivent le droit, la commission ou l'avantage non pécuniaire.</p>		<p>Article 314-76-2</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille se conforme aux obligations mentionnées à l'article 314-76-1 tant qu'il verse ou reçoit une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire.</p>		
<p>4. Les entreprises d'investissement tiennent à disposition des justificatifs montrant que les droits, commissions et avantages non pécuniaires versés ou perçus par l'entreprise visent à renforcer la qualité du service concerné au client:</p>		<p>Article 314-76-3</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille conserve la ou les preuves 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:</p>		<p>Conformément à l'observation générale 1.1, l'AMAFI propose de remplacer « <i>preuves</i> » par « <i>justificatifs</i> » afin de se conformer à la rédaction de DD MiFID 2. De plus l'emploi du mot « <i>preuve</i> » pourrait créer une confusion. Ainsi la rédaction suivante est proposée : « <i>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille conserve la ou les preuves 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:</i> »</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>(a) en conservant une liste interne de tous les droits, commissions et avantages non pécuniaires reçus de tiers par l'entreprise d'investissement en lien avec la fourniture de services d'investissement ou auxiliaires; et</p>		<p>1° En conservant une liste interne de toutes les rémunérations, commissions et avantages non monétaires qu'il a reçu de la part de tiers, en lien avec la fourniture de services d'investissement ou de services connexes; et</p>		
<p>(b) en enregistrant comment les droits, commissions et avantages non pécuniaires versés ou perçus par l'entreprise d'investissement, ou qu'elle entend utiliser, améliorent la qualité des services fournis aux clients concernés, ainsi que les mesures prises pour ne pas nuire au respect, par l'entreprise d'investissement, de son obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients.</p>		<p>2° En enregistrant :</p> <p>(i) Les modalités selon lesquelles chaque rémunération, commission ou avantage non monétaire qu'il a versé ou reçu, ou qu'il entend utiliser, améliore la qualité des services fournis aux clients concernés, et</p> <p>(ii) les mesures prises pour se conformer à son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients.</p>		<p>Conformément, à l'observation 4.1, l'AMAFI propose la rédaction suivante pour conserver le pluriel :</p> <p>« (i) <i>Les modalités selon lesquelles chaque les rémunérations, commissions ou avantages non monétaires qu'il a versés ou reçus, ou qu'il entend utiliser, améliorent la qualité des services fournis aux clients concernés, et</i></p> <p>(ii) <i>les mesures prises pour se conformer à son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients. »</i></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>5. En ce qui concerne les paiements et avantages reçus de tiers ou versés à des tiers, les entreprises d'investissement fournissent au client les informations suivantes:</p>		<p>Article 314-76-4</p> <p>Pour chaque versement ou avantage reçu de la part d'un tiers ou versé ou fourni à un tiers, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille fournit au client les informations suivantes:</p>		<p>Conformément, à l'observation 4.1, l'AMAFI propose la rédaction suivante :</p> <p>« <i>Pour chaque les versements ou avantages reçus de la part d'un tiers ou versés ou fournis à un tiers, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille fournit au client les informations suivantes:</i> »</p>
<p>(a) avant la fourniture du service d'investissement ou auxiliaire, l'entreprise d'investissement communique au client des informations sur le paiement ou l'avantage concerné conformément à l'article 24, paragraphe 9, deuxième alinéa, de la directive 2014/65/UE. Les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique. Les autres avantages non pécuniaires versés ou reçus par l'entreprise d'investissement en lien avec le service d'investissement fourni au client sont décrits séparément et leur tarification est fournie</p>		<p>1° Avant la fourniture du service d'investissement ou du service connexe :</p> <p>Des informations sur le versement ou l'avantage concerné, et ce conformément au deuxième alinéa de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.</p> <p>Un avantage non monétaire mineur peut être décrit de manière générique.</p> <p>Tout autre avantage non monétaire qu'il a fourni ou reçu, en lien avec la fourniture d'un service au client, doit faire l'objet d'une évaluation et doit être communiqué de manière</p>		<p>Conformément, à l'observation 4.2, l'AMAFI considère qu'il est nécessaire d'effectuer un renvoi vers la définition de la notion « d'avantage non monétaire mineur ». L'AMAFI propose la rédaction suivante qui tient compte de l'observation 4.2 précitée et de l'observation 4.1 :</p> <p>« <i>1° Avant la fourniture du service d'investissement ou du service connexe :</i></p> <p><i>Des informations sur les versements ou les avantages concernés, et ce conformément au deuxième alinéa de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier.</i></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
séparément;		séparée.		<p>Un-Des <u>avantages non monétaires mineurs tels que définis à l'article 314-76-7</u> <u>peuvent</u> être <u>décrits</u> de manière générique.</p> <p>Tout <u>autres</u> <u>avantages non monétaires</u> qu'il a fournis ou reçus, en lien avec la fourniture d'un service au client, <u>doivent</u> faire l'objet d'une évaluation et <u>doivent</u> être <u>communiqués</u> de manière séparée. »</p>
(b) lorsqu'une entreprise d'investissement communique à son client le mode de calcul du montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir au lieu du montant exact parce qu'elle n'est pas en mesure d'établir ce montant a priori, elle fournit ce montant exact à son client a posteriori; et		<p>2° Après la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client et lorsqu'il n'a pas été en mesure, avant la fourniture d'un tel service, de déterminer le montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir et qu'en conséquence il a communiqué à ce client la méthode de calcul pour déterminer ce montant :</p> <p>Des informations relatives au montant exact de tout paiement ou avantage reçu ou versé; et</p>		<p>L'AMAFI considère que la rédaction du présent paragraphe manque de clarté et propose la rédaction suivante :</p> <p>« Après <u>Avant</u> la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client et lorsqu'il n'a pas été en mesure, avant la fourniture d'un tel service, de déterminer le montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir et qu'en conséquence il a communiqué <u>é</u> à ce client la méthode de calcul pour déterminer ce montant.</p> <p><u>Alors il devra communiquer postérieurement à la fourniture</u></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<p><u>des services précités</u> Des informations relatives au montant exact de tout paiement ou avantage reçu ou versé; et »</p>
<p>(c) au moins une fois par an, tant que l'entreprise d'investissement reçoit des incitations (continues) en lien avec des services d'investissement fournis aux clients, elle informe ceux-ci individuellement du montant réel des paiements ou avantages reçus ou versés. Les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.</p>		<p>3° Au moins une fois par an, et tant qu'il reçoit des incitations dans la durée en rapport avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client :</p> <p>Une information individualisée portant sur le montant réel du ou des paiements ou avantages reçus, versés ou fournis.</p> <p>Un avantage non monétaire mineur peut être décrit de manière générique.</p>		<p>Conformément, aux observations 4.1 et 4.2, l'AMAFI propose de modifier la rédaction du dernier alinéa comme suit :</p> <p>« Il informe individuellement les clients du montant réel [...] »</p> <p>« Un — Les avantages non monétaires mineurs, tels que définis à l'article 314-76-7, peuvent être décrits de manière générique. »</p>
<p>Lorsqu'elles mettent en œuvre ces exigences, les entreprises d'investissement tiennent compte des règles en matière de coûts et de frais énoncées à l'article 24, paragraphe 4, point c), de la directive 2014/65/UE et à l'article 50</p>		<p>Lorsque le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille met en œuvre les obligations mentionnées dans cet article, il doit tenir compte des dispositions en matière de coûts et de frais</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>du Règlement délégué (UE) n° 2017/565 du 25 avril 2016.</p> <p>Lorsque plusieurs entreprises participent à un canal de distribution, chaque entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement ou auxiliaire se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses clients.</p>		<p>mentionnés à l'article D. 533-4 3° du code monétaire et financier, et à l'article 50 du règlement délégué (UE) n° 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016.</p> <p>Lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses propres clients.</p>		
<p>Article 12 – Incitations relatives aux conseils en investissement indépendants et aux services de gestion de portefeuille</p> <p>1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille remboursent à leurs clients tous les droits, commissions et avantages pécuniaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec les prestations</p>		<p>Paragraphe 2 – Incitations lors de la fourniture du service de conseil en investissement indépendant ou du service de gestion de portefeuille</p> <p>Article 314-76-5</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit à un client un service de conseil en investissement indépendant ou un service de gestion de portefeuille transfère à ce client toutes les rémunérations,</p>	<p>Fondement : article 24(7) b) de MIFID 2 et L.533-12-2 2° du CMF</p> <p>Il est proposé de retenir le verbe « transférer » plutôt que « rembourser » (« return »).</p> <p>Le prestataire n'a pas en effet conclu un prêt (il ne doit pas rembourser les sommes prêtées) ou déposé des fonds auprès du client (il ne doit pas restituer les sommes</p>	

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>fournies à ces clients aussi rapidement que possible après réception. Tous les droits, commissions et avantages pécuniaires reçus de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de gestion de portefeuille sont intégralement transférés au client.</p>		<p>commissions ou avantages monétaires qu'il a reçu ou qui lui ont été versés en lien avec la fourniture d'un service à ce client, par tout tiers ou toute personne agissant pour le compte d'un tiers, et ce dès que possible après leur réception.</p> <p>Toutes rémunérations, commissions ou avantages monétaires reçus d'un tiers, en lien avec la fourniture d'un service de conseil en investissement indépendant ou d'un service de gestion de portefeuille sont intégralement transférés au client.</p>	<p>déposées).</p>	
<p>Les entreprises d'investissement établissent et mettent en œuvre une politique visant à garantir que tous les droits, commissions et avantages pécuniaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de</p>		<p>Il établit et met en œuvre une politique pour s'assurer que toutes les rémunérations, commissions ou avantages monétaires qu'il a reçu ou qui lui ont été versés par tout tiers ou par toute personne agissant pour le compte d'un tiers, en lien avec la fourniture d'un service de conseil en investissement indépendant ou d'un service de</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
gestion de portefeuille sont alloués et transférés à chaque client.		gestion de portefeuille, sont transférés et alloués à chaque client concerné.		
Les entreprises d'investissement informent les clients des droits, commissions et avantages pécuniaires qui leur sont transférés, par exemple dans le cadre des déclarations périodiques fournies au client.		Il informe chaque client des rémunérations, commissions ou avantages pécuniaires qui lui ont été transférés, notamment au moyen des comptes rendus périodiques fournis au client.		
2. Les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille n'acceptent pas d'avantages non pécuniaires autres que ceux pouvant être considérés comme mineurs en vertu du paragraphe 3.		<p>Article 314-76-6</p> <p>Il est interdit à tout prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit un service de conseil en investissement indépendant ou un service de gestion de portefeuille d'accepter des avantages non monétaires autres que ceux qui sont qualifiés d'« avantages non monétaires mineurs acceptables » en application de l'article 314-76-7.</p>		
3. Les avantages suivants ne sont considérés comme des avantages		<p>Article 314-76-7</p> <p>Seuls les avantages suivants sont considérés comme des avantages</p>		Conformément à l'observation 4.2 l'AMAFI considère qu'il serait opportun de déplacer au commencement de cet article la

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>non pécuniaires mineurs acceptables que s'il s'agit:</p> <p>(a) d'informations ou de documents relatifs à un instrument financier ou à un service d'investissement qui sont de nature générique ou personnalisés selon la situation d'un client particulier;</p>		<p>non monétaires mineurs acceptables:</p> <p>1° Une information ou un document relatif à un instrument financier ou à un service d'investissement qui est de nature générique ou qui est personnalisé en fonction de la situation d'un client ;</p>		<p>définition d'un avantage non monétaire mineur et propose la rédaction suivante :</p> <p>« <u>Un avantage non monétaire mineur acceptable doit être raisonnable, proportionné et d'un ordre de grandeur tel qu'il est peu probable qu'il influence le comportement du prestataire de services d'investissement d'une manière contraire aux intérêts du client.</u></p> <p><u>Tout avantage non monétaire mineur est divulgué avant la fourniture au client du service d'investissement ou du service connexe concerné.</u></p> <p><u>Conformément au 1° de l'article 314-76-4, un avantage non monétaire mineur peut être décrit de manière générique.</u></p> <p><i>Seuls les avantages suivants sont considérés comme des avantages non monétaires mineurs acceptables:</i></p> <p>[...] »</p>
<p>(b) de documents écrits provenant de tiers, commandés et payés par une entreprise pour promouvoir une</p>		<p>2° Un document écrit qui provient d'un tiers,</p> <p>(i) qui a été commandé et</p>		<p>L'AMAFI s'interroge sur l'opportunité d'étendre ici la notion de PSI aux SGP ce qui ne lui</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>nouvelle émission que celle-ci réalise ou entend réaliser, ou de tiers contractuellement engagés et rémunérés par l'émetteur pour produire de manière continue de tels documents, à condition que cette relation figure clairement dans les documents et que ceux-ci soient mis à la disposition en même temps de toutes les entreprises d'investissement souhaitant les recevoir ou du grand public;</p>		<p>payé par un émetteur ou un émetteur potentiel, pour promouvoir une nouvelle émission dudit émetteur; ou</p> <p>(ii) lorsque ce tiers a conclu un contrat avec un émetteur et est payé par celui-ci pour produire de manière périodique un tel document,</p> <p>et ce à condition que ce document:</p> <p>(i) décrit de manière claire la relation entre l'émetteur et le tiers; et</p> <p>(ii) soit mis, au même moment, à la disposition de tous les prestataires de services d'investissement qui souhaitent le recevoir ou du public;</p>	<p>Commentaire : extension au SGP (le document n'est dès lors pas seulement mis à la disposition de PSI autres que SGP)</p>	<p>semble pas cohérent par rapport à ce qui a été fait par ailleurs.</p>
<p>(c) de participations à des conférences, séminaires et autres</p>		<p>3° Une participation à une conférence, à un séminaire ou à un</p>		<p>Conformément à l'observation 1.1, l'AMAFI propose de modifier la</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>événements informatifs sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné;</p>		<p>événement à caractère de formation portant sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné;</p>		<p>rédaction de ce paragraphe comme suit : « <i>Une participation à une conférence, à un séminaire ou à un événement à caractère de formation ou d'information portant sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné</i> »</p>
<p>(d) de frais de réception de montant faible et raisonnable, tels que ceux liés aux repas et boissons au cours de réunions ou conférences d'affaires, de séminaires ou d'événements informatifs tels que visés au point c); et</p>		<p>4° Tout frais de réception de faible montant et raisonnable, comme ceux liés aux repas et boissons proposés lors d'une réunion ou d'une conférence d'affaires, d'un séminaire ou d'un événement à caractère de formation ou d'information mentionné au 3° du présent article; et</p>		<p>L'AMAFI propose la rédaction suivante : « <i>Tout frais de réception de faible montant et ou raisonnable, comme ceux liés aux repas et boissons proposés lors d'une réunion ou d'une conférence d'affaires, d'un séminaire ou d'un événement à caractère de formation ou d'information mentionné au 3° du présent article; et</i> »</p> <p>En effet, il est nécessaire de considérer que les deux critères d'appréciation de l'avantage non monétaire mineur décrits ne sont pas cumulatifs.</p>
<p>(e) d'autres avantages non pécuniaires mineurs dont un État membre juge qu'ils peuvent améliorer la qualité du service fourni à un client et, eu égard au niveau</p>		<p>5° Tout autre avantage non monétaire mineur tel que déterminé par une instruction de l'AMF.</p> <p>Cet avantage non monétaire</p>		<p>Conformément, à l'observation 4.3, l'AMAFI propose de modifier la rédaction de ce paragraphe comme suit :</p> <p>« <i>Tout autre avantage non</i></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>global des avantages fournis par une entité ou un groupe d'entités, sont d'une ampleur et d'une nature telles qu'ils sont peu susceptibles d'empêcher l'entreprise d'investissement de se conformer à son obligation d'agir dans le meilleur intérêt du client.</p>		<p>mineur, eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe d'entités :</p> <p>(i) doit pouvoir améliorer la qualité du service fourni à un client ; et</p> <p>(ii) ne doit pas, par ses proportions ou par sa nature, être susceptible de porter atteinte à l'obligation du prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille d'agir au mieux des intérêts de ce client.</p>		<p><i>monétaire mineur tel que déterminé par une instruction de l'AMF.</i></p> <p>Cet avantage non monétaire mineur, eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe d'entités :</p> <p>(i) doit pouvoir améliorer la qualité du service fourni à un client ; et</p> <p>(ii) ne doit pas, par ses proportions ou par sa nature, être susceptible de porter atteinte à l'obligation du prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille d'agir au mieux des intérêts de ce client. »</p> <p>La suite de l'article ici supprimée a été « remontée » au chapeau de l'article 314-76-7.</p>
<p>Les avantages non pécuniaires mineurs acceptables sont raisonnables et proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de l'entreprise d'investissement d'une manière qui porte préjudice aux intérêts du</p>		<p>Un avantage non monétaire mineur acceptable doit être raisonnable, proportionné et d'un ordre de grandeur tel qu'il est peu probable qu'il influence le comportement du prestataire de services d'investissement d'une manière contraire aux intérêts du client.</p>		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
client.				
Les avantages non pécuniaires mineurs sont divulgués avant la fourniture des services d'investissement ou auxiliaires concernés aux clients. Conformément à l'article 11, paragraphe 5, point a), les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.		<p>Tout avantage non monétaire mineur est divulgué avant la fourniture au client du service d'investissement ou du service connexe concerné.</p> <p>Conformément au 1° de l'article 314-76-4, un avantage non monétaire mineur peut être décrit de manière générique.</p>		
Chapitre IV Incitations	RG AMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>Article 13 – Incitations en lien avec la recherche</p> <p>Considérant 28</p> <p>«Recherche» dans ce contexte devrait s'entendre comme désignant du matériel ou des services de recherche concernant un ou plusieurs instruments financiers ou autres actifs ou les émetteurs ou émetteurs potentiels d'instruments financiers, ou du matériel ou des</p>		<p>Paragraphe 3 – Dispositions relatives aux incitations en lien avec la recherche</p> <p>Article 314-76-8</p> <p>Dans le présent paragraphe, le terme «recherche» désigne du matériel ou des services de recherche concernant :</p> <p>(i) un ou plusieurs instruments financiers ou autres actifs ; ou</p> <p>(ii) les émetteurs ou émetteurs potentiels d'instruments financiers,</p>	<p>Il est proposé de transposer le considérant 28 de la directive déléguée qui donne une définition ad hoc de la « recherche » (le considérant de la directive précise ainsi : « ...<i>dans ce contexte..</i> »), pour permettre aux acteurs et à l'AMF d'avoir un fondement solide (réglementaire) pour mettre en œuvre/interpréter les dispositions en matière d' « <i>incitations en lien avec la recherche</i> ».</p> <p>La définition du considérant 28 de la</p>	

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>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. Ce type de matériel ou de services 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 des actifs considérés ou, autrement, 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'entreprise d'investissement pour le compte de clients auxquels ces travaux de recherche sont facturés.</p>		<p>ou</p> <p>(iii) un secteur ou un marché spécifique,</p> <p>permettant de se former une opinion sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.</p> <p>Ce type de matériel ou de services :</p> <p>(i) recommande ou suggère explicitement ou implicitement une stratégie d'investissement et formule un avis étayé sur la valeur ou le prix actuel ou futur d'un ou plusieurs instruments financiers ou d'un ou plusieurs actifs, ou</p> <p>(ii) 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 le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille pour le compte de clients auxquels ces travaux de</p>	<p>directive déléguée est plus précise que la définition de « recherche en investissement » de l'article 36(1) du règlement délégué du 25 avril 2016, même si elle n'évoque pas la destination de cette recherche (canaux de distribution ou public). La portée de ces 2 textes de niveau 2 (directive et règlement) est par ailleurs différente.</p>	

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		recherche sont facturés.		
<p>1. Les États membres veillent à ce que la fourniture de travaux de recherche par des tiers aux entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille ou d'autres services d'investissement ou auxiliaires à des clients ne soit pas considérée comme une incitation si ces travaux sont reçus en contrepartie de l'un des éléments suivants:</p>		<p>Article 314-76-9</p> <p>La fourniture par un tiers d'un travail de recherche, à un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit à un client un service de gestion de portefeuille ou tout autre service d'investissement ou service connexe, n'est pas considérée comme une incitation si ce travail est reçu en contrepartie de l'un des éléments suivants:</p>		<p>Conformément, à l'observation 4.2, et pour rendre plus compréhensible cet article, l'AMAFI propose la rédaction suivante:</p> <p>« La fourniture par un des tiers d'un travail de recherche, à un aux prestataires de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit à un des clients un des services de gestion de portefeuille sous mandat ou tout autres services d'investissement ou services connexes, n'est pas considérée comme une incitation si ce travail est ces travaux sont reçus en contrepartie de l'un des éléments suivants: »</p>
(a) des paiements directs issus des ressources propres de l'entreprise d'investissement;		1° Un paiement direct au moyen des propres fonds du prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille;		<p>Conformément, à l'observation 4.2, l'AMAFI propose la rédaction suivante:</p> <p>« 1° Un Des paiements directs au moyen des propres fonds du prestataire de services d'investissement autre qu'une</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<i>société de gestion de portefeuille; »</i>
(b) des paiements issus d'un compte de frais de recherche distinct contrôlé par l'entreprise d'investissement, pour autant que les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte soient satisfaites:		2° Un paiement au moyen d'un compte de frais de recherche distinct placé sous le contrôle du prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, si les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte sont remplies:		Conformément, à l'observation 4.2, l'AMAFI propose la rédaction suivante: « 2° Un Des paiements au moyen d'un compte de frais de recherche distinct placé sous le contrôle du prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille, si les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte sont remplies: »
i) le compte de frais de recherche est approvisionné par des frais de recherche spécifiques facturés au client;		a) Le compte de frais de recherche est alimenté par des frais de recherche spécifiques facturés au client;		
ii) lorsqu'elle établit un compte de frais de recherche et qu'elle convient du montant des frais de recherche financés par ses clients, l'entreprise d'investissement établit		b) Lorsqu'il établit un compte de frais de recherche et convient avec les clients du montant des frais de recherche, le prestataire de services d'investissement autre qu'une		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
et évalue régulièrement le montant du budget de recherche en tant que mesure administrative interne;		société de gestion de portefeuille établit et évalue régulièrement le montant du budget de recherche à titre de mesure administrative interne;		
iii) l'entreprise d'investissement est responsable du compte de frais de recherche;		c) Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille est responsable du compte de frais de recherche;		
iv) l'entreprise d'investissement évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche achetés en se fondant sur des critères de qualité solides et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement.		d) Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche qu'il achète en se fondant sur des critères de qualité solides et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement.		<p>Afin de remplacer le qualificatif « solides » qui désigne les critères de qualité utilisés pour évaluer la recherche, l'AMAFI pense que le terme « rigoureux » constituerait une meilleure traduction pour « <i>robust</i> » issu de la version anglaise de la DD MiFID 2.</p> <p>C'est pourquoi l'AMAFI propose la modification suivante :</p> <p>« d) <i>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche qu'il achète en se fondant sur des critères de</i></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
				<i>qualité solides rigoureux et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement. »</i>
<p>En ce qui concerne le premier alinéa, point b), lorsqu'une entreprise d'investissement recourt au compte de frais de recherche, elle fournit les informations suivantes à ses clients:</p>		<p>Lorsqu'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille recourt à un compte de frais de recherche, il fournit les informations suivantes à ses clients :</p>		
<p>a) avant de fournir un service d'investissement à ses clients, l'information sur le budget prévu pour la recherche et le montant des frais de recherche estimés pour chacun d'eux;</p>		<p>a) Une information sur le budget prévu pour la recherche ainsi que le montant des frais de recherche estimés pour chacun d'entre eux doit être communiquée avant la fourniture d'un service d'investissement;</p>		<p>L'AMAFI propose la rédaction suivante :</p> <p>« a) Une information sur le budget prévu pour la recherche ainsi que le montant des frais de recherche estimés pour chacun d'entre eux doit leur être communiquée avant la fourniture d'un service d'investissement ; »</p> <p><u>« a) avant de leur fournir un service d'investissement, une information sur le budget prévu pour la recherche et le montant estimé pour chacun d'entre eux ; »</u></p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>b) des informations annuelles sur les coûts totaux que chacun d'eux a encouru pour la recherche tierce.</p>		<p>b) Une information annuelle sur le coût total supporté par ce client au titre de la recherche qui provient d'un tiers.</p>		<p>L'AMAFI propose la rédaction suivante :</p> <p>« b) Une information annuelle sur le coût total supporté par ce client au titre de la recherche qui provient d'un tiers. »</p> <p><u>« b) des informations annuelles sur les coûts totaux que chacun d'eux a encouru au titre de la recherche fournie par des tiers. »</u></p>
<p>2. Lorsqu'une entreprise d'investissement exploite un compte de frais de recherche, les États membres veillent à ce qu'elle soit également tenue, à la demande de ses clients ou des autorités compétentes, de fournir une synthèse indiquant les prestataires rémunérés par ce compte, le montant total versé à ces prestataires au cours d'une période donnée, les avantages et services reçus par l'entreprise d'investissement et une comparaison entre le montant total payé depuis le compte et le budget fixé par l'entreprise pour cette période, en signalant toute remise et tout report s'il reste des fonds sur</p>		<p>Article 314-76-10</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui exploite un compte de frais de recherche est également tenu, à la demande d'un client ou de l'AMF, de fournir un document qui précise :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'identité des fournisseurs rémunérés depuis ce compte ; - le montant total versé à ces fournisseurs au cours d'une période donnée ; - les avantages et services qu'il a reçus ; et - une comparaison entre le 		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
ce compte. Aux fins du paragraphe 1, point b) i), les frais de recherche spécifiques:		<p>montant total payé depuis ce compte et le budget fixé par le prestataire pour cette période, en indiquant toute remise et tout report s'il reste des fonds crédités sur ce compte.</p> <p>Aux fins du a) du 2° de l'article 314-76-9, les frais de recherche spécifiques:</p>		
(a) ne sont fondés que sur un budget de recherche fixé par l'entreprise d'investissement aux fins d'établir la nécessité de recherche tierce relative à des services d'investissement fournis à ses clients; et		(a) ne peuvent être fondés que sur un budget de recherche établi par le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille sur la base des besoins de recherche réalisée par des tiers, estimés nécessaires pour la fourniture des services d'investissement à ses clients ; et		L'AMAFI propose de remplacer « recherche réalisée » par « recherche fournie » qui semble plus approprié. Cette remarque doit être prise en compte dans le reste du projet de transposition de l'article 13 de la DD MiFID 2 (voir articles 314-76-14 et 314-76-15).
(b) sont sans lien avec le volume et/ou la valeur des transactions exécutées pour le compte des clients.		(b) sont sans lien avec le volume ou la valeur des transactions exécutées pour le compte des clients.		

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>3. Les dispositifs opérationnels visant à collecter les frais de recherche auprès du client, si cette collecte n'est pas distincte mais liée à une commission pour transaction, indiquent séparément les frais de recherche et respectent pleinement les conditions énoncées au paragraphe 1, premier alinéa, points b) et au paragraphe 1, deuxième alinéa.</p>		<p>Article 314-76-11</p> <p>Si les frais de recherche sont inclus dans une commission portant sur une transaction et ne peuvent donc pas être prélevés de manière séparée, le dispositif de collecte des frais de recherche auprès du client doit permettre d'identifier de manière séparée ces frais de recherche et doit respecter les conditions visées aux 2° du premier alinéa et au deuxième alinéa de l'article 314-76-9.</p>		<p>L'AMAFI propose de rajouter « le dispositif opérationnel de collecte des frais de recherche » tel que cela est rédigé dans la DD MiFID 2 :</p> <p>« Si les frais de recherche sont inclus dans une commission portant sur une transaction et ne peuvent donc pas être prélevés de manière séparée, le dispositif <u>opérationnel</u> de collecte des frais de recherche auprès du client doit permettre d'identifier de manière séparée ces frais de recherche et doit respecter les conditions visées aux 2° du premier alinéa et au deuxième alinéa de l'article 314-76-9. »</p>
<p>4. Le montant total des frais de recherche perçus ne peut dépasser le budget de recherche.</p>		<p>Article 314-76-12</p> <p>Le montant total des frais de recherche perçus ne peut dépasser le budget de recherche.</p>		
<p>5. L'entreprise d'investissement convient avec ses clients, dans l'accord de gestion des investissements de l'entreprise ou dans ses conditions générales, des</p>		<p>Article 314-76-13</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille convient avec un client, dans le</p>		<p>Par ailleurs, le terme « périodicité » est trop restrictif car il n'est adapté que lorsque le compte de frais de recherche est alimenté directement et périodiquement par des débits du</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>frais de recherche budgétés par l'entreprise et de la fréquence avec laquelle les frais de recherche spécifiques seront déduits des ressources du client au cours de l'année. Les augmentations du budget de recherche n'ont lieu qu'après que les clients ont été clairement informés d'une telle augmentation prévue. Si le compte de frais de recherche présente un excédent en fin de période, l'entreprise d'investissement devrait prévoir un processus pour restituer ces fonds au client ou les inclure dans le budget et les frais de recherche calculés pour la période suivante.</p>		<p>mandat de gestion de portefeuille ou dans les conditions générales du contrat de prestation de services:</p> <ul style="list-style-type: none"> - des frais de recherche prévus dans son budget prévisionnel; et - de la périodicité selon laquelle les frais de recherche spécifiques seront déduits, au cours d'une période considérée, d'un compte ouvert au nom du client. <p>Le client est préalablement informé de manière claire de toute augmentation du budget prévisionnel de recherche.</p> <p>Si le compte de frais de recherche présente un excédent en fin de période, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille met en œuvre un dispositif pour restituer le montant de ce solde au client ou pour l'affecter au budget de recherche de la période suivante.</p> <p>L'accord du client mentionné au premier alinéa est réputé acquis</p>	<p>Il est proposé de préciser une modalité de mise en œuvre de cette disposition de la directive déléguée.</p>	<p>compte du client. En revanche, il ne convient par lorsque le compte de frais de recherche fonctionne sur la base de commissions de courtage à facturation partagée. « Périodicité » sous-entend une régularité incompatible avec un approvisionnement du compte de frais de recherche via un système transactionnel. C'est pourquoi l'AMAFI propose une rédaction plus large :</p> <p>« - de la périodicité selon laquelle <u>des conditions dans lesquelles</u> les frais de recherche <u>spécifiques lui</u> seront déduits <u>imputés</u>, au cours d'une période considérée, d'un compte ouvert au nom du client. »</p> <p>S'agissant du second critère pour lequel l'accord du client est réputé acquis, et compte tenu de la remarque précédente, l'AMAFI propose une nouvelle rédaction du second tiret :</p> <p>« - la périodicité selon laquelle le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion prévoit de</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p>lorsque :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le budget de frais de recherche prévu pour une période considérée est inférieur ou égal aux frais de recherches exigibles pour la période équivalente précédente ; et - la périodicité selon laquelle le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion prévoit de déduire les frais de recherche spécifiques au cours d'une période considérée est équivalente à celle prévue pour la période précédente. 		<p>déduire les frais de recherche spécifiques au cours d'une période considérée est équivalente à celle prévue pour la période précédente. »</p> <p>« - les conditions dans lesquelles les frais de recherche sont imputés au client sont équivalentes à celles prévues pour la période précédente. »</p> <p>Par ailleurs, s'agissant de l'accord du client, et sous le bénéfice des observations formulées au point 4.4 supra, l'AMAFI propose la rédaction suivante :</p> <p>« Le prestataire de services d'investissement et le client peuvent librement convenir de la forme de l'accord mentionné au premier alinéa. Cet accord L'accord du client mentionné au premier alinéa est, en tout état de cause, réputé acquis <u>notamment</u> lorsque :</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>6. Aux fins de l'application du paragraphe 1, point b) ii), le budget de recherche est exclusivement géré par l'entreprise d'investissement et il est * fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recherche tierce. L'allocation du budget de recherche à l'achat de recherche tierce est soumise à des mécanismes de contrôle appropriés et à la supervision de la direction générale afin de garantir que ce budget est géré et utilisé au mieux des intérêts des clients de l'entreprise. Ces mécanismes de contrôle incluent une piste d'audit des paiements effectués aux prestataires de recherche et montrent comment les montants versés ont été calculés par référence aux critères de qualité visés au paragraphe 1, point b) iv). Les entreprises d'investissement n'utilisent pas le budget de recherche et le compte de frais de recherche pour financer des recherches internes.</p>		<p>Article 314-76-14</p> <p>Pour l'application du b) du 2° de l'article 314-76-9, le budget de recherche est exclusivement géré par le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille.</p> <p>Ce budget est fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recourir à de la recherche réalisée par un tiers.</p> <p>L'allocation du budget de recherche à l'achat de recherche réalisée par un tiers fait l'objet de contrôles appropriés et est soumise à la supervision de l'organe de direction pour s'assurer que ce budget est géré et utilisé au mieux des intérêts du client.</p> <p>Ces contrôles comprennent une piste d'audit des paiements effectués aux fournisseurs de recherche et permettent de vérifier que les montants payés l'ont été en tenant compte des critères</p>		<p>L'AMAFI propose de remplacer « recherche réalisée » par « recherche fournie ».</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
		<p>qualitatifs mentionnés au d) du 2° de l'article 314-76-9.</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille n'utilise pas le budget de recherche et le compte de frais de recherche pour financer des recherches internes.</p>		
<p>7. Aux fins du paragraphe 1, point b) iii), l'entreprise d'investissement peut déléguer la gestion du compte de frais de recherche à un tiers, pour autant qu'un tel dispositif facilite l'achat de recherche tierce et les paiements aux prestataires de recherche pour le compte de l'entreprise d'investissement dans les meilleurs délais conformément aux instructions de l'entreprise d'investissement.</p>		<p>Article 314-76-15</p> <p>Pour l'application des dispositions du c du 2° de l'article 314-76-9, le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille peut mandater un tiers afin que ce dernier, gère le compte de frais de recherche, à la condition que ce mandat facilite l'achat de recherche réalisée par des tiers ainsi que les paiements des fournisseurs de recherche pour le compte du prestataire, et ce dans des délais raisonnables et conformément aux instructions de celui-ci.</p>		<p>L'AMAFI propose de remplacer « recherche réalisée » par « recherche fournie ».</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>8. Aux fins du paragraphe 1, point b) iv), les entreprises d'investissement conignent tous les éléments nécessaires dans une politique écrite, qu'ils mettent à disposition de leurs clients. Cette politique traite également de la mesure dans laquelle la recherche achetée par l'intermédiaire du compte de frais de recherche peut bénéficier aux portefeuilles des clients, y compris en tenant compte, lorsqu'il y a lieu, des stratégies d'investissement applicables aux différents types de portefeuilles et de l'approche poursuivie par l'entreprise pour imputer équitablement ces coûts sur les portefeuilles des différents clients.</p>		<p>Article 314-76-16</p> <p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille établi par écrit une politique permettant l'application des dispositions du d) du 2° de l'article 314-76-9. Cette politique est mise à la disposition du client.</p> <p>Cette politique détermine également les situations dans lesquelles le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille considère que la recherche achetée au moyen du compte de frais de recherche peut bénéficier au portefeuille du client, en tenant compte, lorsqu'il y a lieu, de stratégies d'investissement applicables à différents types de portefeuilles et de l'approche retenue par le prestataire de services d'investissement pour imputer équitablement ces coûts sur les portefeuilles des différents clients.</p>		<p>L'AMAFI propose d'apporter la correction orthographique suivante :</p> <p>« Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille établi par écrit une politique permettant l'application des dispositions du d) du 2° de l'article 314-76-9. »</p>

Chapitre IV - Incitation	RGAMF	Projet de transposition	Commentaires	Propositions et commentaires AMAFI
<p>9. Une entreprise d'investissement fournissant des services d'exécution présente séparément les frais pour ces services, qui ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction. La fourniture de toute autre prestation ou service par la même entreprise d'investissement à des entreprises d'investissement établies dans l'Union fait l'objet de frais séparément identifiables; la fourniture de ces prestations et services et les frais y afférents ne sont pas influencés ou conditionnés par les niveaux de paiement pour les services d'exécution.</p>		<p>Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit des services d'exécution identifie de manière séparée les différents frais liés à la fourniture de chacun de ces services. Ces frais ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction.</p> <p>Les frais liés à la fourniture de tout autre prestation ou service par un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille à un autre prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille établi dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen sont identifiables de manière séparée;</p> <p>La fourniture de ces prestations et services et les frais y afférents ne sont pas influencés ou conditionnés par le niveau des paiements des services d'exécution.</p>	<p>Eventuelle doctrine AMF pour préciser les services d'exécution concernés</p>	<p>L'AMAFI propose la reformulation suivante :</p> <p><i>« Le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille qui fournit des services d'exécution identifie de manière séparée les différents frais liés à la fourniture de chacun de ces ce services. »</i></p> <p>En effet, dans la phrase qui suit - « Ces frais ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction. » - la mention « ces frais » désignent les frais d'exécution, et non pas les frais liés aux différents services fournis par le prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille.</p>