



MISE A JOUR D'UNE SERIE DE TEXTES DE DOCTRINE LIEE AUX MARCHES CONSULTATION AMF - Observations AMAFI

Dans le cadre du chantier de mise à jour de la doctrine AMF liée à l'entrée en application des dispositions issues de la Directive MIF 2 (« MiFID 2 »)¹, du Règlement sur les ventes à découvert (*short selling*)² et du Règlement abus de marché (« MAR »)³, les services de l'AMF proposent de procéder à la modification des textes suivants, abordés successivement ci-après. L'AMAFI remercie l'AMF pour l'opportunité qui lui est faite de commenter ces propositions de mise à jour.

MISE A JOUR DE LA POSITION-RECOMMANDATION AMF 2007-25 – REGLES DE BONNE CONDUITE APPLICABLES AUX PSI (ANNEXES 1 ET 2)

Comme indiqué plus tôt, dans le prolongement de l'entrée en vigueur des textes MIF 2, l'AMF propose de mettre à jour sa position-recommandation AMF 2007-25 présentant les « Questions-Réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement ».

¹ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, dite « MiFID 2 » ([lien](#)).

² Règlement (UE) n° 236 :2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit ([lien](#)).

³ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (Règlement abus de marché ou « MAR ») ([lien](#)).

Si la très grande majorité des modifications proposées n'appelle pas d'observations particulières, un certain nombre de points sont toutefois mis en évidence, en police **bleue** et/ou **rouge** (pour les propositions de rédactions alternatives) dans le tableau⁴ ci-dessous.

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
	<p>Publiée en 2007, cette position-recommandation s'applique à l'ensemble des prestataires de services d'investissement, y compris les sociétés de gestion de portefeuille. Elle a dorénavant vocation à ne s'appliquer qu'aux PSI, autres que les SGP.</p> <p>Pour les dispositions applicables aux SGP, elles ont été déplacées vers les textes de doctrine relatifs aux SGP.</p> <p>AMAFI – Cette information qui figure en « Commentaire » devrait faire partie intégrante du texte de la présente Position-recommandation, pour une meilleure compréhension. Il pourrait être, en outre, pertinent de lister dans l'introduction les « textes de doctrines » SGP concernés.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><u>Cette position-recommandation s'applique aux PSI autres que SGP.</u></p> <p><u>Des dispositions similaires existent pour les SGP dans la position 2012-19.</u></p>
SOMMAIRE [NON REPRODUIT]	Supprimé
Pas de commentaires	

⁴ L'AMAFI n'a rapporté dans le tableau ci-après que les seuls extraits des questions-réponses modifiées par l'AMF sur lesquels elle a des commentaires à formuler.

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
1. Catégorisation des clients	Inchangé
4.1. Une SGP doit-elle catégoriser les porteurs de ses OPCVM ?	Supprimé
Pas de commentaires	
1.1.2- Lorsqu'un PSI fournit plusieurs services à un même client (conseil, gestion de portefeuille, RTO), doit-il procéder à une catégorisation par service ?	
<p>Position : Non, la catégorisation initiale du client faite par le PSI est valable pour tous les services que le PSI peut rendre au même client. Ce n'est que lorsque le prestataire veut faire bénéficier son client d'une protection supplémentaire pour certains services ou lorsque le client demande à changer de catégorie qu'il peut alors être fait une distinction par service, type d'instrument financier ou même type de transaction.</p> <p><i>*fin de la position*</i></p> <p>Il convient, néanmoins, de rappeler que seuls les clients bénéficiaires des services de RTO, exécution d'ordres ou négociation pour compte propre peuvent être catégorisés en contrepartie éligible de telle sorte qu'ils doivent faire l'objet d'une double catégorisation si un autre service, par exemple la gestion sous mandat ou le conseil, leur est fourni simultanément.</p>	<p>La précision selon laquelle la catégorisation d'un client vaut pour tous les services d'investissement est utile et est absente des textes MIF 2 (y compris des Q&A de l'ESMA). Il est donc proposé de conserver cette position.</p> <p>AMAFI – Même si l'AMAFI soutient sur le fond cette proposition de maintenir cette précision en effet très utile, elle suggère de la convertir en Recommandation.</p> <p>En effet, conformément aux principes d'organisation et de publication de la doctrine AMF, considérant qu'une « <i>position constitue une interprétation des dispositions législatives et réglementaires entrant dans le champ de compétence de l'AMF</i> », la présente Position ne constitue pas une interprétation des dispositions applicables puisque, comme l'indique l'AMF, cette disposition est absente des textes MIF 2.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p>Position-Recommandation :</p> <p><i>Non, la catégorisation initiale du client faite par le PSI est valable pour tous les services que le PSI peut rendre au même client. Ce n'est que lorsque le prestataire veut faire bénéficier son client d'une protection supplémentaire pour certains services ou lorsque le client demande à changer de catégorie qu'il peut alors être fait une distinction par service, type d'instrument financier ou même type de transaction.</i></p> <p><i>*fin de la position-recommandation*</i></p>

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
<p data-bbox="208 373 1126 435">1.2. 3- Le PSI doit-il revoir régulièrement la catégorisation de ses clients ? Si oui, selon quelle périodicité ?</p> <p data-bbox="208 448 1126 571">La situation des clients professionnels peut évoluer au cours de la relation contractuelle et rendre nécessaire ou possible un changement de catégorie. Le règlement général de l'AMF code monétaire et financier prévoit notamment qu'il en sera ainsi dans les trois situations suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="208 608 1126 767">- il appartient au client professionnel par nature ou à la contrepartie éligible de demander à être placé dans une catégorie offrant une meilleure protection s'il estime ne plus être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels il est amené à s'exposer (314-4, V du règlement général de l'AMF V de l'article D. 533- 4 du code monétaire et financier) ; <li data-bbox="208 804 1126 927">- il appartient au client professionnel ou à la contrepartie éligible d'informer le PSI de tout changement susceptible de modifier sa catégorisation (314-4, III du règlement général de l'AMF III de l'article D. 533-4 du code monétaire et financier) ; <li data-bbox="208 963 1126 1086">- le PSI qui constate qu'un client professionnel ou une contrepartie éligible ne remplit plus les conditions qui lui valaient d'être catégorisé comme tel « prend les mesures appropriées » (314-4, IV du règlement général de l'AMF IV de l'article D. 533-4 du code monétaire et financier). <p data-bbox="208 1123 1126 1278">S'agissant des clients non professionnels, il leur appartient de prendre l'initiative de demander à être traités comme un client professionnel sous réserve qu'ils respectent les critères posés à l'article 314-6 D. 533-12 du code monétaire et financier et la procédure mentionnée à l'article 314-7 D. 533-12-1 dudit code.</p>	<p data-bbox="1149 448 2067 603">Cette disposition n'est pas non plus prévue par les textes MIF 2, y compris les Q&A de l'ESMA. Toutefois, les orientations de l'ESMA en matière d'adéquation, appliquées par l'AMF, prévoient des développements pertinents en matière de mise à jour des informations du client. Il est proposé de renvoyer vers ces orientations via une recommandation.</p>

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
<p>Recommandation :</p> <p><u>L'AMF recommande aux PSI de prendre en compte les développements des orientations de l'ESMA sur les exigences d'adéquation en matière de mise à jour des informations sur les clients*.</u></p> <p><u>En particulier, l'AMF recommande aux PSI d'inviter leurs clients à mettre à jour leurs informations initialement fournies en cas de changements importants. Aussi la fréquence de mise à jour des informations du client doit dépendre des profils de risques de celui-ci et du type d'instruments financiers recommandés.</u></p> <p><u>*Note de bas de page : Orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID 2, ESMA35-43- 1163, 6 novembre 2018, points 52 et suivants. Ces orientations sont appliquées par l'AMF via la position DOC-2019-03 sur les exigences d'adéquation de la directive MiFID 2.</u></p>	<p>AMAFI – L'AMAFI est favorable à une telle recommandation. Toutefois, dans un souci de précision et de fidélité avec la doctrine européenne, l'AMAFI suggère à l'AMF d'apporter la correction suivante, et plus particulièrement, à la lecture du point 54 des dites orientations, en remplaçant le « <i>doit</i> » par un « peut » (« <i>Frequency of update might vary depending on, for example, clients' risk profiles and taking into account the type of financial instrument recommended</i> »).</p> <p>Par ailleurs, et en outre, sur la fréquence du questionnement client relatif aux exigences d'adéquation (<i>suitability</i>), l'AMAFI recommande à l'AMF de clarifier la question de la revue de la connaissance et de l'expérience du client (v. proposition d'ajout du paragraphe ci-après).</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><u>Recommandation :</u> (...) <u>En particulier, l'AMF recommande aux PSI d'inviter leurs clients à mettre à jour leurs informations initialement fournies en cas de changements importants. Aussi la fréquence de mise à jour des informations du client doit peut dépendre des profils de risques de celui-ci et du type d'instruments financiers recommandés.</u></p> <p><u>La mise à jour des informations fournies par le client, qu'il soit ou non professionnel, lorsqu'elle porte sur ses connaissances et son expérience, n'est pas systématiquement nécessaire contrairement à celles relatives, par exemple, à sa situation financière ou ses objectifs. En effet, usuellement, les connaissances et l'expérience du client s'améliorent au fil des opérations qu'il réalise, la revue du niveau déjà validé n'ayant, de ce fait, pas d'utilité.</u></p> <p>(...)</p>

<p>1.3-4. Dans le cadre d'un service de gestion sous mandat, le PSI et le teneur de compte doivent-ils catégoriser le client séparément ?</p>	
<p>Position :</p> <p>Oui, chaque prestataire (le PSI pour le service d'investissement de gestion de portefeuille et le teneur de compte conservateur pour le service connexe de tenue de compte) est tenu de catégoriser son client. Il n'est pas possible de concevoir que le service de gestion sous mandat et le service de tenue de compte conservation constitueraient un ensemble contractuel soumis à une seule obligation de catégorisation par l'un ou l'autre des deux prestataires.</p>	<p>Il s'agit d'une précision utile pouvant justifier son maintien.</p> <p>AMAFI – Pour les raisons également déjà développées plus tôt (cf. <i>supra</i>), il est proposé de convertir cette Position en Recommandation.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p>Position Recommandation :</p>
<p>Recommandation :</p> <p>Il est recommandé que le teneur de compte tienne compte de la catégorie dans laquelle est classé le client par le PSI fournissant le service de gestion de portefeuille.</p>	<p><i>Oui, chaque prestataire (le PSI pour le service d'investissement de gestion de portefeuille et le teneur de compte conservateur pour le service connexe de tenue de compte) est tenu de catégoriser son client. Il n'est pas possible de concevoir que le service de gestion sous mandat et le service de tenue de compte conservation constitueraient un ensemble contractuel soumis à une seule obligation de catégorisation par l'un ou l'autre des deux prestataires.</i></p> <p>*fin de la recommandation*</p>
<p>2. Information due aux clients</p>	<p>Inchangé</p>
<p>2.1. Est-il permis à un PSI d'adresser à ses clients ses avis d'opéré par courrier électronique les informations qui leur sont dues sur support durable par courrier électronique? Une simple mise en ligne de ces relevés informations sur son site Internet est-elle suffisante ? Même question pour les relevés de portefeuille</p>	
<p>L'article 314-86 du RGAMF permet au PSI, qui exécute pour le compte d'un client un ordre ne relevant pas de la gestion de portefeuille, de transmettre au client les avis d'opéré par un courrier électronique répondant aux caractéristiques du support durable au sens de l'article 314-26 du RGAMF.</p>	<p>Sous l'empire de MIF1, ce Q&A avait vocation à clarifier la distinction entre les informations qui pouvaient être simplement mises à disposition des clients sur un site internet (une partie seulement des informations dues au client), de celles devant faire l'objet d'un envoi sur support durable.</p>

~~En revanche les avis d'opéré ne font pas partie des informations pour lesquelles l'article 314-27 permet, sous certaines conditions, une simple mise en ligne.~~

Aux termes des articles 3(1) du RD MIF 2 et 314-5 du RGAMF, pour être considérée comme la fourniture d'une information sur support durable, la fourniture d'information au moyen d'un support autre que le papier (dont l'email) doit remplir les conditions suivantes :

a) la fourniture de ces informations par ce moyen est adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre l'entreprise et le client* ;

b) la personne à qui les informations doivent être fournies, après s'être vu proposer le choix entre la fourniture des informations sur papier ou sur cet autre support durable, opte formellement pour la fourniture de l'information sur cet autre support.

De plus, selon une question-réponse de l'ESMA, les informations devant être fournies au client sur support durable (par exemple un avis d'opéré ou un relevé de portefeuille) peuvent être mises à disposition sur le site internet du PSI dans un espace sécurisé dédié au client dès lors que le client a préalablement reçu une notification de leur disponibilité (par email ou tout autre moyen de communication), que ce moyen de communication est cohérent avec le mode d'interaction avec le client et que le client y a consenti.**

Recommandation :

~~En conséquence, les avis d'opéré d'un client ne peuvent être mis en ligne que s'ils ont parallèlement fait l'objet d'un envoi électronique conforme à l'article 314-26. **L'AMF recommande aux PSI d'appliquer la question-réponse de l'ESMA précitée sur la fourniture d'information sur support durable.**~~

AMAFI – Dans un premier temps, et dans un souci de meilleure pédagogie de la doctrine AMF, l'AMAFI suggère de répondre expressément à cette première Q&A, comme suit.

Ensuite, et dans un second temps, suggère à l'AMF de préciser les références du « RD MIF 2 ».

Proposition de rédaction alternative

Oui, le PSI peut fournir à ses clients par courrier électronique les informations qui leur sont dues sur support durable.

Aux termes des articles 3(1) du Règlement européen (UE) 2017/565 (« RD MIF 2 ») et 314-5 du RGAMF, pour être considérée comme la fourniture d'une information sur support durable, la fourniture d'information au moyen d'un support autre que le papier (dont l'email) doit remplir les conditions suivantes :

(...)

Depuis, la CJUE a clarifié que constituait la fourniture d'une information sur support durable la mise à disposition de cette information sur le site internet du PSI dans un espace sécurisé dédié au client dès lors que le client a préalablement reçu une notification de leur disponibilité (par email ou tout autre moyen de communication) et que ce moyen de communication est cohérent avec le mode d'interaction avec le client et que le client y a consenti.

Il est proposé d'y faire référence via une recommandation tout en élargissant le champ de cette question aux informations données aux clients sur support durable et non pas qu'aux seuls avis d'opéré.

Par ailleurs, en vertu des article 46 à 50 et 66 paragraphe 3 du RD MIF 2, certaines informations peuvent être communiquées au client au moyen d'un site web sans que ces informations ne soient adressées personnellement au client. Dans ce cas, cette fourniture d'information devra respecter les conditions prévues à l'article 3 paragraphe 2 du règlement délégué MIF2 ainsi que les conditions de la définition du support durable posées à l'article 314-5 du RGAMF.

s'agissant des relevés de portefeuille mentionnés à l'article 314-105, la même interprétation doit être adoptée.

***note de bas de page : L'article 3(3) du RD MIF 2 prévoit que « la fourniture d'informations au moyen de communications électroniques est considérée comme adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre l'entreprise et le client s'il est prouvé que le client dispose d'un accès régulier à l'internet. La fourniture par le client d'une adresse électronique aux fins de la conduite des affaires est interprétée comme un preuve de cet accès régulier. »**

****note de bas de page : Voir Question & answer 3, Suitability and appropriateness et Question&answer 3, Other issues, Q&A ESMA On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics.**

2.2. L'obligation d'enregistrement prévue par l'article L. 533-10, **II, 6°5°** du code monétaire et financier est-elle applicable aux avis d'opéré ?

Aussi le Q&A ci-contre clarifie :

- la définition du support durable autre que papier
- la jurisprudence de la CJUE qui assouplit la définition du support durable autre que papier
- la fourniture d'information sur un site web, dont le champ est plus étroit. Se pose aussi la question du traitement général de la doctrine de l'ESMA (notamment les Q&A) et de son intégration en droit français qui devra être traité prochainement.

AMAFI – Si l'AMF recommande aux PSI d'appliquer la Q&A de l'ESMA en ce qui concerne la fourniture d'information sur support durable, pour plus de clarté il faut pouvoir y accéder de manière simple. L'AMAFI propose que soit ajouté un lien hypertexte vers la Q&A de l'ESMA dont il est fait référence.

AMAFI – L'article L.533-10, II, 6° du code monétaire et financier traite de l'obligation faite aux PSI de conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent ou de toute transaction qu'ils effectuent comme moyen de contrôle et de surveillance pour l'AMF. Or la question 2.2 du projet de mise à jour de la position-recommandation 2007-25 traite d'une obligation d'enregistrement et non de conservation des enregistrements.

Il convient donc de préciser dans l'intitulé de la question 2.2 qu'il s'agit bien de l'obligation de conservation des enregistrements qui est ici visée. L'AMAFI propose la rédaction suivante.

	<p>Proposition de rédaction alternative</p> <p>2.2 L'obligation de conservation d'es enregistrements prévue à l'article L.533-10, II, 6° du code monétaire et financier est-elle applicable aux avis d'opéré ?</p>
Pas de commentaires	
<p>2.3. Qu'est-ce que la "méthode appropriée d'appréciation et de comparaison du service fourni" que le PSI doit communiquer au client en application de l'article 314-40 du RGAMF ?</p>	<p>Supprimé</p> <p>Il est proposé de supprimer cette question-réponse qui paraphrase le RD MIF 2.</p>
Pas de commentaires	
<p>2.3.4. Comment doit être appliqué l'article 59 du RD MIF 2 314-86 du RGAMF aux termes duquel il appartient au PSI qui « exécute » pour le compte d'un client un ordre ne relevant pas de la gestion de portefeuille d'adresser au client les avis d'opérés ? (mise à jour du 4 juillet 2008).</p>	
Pas de commentaires	
<p>2.5. Quelles sont les conséquences juridiques de l'inclusion dans le rapport ou le compte rendu de gestion de l'information sur les politiques de sélection établies et mises en œuvre par le PSI ? (mise à jour du 4 juillet 2008)</p>	<p>Supprimé</p> <p>Les éléments concernant la politique de sélection se situant dans une position-recommandation dédiée pour les PSI, il est proposé de ne pas reprendre cette question-réponse pour les SGP dans ce document.</p>
Pas de commentaires	
<p>2.4. 6. Un client peut-il passer un ordre en ayant recours au service à règlement différé (OSRD) à un PSI qui l'exécutera en « exécution simple » ? (mise à jour du 9 avril 2009)</p>	
<p><u>Il est appelé qu'aux termes du II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, les PSI demandent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service proposé ou demandé, pour être en mesure de déterminer si le service ou l'instrument financier est approprié*.</u></p>	<p>Cette précision peut être utile d'autant plus qu'elle intègre un dispositif purement national (SRD) pouvant faire l'objet d'une exécution simple. Par ailleurs, un rappel des textes MIF 2 sur la gouvernance des produits, <i>suitability</i> et en termes d'informations clients semble pertinent.</p>

S'agissant spécifiquement du recours au mécanisme du SRD, qui implique nécessairement un effet de levier, et aux termes d'un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 12 février 2008, le PSI doit s'assurer « dès l'origine des relations contractuelles » que le client qui a recours à ce service est « averti des risques encourus » ou à défaut « l'informer de ces risques ».

C'est donc au moment de l'entrée en relation avec le client, c'est-à-dire le plus souvent à l'occasion de l'ouverture de son compte, que le PSI doit s'assurer que le client a la capacité et l'expérience en matière financière permettant de le considérer comme averti des risques qu'il encourt à utiliser le SRD et, dans la négative, le mettre en garde contre ces risques.

Ces diligences ayant été accomplies, le PSI pourra fournir à son client un ou plusieurs services de RTO ou d'exécution d'ordres en « exécution simple », c'est-à-dire sans vérifier auprès du client si le service d'investissement fourni ou le produit demandé par ce client lui convient, dès lors que les conditions posées par l'article L. 533-13 III du code monétaire et financier sont remplies.

Il est par ailleurs rappelé que le PSI **doit se conformer notamment :**

- aux dispositions des I et dernier alinéa du II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier applicables aux PSI fournissant un service d'investissement portant sur une offre groupée au sens de l'article L. 533-12-1 du même code ;**

- aux obligations en matière de gouvernance des instruments financiers applicables aux distributeurs prévues aux articles 313-18 et suivants du RGAMF ;

- aux obligations d'informations dues au client en matière de risques des instruments financiers, notamment ceux comportant un effet de levier (article 48(2) du RD MIF 2) ;

- à l'obligation d'appeler les couvertures correspondant à la position du client.

AMAFI – Usuellement, lors de l'entrée en relation d'une banque avec un client seul un compte ordinaire est ouvert. Le PSI n'interroge donc pas nécessairement le client sur ses connaissances et son expérience des instruments financiers. C'est, au plus tard, lors de l'ouverture d'un compte d'instruments financiers, que des questions sont posées au client sur ces sujets.

En outre, la vérification de la capacité et de l'expérience du client en matière financière n'est pas systématique, le Règlement délégué précisant à l'article 56(1) que « *Les entreprises d'investissement déterminent si leur client possède le niveau d'expérience et de connaissance requis pour appréhender les risques inhérents **au produit ou au service d'investissement proposé ou demandé** lorsqu'elles évaluent le caractère approprié pour un client d'un service d'investissement* ».

Proposition de rédaction alternative

*C'est donc, **usuellement, au plus tard, au moment de l'entrée en relation avec le client, c'est-à-dire le plus souvent** à l'occasion de l'ouverture de son compte **d'instruments financiers**, que le PSI doit s'assurer que le client **souhaitant accéder au service de SRD** a la capacité et l'expérience en matière financière permettant de le considérer comme averti des risques qu'il encourt à utiliser le SRD et, dans la négative, le mettre en garde contre ces risques.*

<p><u>*note de bas de page : Le II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier s'applique à la fourniture des services d'investissement autres que le conseil en investissement et la gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Le service à règlement différé relève des services de RTO et d'exécution d'ordres pour compte de tiers.</u></p>	
<p>3. Contrat conclu avec le client</p>	
<p>3.1. Le PSI peut-il convenir librement avec son client professionnel du contenu du mandat de gestion de portefeuille ?</p>	<p>Supprimé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	
<p>3.2. Un mandat de gestion conclu avec des clients professionnels peut-il être dénoncé à tout moment ? (mise à jour du 4 juillet 2008)</p>	<p>Supprimé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	
<p>3.1.-3. L'obligation d'établir une convention en application de l'article 58 du RD MIF 2 314-59 du RGAME s'applique-t-elle lorsque le prestataire de services d'investissement exerce le seul service d'investissement de négociation pour compte propre ? (mise à jour du 4 juillet 2008).</p>	
<p>Pas de commentaires</p>	
<p>Meilleure exécution</p>	<p>Supprimé</p>
<p>4.1. Une SGP peut-elle ne sélectionner qu'un seul prestataire pour transmettre ses ordres pour compte de tiers ?</p>	<p>Supprimé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	

MISE A JOUR DE LA POSITION-RECOMMANDATION AMF 2007-24 – REGLES D'ORGANISATION DES PSI (ANNEXES 3 ET 4)

De la même manière, dans le prolongement de l'entrée en vigueur des textes MIF 2, l'AMF propose de mettre à jour sa position-recommandation AMF 2007-24 : « Questions-Réponses relatives aux règles d'organisation des prestataires de services d'investissement ».

Si la très grande majorité des modifications proposées n'appelle pas d'observations particulières, un certain nombre de points sont toutefois mis en évidence ci-dessous, en police **bleue** et/ou **rouge** (pour les propositions de rédactions alternatives) dans le tableau⁵ ci-dessous.

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
INTRODUCTION	
Pas de commentaires	
SOMMAIRE [NON REPRODUIT]	Supprimé
Pas de commentaires	
1. Transactions personnelles	Inchangé Il est proposé de conserver cette section relative aux transactions personnelles. Elle apporte des précisions utiles sur un régime dont les dispositions apparaissent difficiles à lire et à appréhender pour les praticiens. Le régime des transactions personnelles a pour source le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission.
1.1. Quelles sont les transactions personnelles visées par le dispositif de prévention que doit mettre en place le PSI ? (mise à jour du 23 janvier 2008)	Maintien de cette précision.
Seule une partie des transactions personnelles est couverte par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI.	

⁵ L'AMAFI n'a rapporté dans le tableau ci-après que les seuls extraits des questions-réponses modifiées par l'AMF sur lesquels elle a des commentaires à formuler.

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
<p>1.1.1. Selon l'article 28 du RD MIF 2, les transactions personnelles sont les opérations sur un instrument financier réalisées par une personne concernée ou pour son compte, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie :</p> <ul style="list-style-type: none"> - cette personne agit en dehors du cadre de ses fonctions ; - l'opération est réalisée pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux i à iii du b) de l'article 28 du RD MIF 2 2° du I de l'article 313-9, à savoir : <p><u>i) la personne concernée ;</u></p> <p><u>ii) une personne avec laquelle elle a des liens familiaux ou des liens étroits ;</u></p> <p><u>iii) une personne vis-à-vis de laquelle la personne concernée a un intérêt direct ou indirect important dans le résultat de l'opération, autre que le versement de frais ou de commissions pour l'exécution de celle-ci.</u></p> <p>Sont, en revanche exclues du champ du dispositif, les transactions bénéficiant du « safe harbor » prévu à l'article 29(6) du RD MIF 2 313-12 (cf. 1.1.2.).</p>	<p>Modifié comme suit :</p> <p>Le contenu du champ d'application <i>ratione personae</i> du régime des transactions personnelles est couvert par l'article 28 du RD MIF 2 dont le contenu est rappelé dans ce 1.1.1.</p> <p>AMAFI – Dans un objectif de précision et de fidélité aux textes applicables en la matière, il convient de remplacer l'expression « pour son compte » par « en son nom » conformément à la rédaction de l'article 28 du RD MIF 2. En outre, cette formulation est en meilleure cohérence avec le champ de l'article 29 RD MIF 2 comme expliqué dans notre commentaire ci-dessous (cf. <i>infra</i>).</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><i>Selon l'article 28 du RD MIF 2, les transactions personnelles sont les opérations <u>sur un instrument financier</u> réalisées par une personne concernée ou pour son compte en son nom, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie : (...).</i></p> <p>L'article 29(6) du RD MIF 2 prévoit un safe harbor pour deux types de transactions :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les transactions personnelles exécutées dans le cadre du service de gestion de portefeuille pour lequel il n'y a pas de communication préalable concernant la transaction entre le gestionnaire du portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée ; - Les transactions personnelles portant sur des OPCVM ou des FIA qui font l'objet d'une surveillance en vertu du droit d'un Etat membre imposant un niveau équivalent de répartition des risques pour leurs actifs. <p>Ces safe harbor sont prévus à l'article 321-45 pour les SGP d'OPCVM et 321-154 pour les SGP d'autres placements collectifs.</p>
<p>Les transactions personnelles mentionnées au 2° du I de l'article 313-9 du RGAMF b) de l'article 28 du RD MIF 2 englobent les cas concrets suivants :</p>	<p>Cette disposition donne des exemples de transactions qui sont réalisées pour le compte d'une tierce personne. Ceux-ci ne sont pas explicitement prévus par le RD MIF 2.</p>

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
<p>a) Les transactions personnelles réalisées par une personne physique :</p> <p>Il s'agit des transactions réalisées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - par la personne concernée elle-même pour son propre compte ; - par la personne concernée pour le compte d'une personne proche, c'est-à-dire avec laquelle elle a un lien familial, un lien étroit ou un intérêt important dans le résultat de l'opération (même dans le cas où une procuration a été donnée par cette personne à la personne concernée)* ; - par toute personne pour le compte de la personne concernée. <p><i>*Note de bas de page : L'article 28 du RD MIF 2 313-9 ne vise pas les transactions réalisées par la personne concernée pour le compte de « toute autre personne », à la différence des transactions réalisées par un analyste financier aux termes du 2 du 1 de l'article 37 du RD MIF 2 313-27.</i></p>	<p>Inchangé</p> <p>Il est proposé de les conserver à des fins pédagogiques tout en mettant à jour les références réglementaires.</p> <p>AMAFI – L'AMAFI tient à attirer l'attention de l'AMF sur la référence qui est faite à l'article 37 du RD MIF 2 ci-contre qui nous semble erronée : il s'agit du « a) du 2) de l'article 37 » et non pas du « 2 du 1 de l'article 37 ». Aussi, l'AMAFI propose d'opérer la correction suivante.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><i>*Note de bas de page : L'article 28 du RD MIF 2 313-9 ne vise pas les transactions réalisées par la personne concernée pour le compte de « toute autre personne », à la différence des transactions réalisées par un analyste financier aux termes du 2 du 1-a) du 2 de l'article 37 du RD MIF 2 313-27.</i></p>
<p>En revanche, la transaction effectuée par une personne proche de la personne concernée pour son compte propre n'est pas une transaction personnelle à la condition que cette personne proche soit la seule titulaire du compte titres (et non pas cotitulaire avec la personne concernée) et ceci quel que soit, le cas échéant, le régime matrimonial applicable.</p>	<p>Inchangé</p> <p>Maintien de cette précision qui apporte des réponses utiles aux praticiens.</p>
<p>b) La transaction réalisée par une personne ayant des liens étroits avec une personne concernée :</p> <p>La situation dans laquelle une personne a des liens étroits, au sens de l'article 313-9 III du RGAMF L. 511-20 du code monétaire et financier*, avec une personne concernée est une situation dans laquelle ces personnes sont liées notamment par :</p>	<p>Inchangé</p> <p>Cette disposition précise ce qu'il faut entendre par « liens étroits ». Cette notion issue de MIF 2 a été transposée de manière « packagée » à l'article L. 511-20 du comofi, lequel fait un renvoi à l'article L. 233-16 du code de commerce (ce qui est plutôt difficile à comprendre). Pour plus de pédagogie, il est proposé de conserver cette précision.</p>

PROJETS DE MODIFICATIONS	COMMENTAIRES AMF ET AMAFI – PROPOSITIONS DE REDACTION ALTERNATIVE DE L'AMAFI
<p><u>*Note de bas de page : Cette notion est définie à l'article 4(1)(35) de la directive MIF 2 transposée de manière « packagée » avec les notions d'entreprise mère, filiale, participation qualifiée à l'article L. 511- 20 du code monétaire et financier.</u></p>	
<p>a) une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20 % ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise ;</p>	<p>Inchangé</p>
<p>b) les relations de contrôle entre deux sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce (NB : ce qui comprend le contrôle indirect mentionné dans le RD MIF 2 RG-AMF) ;</p>	<p>AMAFI – Pour les raisons déjà développées (<i>précision et fidélité</i>), et dans un objectif de clarté de la doctrine de l'AMF en la matière, l'AMAFI suggère ici de faire référence à l'article 33 du RD MIF 2 qui renvoie à cette notion de « contrôle indirect ».</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><i>b) les relations de contrôle entre deux sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce (NB : ce qui comprend le contrôle indirect mentionné le à l'article 33 alinéa 1^{er} du RD MIF 2 RG-AMF) ;</i></p>
<p>c) le contrôle d'une personne physique sur une société caractérisée par une des situations mentionnées à l'article L. 233-3 du code de commerce* ;</p> <p><i>*Note de bas de page : [Reproduction de l'article L. 233-3 du code monétaire et financier sur la notion de contrôle]</i></p>	<p>Inchangé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	

<p>1.1.2. Les transactions personnelles couvertes par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI</p> <p>Il s'agit des transactions personnelles réalisées par la personne concernée intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées mentionnées aux articles 621-4 à 621-3 à l'article 7(1) du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 ou à d'autres informations confidentielles relatives aux clients ou aux transactions conclues avec ou pour le compte des clients.</p>	<p>Il est proposé de maintenir ce 1.1.2. qui rappelle le champ des transactions personnelles couvertes par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI.</p> <p>Modifié comme suit :</p> <p>Remplacement des anciennes références du RGAMF par les références de MAR.</p>
<p>Recommandation :</p> <p>L'AMF recommande fortement que le dispositif de prévention et d'interdiction couvre également les transactions qui sont réalisées pour le compte d'une personne concernée se trouvant dans l'une des situations précitées.</p>	<p>Inchangé</p> <p>Il est proposé de maintenir cette recommandation qui invite le PSI à couvrir dans son dispositif de prévention et d'interdiction les transactions réalisées pour le compte d'une personne concernée.</p> <p>En effet l'article 29(1) du RD MIF 2 ne semble prévoir le dispositif de prévention et d'interdiction qu'à l'égard des personnes concernées, et non des personnes agissant pour leur compte.</p> <p>AMAFI – L'AMAFI a des réserves sur cette recommandation de l'AMF. En effet, selon l'AMAFI, il est possible de décliner un dispositif de prévention et d'interdiction des transactions personnelles des collaborateurs (donc des personnes concernées) en ce qu'ils sont salariés d'un PSI considéré et donc sous sa responsabilité. Cela semble éventuellement plus difficile de décliner le dispositif lorsque la transaction visée n'est pas réalisée par un salarié.</p> <p>Aussi, comme l'a rappelé l'AMAFI plus tôt (cf. <i>supra</i>), l'article 28 du RD MIF 2 ne vise pas les transactions personnelles réalisées pour le compte d'une personne concernée mais seulement celles réalisées par elle ou « en son nom ». En outre, l'article 29(1) du RD MIF 2 a un champ qui est circonscrit aux transactions personnelles réalisées <u>par</u> une personne concernée, ainsi que l'article 29(2) qui impose des restrictions aux transactions personnelles réalisées <u>par</u> les personnes concernées.</p>

	<p>Ainsi, l'AMAFI suggère dans un objectif de précision et de fidélité aux textes applicables en la matière (not. <u>RD MIF 2, arts. 28 et 29</u>), de supprimer cette recommandation.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><u>Recommandation :</u> L'AMF recommande fortement que le dispositif de prévention et d'interdiction couvre également les transactions qui sont réalisées pour le compte d'une personne concernée se trouvant dans l'une des situations précitées.</p>
<p>Sont, en revanche, exclues du champ du dispositif, les transactions bénéficiant du « safe harbor » prévues à l'article 29(6) du RD MIF 2 343-12 du RGAMF, c'est-à-dire (i) celles réalisées dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire pour lequel il n'y a pas de communication préalable concernant la transaction entre le gérant de portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée ou (ii) celles portant sur certains OPCVM ou des FIA qui font l'objet d'une surveillance en vertu du droit d'un Etat membre imposant un niveau équivalent de répartition des risques pour leurs actifs, à la condition que la personne concernée ou la personne pour le compte de laquelle la transaction est effectuée ne participe pas à la gestion de ces OPCVM et FIA. A ce jour, les OPCVM concernés sont les OPCVM coordonnés, les ARIA sans effet de levier, les fonds à formule, les OPCVM indiciels ou à gestion indicielle étendue et les FCPR.</p>	<p>Il est proposé de conserver ce point sur les safe harbor à titre de rappel de l'article 29(6) du RD MIF 2. Les modifications apportées ne font que rappeler les dispositions relatives au safe harbor.</p>

<p>1.2. Le périmètre du dispositif applicable aux transactions personnelles peut-il être limité à certaines activités du PSI ? (<i>mise à jour du 23 janvier 2008</i>)</p>	<p>Cette disposition est intéressante puisqu'elle apporte des précisions utiles quant aux caractères approprié et proportionné du dispositif applicable aux transactions personnelles. Il est donc proposé de la conserver.</p> <p>Modifié comme suit :</p>
<p>Oui, à condition que le PSI détermine, sous sa responsabilité, le périmètre des activités ou, le cas échéant, des personnes, soumises au dispositif sur les transactions personnelles pour certaines de leurs activités. Le PSI doit alors être en mesure de justifier des raisons de la limitation de ce périmètre au vu des risques de conflits d'intérêts que comportent les activités en cause ou de l'accès qu'elles impliquent à des informations privilégiées ou confidentielles. Il appartient au PSI d'établir cette liste en fonction des caractéristiques qui lui sont propres et des conditions et limites applicables au règlement intérieur (article L. 533- 10-2 II, 2° du code monétaire et financier), lequel doit prendre en compte le principe de proportionnalité posé par l'article L. 1121-1 du code du travail*. Il peut être considéré que ce principe est repris à l'article 29(1) du RD MIF 2 313-10 du RGAMF qui précise que le PSI doit établir et maintenir opérationnelles des « dispositions appropriées ». Ce même principe de proportionnalité est posé au considérant 44 33 du RD MIF 2 de la directive MIF**.</p> <p><i>*Note de bas de page : Article L. 1121-1 du code du travail : « Nul ne peut apporter aux droits des personnes et aux libertés individuelles et collectives de restrictions qui ne seraient pas justifiées par la nature de la tâche à accomplir ni proportionnées au but recherché ».</i></p> <p><i>**Note de bas de page : Considérant 44 de la directive d'application 33 du RD MIF 2 : « la taille des entreprises d'investissement est très variable, de même que leurs structures et la nature de leur activité. Le dispositif les encadrant doit donc être adapté à cette diversité tout en assurant le respect d'un certain nombre d'exigences réglementaires pertinentes pour toutes les entreprises. Les entités réglementées doivent se conformer à leurs obligations de haut niveau et élaborer et adopter les mesures qui sont les plus en adéquation avec leur nature et les circonstances qui leur sont propres. »</i></p>	<p>AMAFI – L'AMAFI soutient sur le fond le principe posé ici sur le caractère approprié de la limitation du périmètre du dispositif sur les transactions personnelles pour certaines activités du PSI (i.e. prise en compte du principe de proportionnalité), et souhaite suggérer que c'est également en vertu d'une approche par les risques que le dispositif doit se décliner.</p> <p>Proposition de rédaction alternative</p> <p><i>(...) Le PSI doit alors être en mesure de justifier des raisons de la limitation de ce périmètre au vu des risques de conflits d'intérêts que comportent les activités en cause ou de l'accès qu'elles impliquent à des informations privilégiées ou confidentielles. Il appartient au PSI d'établir cette liste en fonction des caractéristiques qui lui sont propres et des conditions et limites applicables au règlement intérieur (article L. 533- 10-2 II, 2° du code monétaire et financier), lequel doit prendre en compte le principe de proportionnalité posé par l'article L. 1121-1 du code du travail* ainsi qu'une approche par les risques. Il peut être considéré que ce principe est repris à l'article 29(1) du RD MIF 2 313-10 du RGAMF qui précise que le PSI doit établir et maintenir opérationnelles des « dispositions appropriées ». Ce même principe de proportionnalité est posé au considérant 44 33 du RD MIF 2 de la directive MIF**.</i></p> <p><i>(...)</i></p>

<p>1.3. Quelles sont les obligations de contrôle du PSI sur les transactions personnelles réalisées par les salariés de leurs agents liés et prestataires ayant ou non conclu un contrat d'externalisation ?</p>	<p>Inchangé</p> <p>A des fins pédagogiques, il est proposé de conserver cette disposition puisque l'article 2(1) du RD MIF 2 prévoit que le salarié d'un PSI ou le salarié d'un agent lié du PSI est une personne concernée, notamment pour les besoins du régime des transactions personnelles.</p> <p>Modifié comme suit :</p>
<p>a) Les salariés de l'agent lié personne physique ou personne morale :</p>	<p>Inchangé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	
<p>b) Les salariés du prestataire de services externalisé :</p>	<p>Inchangé</p>
<p>Pas de commentaires</p>	
<p>c) Le prestataire extérieur qui n'agit pas dans le cadre d'un contrat d'externalisation ainsi que ses salariés :</p>	<p>Supprimé</p>
<p>Le prestataire extérieur ainsi que ses salariés n'étant pas des personnes concernées, aucune obligation ne pèse sur eux, sauf s'ils sont mis à disposition ou s'ils participent à la gestion d'OPCVM par le prestataire de services d'investissement, auxquels cas ce sont des personnes concernées au titre du II de l'article 313-2.</p>	<p>Il est proposé de supprimer ce cas qui ne semble s'appliquer qu'aux activités de gestion collective.</p> <p>AMAFI- L'AMAFI souhaiterait que ce paragraphe soit maintenu et adapté compte tenu du fait que certains de ses adhérents (PSI) peuvent être concernés par le cas de mises à disposition (e.g. certains PSI accueillent des salariés de prestataires informatiques pour des missions temporaires). En outre, les personnes mises à disposition d'un PSI sont visées dans la définition de la personne concernée de l'article 2(1) c) du RD MIF2 (« ainsi que toute personne physique dont les services sont mis à la disposition et placés sous le contrôle de l'entreprise (...) et qui participe à la fourniture de services et d'activités d'investissement par l'entreprise »).</p>
<p>1.4. Selon quelles modalités le PSI peut-il contrôler les transactions personnelles réalisées par ses administrateurs ou dirigeants ? (mise à jour du 23 janvier 2008)</p>	<p>Modifié</p>
<p>Pas de commentaires</p>	

1.5. Le gérant d'OPCVM peut-il souscrire des parts du fonds qu'il gère ?	Supprimé
Pas de commentaires	
1.5.6. Quelles diligences le PSI doit-il effectuer pour obtenir la notification des transactions personnelles prévue par l'article 29(5)(b) du RD MIF 2 313-11 2° du RGAME ?	Modifié
Pas de commentaires	
1.7. Les salariés du valorisateur d'OPCVM sont-ils des personnes concernées ?	Supprimé
Pas de commentaires	
1.6.8. Un PSI qui a externalisé des tâches ou fonctions auprès d'une entité tierce peut-il se contenter de la conservation par celle-ci de l'enregistrement des transactions personnelles réalisées par les collaborateurs de cette entité et de leur mise à disposition prévues par le 2° de l'article 29(5)(b) du RD MIF 2 313-11 du RGAME, sans procéder aux contrôles de ces transactions ? (mise à jour du 9 avril 2009)	Modifié
Pas de commentaires	
2. Conflits d'intérêts	Inchangé Ces dispositions relatives aux conflits d'intérêts sont applicables aux SGP et aux PSI fournissant le service de gestion sous mandat. Il est proposé de ne conserver uniquement que le point concernant la gestion sous mandat.
Pas de commentaires	

<p>3. Cartes professionnelles</p>	<p>Inchangé</p> <p>Il est proposé de conserver cette partie, les textes MIF 2 ne changeant rien sur ce point. Seule une mise à jour des références est effectuée (Cf. <i>Infra</i>).</p>
<p>3.1. Les salariés de succursales étrangères de PSI français reçoivent-ils une carte professionnelle ?</p>	<p>Inchangé</p>
<p>Non, à ce jour l'AMF n'applique pas aux salariés de succursales étrangères de PSI français le régime d'attribution des cartes professionnelles.</p>	<p>Inchangé</p>
<p>Le considérant 13 de la directive d'application 35 du RD MIF 2 prévoit en effet que « Les exigences organisationnelles énoncées par la directive 2004/39/CE 2014/65/UE ne préjugent pas des régimes instaurés par le droit national pour l'enregistrement des personnes physiques travaillant dans des entreprises d'investissement. »</p>	<p>Seule une mise à jour des références est effectuée.</p> <p>AMAFI – L'AMAFI accueille favorablement cette mise à jour des références textuelles.</p> <p>Toutefois, l'AMAFI profite de cette consultation pour attirer l'attention de l'AMF sur la certification des collaborateurs des succursales sortantes des PSI agréés en France (cf. Annexe jointe à la fin du document de réponse de l'AMAFI à la présente consultation AMF). En effet, pour rappel, le dispositif de vérification des connaissances minimales complète le régime des cartes professionnelles (Cf. Position AMF 2009-29 et les questions-réponses n° 26 et 45).</p>
<p>4. Enregistrement et conservation des données</p>	<p>Supprimé</p> <p>Ce point est relatif aux SGP, hors champ d'application de la présente position-recommandation.</p>
<p>4.1. Une société de gestion de portefeuille peut-elle, pour justifier du respect des dispositions du 1° de l'article 313-51 du RGAMF qui l'oblige à enregistrer les conversations téléphoniques de ses collaborateurs négociateurs, s'appuyer sur les enregistrements téléphoniques effectués par sa contrepartie ? (mise à jour du 9 avril 2009)</p>	<p>Supprimé</p>

~~Non. L'obligation d'enregistrer les conversations téléphoniques s'impose à la société de gestion de portefeuille qui exécute les ordres résultant de ses décisions d'investissement. Celle-ci ne peut confier, selon quelque régime juridique que ce soit, le soin de procéder à ces enregistrements à sa contrepartie, qui est elle-même soumise à cette obligation.~~

~~En effet, le fait pour la société de gestion de portefeuille de confier le soin de procéder à ces enregistrements à sa contrepartie, alors même que celle-ci a des intérêts structurellement opposés aux siens, ne place pas la société de gestion en situation de se conformer aux dispositions du 3° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier qui oblige tout PSI à « prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de [ses] clients ».~~

~~Par ailleurs, seul un enregistrement continu de l'intégralité des conversations téléphoniques des négociateurs de la SGP permet au RCCI et à l'AMF de vérifier le respect, par la SGP, de ses obligations professionnelles, que ces conversations aboutissent ou non à la conclusion d'une transaction et qu'elles interviennent avec des contreparties habituelles ou occasionnelles.~~

Supprimé

AMAFI – Il pourrait être utile de conserver ici une partie relative à la conservation des informations à l'aune de MIF 1 et MIF 2. En effet, pour rappel, pour pouvoir permettre aux autorités de régulation de contrôler que les entreprises d'investissement qui leur sont assujetties respectent bien l'ensemble du dispositif MIF, ces dernières ont l'obligation de conserver une trace de la réalisation de l'ensemble de leurs obligations.

En outre, comme l'indiquait l'AMAFI dans sa réponse à la consultation de l'AMF en début d'année sur la mise à jour de son Guide meilleure exécution (cf. note [AMAFI / 20-14, p. 40](#)), la suppression de toute référence à une durée de conservation des données semblerait injustifiée tant à la lecture des textes MIF 2 qu'au souci de clarté qui doit être un des moteurs de la doctrine de l'AMF. Si aucune référence expresse n'est faite sur un délai de conservation des informations, la lecture du RD MIF 2 converge sur une durée de rétention de cinq années (v. notamment article 44(4) b) relatif aux exigences en matière d'information et l'article 76(8) b) relatif à l'enregistrement de conversations téléphoniques ou de communications électroniques). L'AMAFI suggère donc à l'AMF d'indiquer également ici la durée de conservation de cinq ans.

Proposition de rédaction alternative

4.1. Les PSI sont-ils tenus de mettre en place un dispositif de conservation des données ?

Conformément aux textes MIF 2, les prestataires conservent une trace de la réalisation de l'ensemble de leurs obligations sur un support durable pendant 5 (cinq) ans.

ABROGATION DE L'INSTRUCTION AMF 2008-05 – DECLARATION DES OPERATIONS SUSPECTES

Comme l'AMF, l'AMAFI considère que les modalités de la déclaration des opérations susceptibles d'être des abus de marché sont désormais encadrées par le règlement délégué (UE) 2016/957 de la Commission du 9 mars 2016 qui harmonise le contenu, le modèle et le délai de déclaration des ordres et transactions suspects. Ainsi, il est effectivement **inutile de maintenir cette instruction** dont le fondement textuel a été abrogé et dont l'objet est désormais prévu par un texte européen.

Toutefois, l'AMAFI souhaite proposer que cette abrogation puisse s'accompagner de précisions de la part de l'Autorité sur le sort à donner aux manquements identifiés à l'article 19 de MAR (i.e., les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes sont tenues de déclarer à l'AMF toutes transactions pour compte propre se rapportant à des instruments financiers émis par la société qu'elles dirigent) qui étaient visés dans l'instruction AMF par la mention « *défauts déclaratifs* » (dans la section 3 de l'instruction intitulé « *description de la nature de la suspicion* », dans la première rubrique relative à la nature de la suspicion il est fait référence à la possibilité de notifier un soupçon pour « *défait déclaratif* »). Il conviendrait sans doute que l'AMF confirme qu'avec l'abrogation de cette instruction, ces « défauts déclaratifs » ne sont pas des ordres ni des transactions suspectes à notifier au titre de l'article 16 de MAR.

ABROGATION DE LA POSITION AMF 2005-20 – STOCKAGE DES POSITIONS VENDEUSES

Conformément à la note de consultation, l'AMF envisage d'abroger la position-recommandation AMF 2005-20 relative au stockage des positions vendeuses.

L'AMAFI **soutient cette proposition** considérant que le règlement européen sur les ventes à découvert apporte l'éclairage nécessaire au prestataire de services d'investissement exécutant un ordre de vente pendant plusieurs séances de bourse.

Néanmoins, l'AMAFI tient à rappeler que l'enregistrement dans des comptes de stockage des positions vendeuses des clients, résultant d'ordres qui n'ont pas pu être exécutés entièrement lors d'une journée de bourse ne constitue pas, dans la réalité une vente à découvert.

ABROGATION DE LA POSITION-RECOMMANDATION 2013-25 – GUIDE ANALYSE FINANCIERE

Conformément à la note de consultation, l'AMF envisage d'abroger la position-recommandation AMF 2013-25 se présentant sous forme de guide relatif à l'analyse financière.

L'AMAFI **soutient cette proposition d'abrogation du guide**, et ce pour plusieurs raisons :

- Ce Guide est susceptible de maintenir une forme de *goldplating* alors que les textes MAR et MIF 2 ainsi que le RG AMF encadrent déjà largement cette activité ;
- Plusieurs développements nécessiteraient une revue *a priori* complexe, à l'aune de MIF 2, y compris sur les aspects du financement de la recherche ;
- La qualification de certaines recommandations ou positions en tant que règles de bonne conduites ou règles d'organisation ne sont pas évidentes, et par là, difficiles à appliquer par certaines succursales entrantes de PSI agréés hors de France.
- Les aspects utiles du Guide s'appuient sur des dispositions du RG AMF ou des règles MAR ou MIF de toute façon opposables. En outre, lorsque le Guide apporte des précisions en application de mais non directement issues desdits textes, elles sont, pour la plupart, reprises dans les procédures internes des établissements.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION AMF 2007-07 – DECLARATION A L'AMF PAR LES ENTREPRISES DE MARCHE ET PRESTATAIRES GESTIONNAIRES D'UN SYSTEME MULTILATERAL DE NEGOCIATION DES ORDRES ET TRANSACTIONS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

Conformément à la note de consultation, l'AMF envisage de simplifier l'instruction AMF 2007-07 relative à la Déclaration à l'AMF par les entreprises de marché et prestataires gestionnaires d'un système multilatéral de négociation des ordres et transactions sur instruments financiers.

L'AMAFI est **favorable à cette simplification**.



ANNEXE

CERTIFICATION DES COLLABORATEURS DES SUCCURSALES SORTANTES DES PSI AGREES EN FRANCE

Comme introduit plus tôt dans le présent document (cf. *Supra*, ANN3 TableauPR RO, Commentaire AMAFI au niveau du point 3. « Cartes professionnelles »), l'AMAFI a été sollicitée par plusieurs membres, afin de relayer la problématique relative à l'**application du dispositif de vérification des connaissances minimales aux salariés de prestataires de services d'investissement (« PSI ») français, basés à l'étranger dans des succursales établies dans un pays tiers**⁶.

Avant d'expliciter la problématique, il convient tout d'abord de rappeler les textes applicables en la matière.

Rappel des textes applicables

La notion de vérification des connaissances minimales et son dispositif sont prévus dans le livre III du RG AMF. C'est l'[article 312-3, I. du RG AMF](#) qui énonce l'obligation générale du PSI de s'assurer que les personnes physiques agissant pour son compte disposent d'un niveau de connaissances suffisant. Les personnes physiques concernées par la vérification des connaissances minimales sont les personnes, agissant pour le compte des PSI concernés et sous leur responsabilité, énumérées limitativement par le RG AMF et sont notamment : négociateur d'instruments financiers⁷, compensateur d'instruments financiers⁸, RCSI⁹, analyste financier¹⁰, vendeur¹¹.

S'agissant du champ territorial applicable, comme l'indique la [Position-recommandation AMF 2018-01](#) :

« *Les dispositions relatives à la vérification des connaissances minimales faisant partie des **règles d'organisation applicables aux PSI, les personnels autres que ceux occupant la fonction de vendeur d'une succursale établie dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen (« l'EEE ») autre que la France (« succursale sortante »), d'un PSI agréé en France y sont soumis, mais pas les personnels autres que vendeurs d'une succursale en France d'un PSI agréé dans un autre Etat partie à l'accord sur l'EEE (« succursale entrante») ou d'une succursale agréée d'une entreprise d'investissement d'un pays tiers, mentionnée à l'article L. 532-48 du code monétaire et financier ou d'une succursale agréée d'établissement de crédit mentionnée au I de l'article L. 511-10 du même code lorsqu'elle fournit des services d'investissement en France.***

⁶ Renvoi à la question-réponse n°33 de la [Position AMF 2009-29](#). Cf. *Supra*.

⁷ Cf. [RG AMF, art. 312-21, 1°](#).

⁸ Cf. [RG AMF, art. 312-21, 2°](#).

⁹ Cf. [RG AMF, art. 312-21, 3° qui renvoie à l'art. 312-2](#).

¹⁰ Cf. [RG AMF, art. 312-21, 4°](#).

¹¹ Cf. [RG AMF, art. 314-9, I, al. 2](#). Il convient de noter que l'article 314-9 du RG AMF aligne la définition du « vendeur » sur celle énoncée à l'article L. 533-12-6 du Code monétaire et financier (« Comofi »), de telle sorte que tout « vendeur » est concerné par les deux dispositifs rapportés dans ci-dessus (*i.e.* tant par celui de la vérification des connaissances minimales que de celui de l'évaluation des connaissances et des compétences). Cf. [Position-recommandation AMF n°2018-01, p.3](#).

En application de l'article 314-9 du RGAMF, la vérification des connaissances minimales lorsqu'elle concerne les « vendeurs » figure désormais dans les règles de bonne conduite.

De ce fait, les salariés et préposés des **succursales sortantes** de PSI agréés en France **exerçant la fonction de vendeur ne sont plus concernés par la vérification des connaissances minimales** (les règles de bonne conduite applicables sont celles du pays d'accueil).

En revanche, les **vendeurs** agissant pour le compte de **succursales entrantes** de PSI étrangers y sont désormais soumis¹², ce qui rétablit les conditions d'égal exercice entre PSI agissant sur le territoire national, en ce domaine. » (*Position-recommandation AMF 2018-01, par. 2.1, d) p. 4*)

Sur ce point, la Question-Réponse n° 33 de la [Position AMF 2009-29](#), **reprend en partie cette analyse mais en l'étendant aux succursales sortantes établies dans un pays tiers d'un PSI agréé en France :**

« Est-ce que le dispositif de vérification des connaissances minimales s'applique aux salariés de prestataires de services d'investissement français, basés à l'étranger dans des succursales d'un autre État de l'[EEE] ou d'un pays tiers ?

Oui, pour les salariés de succursales « sortantes » dès lors que les salariés exercent une fonction-clé autre que celle de « vendeur ». Les dispositions relatives à la vérification des connaissances minimales font partie des règles d'organisation applicables aux prestataires de services d'investissement français.

Non, pour les salariés de succursales « sortantes » qui exercent la fonction-clé de « vendeur ». En application de l'article 314-9 du règlement général de l'AMF, la vérification des connaissances minimales lorsqu'elle concerne les « vendeurs » figure depuis 2018 dans les règles de bonne conduite. De ce fait, les salariés et préposés des succursales sortantes de prestataires de services d'investissement agréés en France exerçant la fonction de vendeur ne sont plus concernés par la vérification des connaissances minimales prévues par le règlement général de l'AMF (les règles de bonne conduite applicables sont celles du pays d'accueil). » (*Position AMF 2009-29, question-réponse n° 33, p. 11*)

Enfin, pour les salariés de filiales de PSI français basés dans un autre Etat membre à l'EEE ou dans un pays tiers, conformément à la question-réponse n° 34 de la [Position AMF 2009-29](#) : ils ne sont pas soumis au dispositif de vérification des connaissances minimales à condition que le(s) salarié(s) n'agisse(nt) effectivement pas pour le compte du PSI français.

¹² Cf. *Position-recommandation AMF 2018-01, NDBP n° 8*. « y compris les vendeurs de succursales agréées d'entreprises d'investissement d'un pays tiers, mentionnées à l'article L. 532-48 du code monétaire et financier ou ceux de succursales agréées d'établissements de crédit mentionnées au I de l'article L. 511-10 du même code lorsqu'elles fournissent des services d'investissement en France. »

Interprétation de l'AMAFI

A la lecture des derniers extraits des [Position-recommandation AMF 2018-01](#) et [Position AMF 2009-29](#) précités, l'AMAFI comprend qu'il convient de distinguer selon le personnel concerné et la nature juridique de l'entité à l'étranger dans laquelle ce personnel exerce sa fonction, afin de déterminer s'ils sont soumis ou non au dispositif de vérification des connaissances minimales applicable aux PSI :

- **S'agissant salariés exerçant la fonction de vendeur, de succursales sortantes de PSI agréés en France (i.e. collaborateurs vendeurs d'une succursale sortante d'un PSI français basés à l'étranger : dans un Etat partie à l'EEE)** : ceux-ci ne sont pas concernés par la vérification des connaissances minimales et les règles de bonne conduite applicables sont celles du pays d'accueil de la succursale sortante dans laquelle ils exercent leur fonction. En effet, en application de l'[article 314-9 du RG AMF](#), la vérification des connaissances minimales lorsqu'elle concerne les « vendeurs » figure, depuis 2018, dans les règles de bonne conduite¹³.
- **S'agissant des salariés de filiales de PSI français basés dans un autre Etat membre à l'EEE ou dans un pays tiers** : ils ne sont pas soumis au dispositif de vérification des connaissances minimales à condition que le(s) salarié(s) n'agisse(nt) effectivement pas pour le compte du PSI français.
- **S'agissant des salariés qui exercent l'une des fonctions-clés visées par le dispositif, autre que celle de « vendeur », dans une succursale sortante de PSI agréé en France** : ceux-ci sont concernés par le dispositif de vérification des connaissances minimales applicable au PSI concerné, les dispositions y afférant faisant partie des règles d'organisation applicables aux PSI. **Et c'est ce cas précis qui pose problème.**

Problématique pratique

En pratique, la doctrine sur ce point, et plus particulièrement concernant l'application du dispositif de vérification des connaissances minimales aux salariés de PSI français, basés à l'étranger dans des succursales établies dans un pays tiers¹⁴, est problématique, compte tenu du fait que :

- La distinction entre les règles de bonne conduite *versus* les règles d'organisation applicables aux PSI inscrite dans la doctrine AMF en la matière et sur la base de laquelle l'applicabilité du dispositif de vérification des connaissances minimales se fonde, semble uniquement valable dans un contexte européen. *A contrario* il ne l'est pas pour les pays tiers.
- La pratique montre que ces pays tiers ont parfois des règles locales qui s'imposent à ces succursales en ce compris des processus de certification locale (*e.g. licensing*) dont certains, pourraient, selon l'AMAFI, être jugés équivalents à la certification AMF (*e.g.* à New-York et à Hong-Kong notamment). Ces dispositifs locaux s'assureraient en effet de vérifier également les compétences et les connaissances des collaborateurs concernés.

¹³ RG AMF, Livre III – Prestataires, Titre I – Prestataires de services d'investissement, Chapitre IV – Règles de bonne conduite, Section 4 : Section 4 - Vérification du niveau de connaissances et évaluation des connaissances et des compétences des personnes fournissant des conseils en investissement ou des informations.

¹⁴ Cf. *Supra*. Renvoi à la question-réponse n°33 de la [Position AMF 2009-29](#).

- En outre, les collaborateurs concernés bénéficient, en tout état de cause, très souvent, des approches et des politiques groupe qui encadrent généralement les formations du personnel (pilotées par la maison mère française, PSI agréé en France, dans notre cas).

Aussi, l'AMAFI souhaite recommander à l'AMF d'amender les textes afin de clarifier la doctrine en la matière et la rendre ainsi plus en adéquation avec la pratique des établissements de la Place.

Proposition d'amendement de la Question-Réponse n° 33 de la [Position AMF 2009-29](#)

Ainsi, afin de clarifier ce point, l'AMAFI propose les amendements suivants au niveau de la Question-Réponse n° 33 de la [Position AMF 2009-29](#) comme suit :
« Est-ce que le dispositif de vérification des connaissances minimales s'applique aux salariés de prestataires de services d'investissement français, basés à l'étranger dans des succursales d'un autre État de l'[EEE] ou d'un pays tiers ? »

Oui, pour les salariés de succursales « sortantes » établies dans un autre Etat de l'Espace économique européen (EEE), autre que la France, dès lors que les salariés exercent une fonction-clé autre que celle de « vendeur ». Les dispositions relatives à la vérification des connaissances minimales font partie des règles d'organisation applicables aux prestataires de services d'investissement français. Toutefois, les salariés exerçant une fonction clé autre que celle de « vendeur » dans des succursales « sortantes » établies dans un pays tiers, n'y sont pas soumis.

*Non, pour les salariés de succursales « sortantes » qui exercent la fonction-clé de « vendeur ». En application de l'article 314-9 du règlement général de l'AMF, la vérification des connaissances minimales lorsqu'elle concerne les « vendeurs » figure depuis 2018 dans les règles de bonne conduite. De ce fait, les salariés et préposés des succursales sortantes de prestataires de services d'investissement agréés en France exerçant la fonction de vendeur ne sont plus concernés par la vérification des connaissances minimales prévues par le règlement général de l'AMF (les règles de bonne conduite applicables sont celles du pays d'accueil). »
(Position AMF 2009-29, question-réponse n° 33, p. 11)*

