



12^e journée d'information

des **RCCI** et des **RCSI**

Jeudi 22 mars 2012

Palais des Congrès - Paris



L'actualité législative et réglementaire par les services de l'AMF



L'actualité législative et réglementaire par les services de l'AMF

Intervenants :

- **Laure Tertrais**, *conseillère législation et régulation, Direction des affaires juridiques, AMF*
- **Morgane Rollin**, *adjoite, Division produits et commercialisation, Direction de la gestion d'actifs, AMF*
- **Coline Paul**, *experte gestion complexe, Direction de la gestion d'actifs, AMF*



L'actualité législative et réglementaire au plan national

Laure Tertrais

Conseillère législation et régulation

Direction des affaires juridiques, AMF

1 - Précision du cadre juridique applicable aux opérations de change à report tacite (« *rolling spot forex* ») par l'ACP et l'AMF

► Constat :

- Recrudescence d'opérations sur le Forex *via* des CFD ou des opérations reportables sur le marché des changes (« *rolling spot* »)

- Opérations proposées par des intermédiaires ne disposant pas des agréments suffisants

→ Conséquences en termes de **protection des investisseurs**

1 - Précision du cadre juridique applicable aux opérations de change à report tacite (« *rolling spot forex* ») par l'ACP et l'AMF

▶ Nécessité d'une clarification du cadre juridique :

- (1) Quels agréments pour quels services ?
- (2) Quelle qualification pour le « *rolling spot forex* » ?

▶ D'où des travaux menés par le pôle commun ACP-AMF

▶ Elaboration d'une position commune ACP-AMF

→ Position commune ACP-AMF concernant la qualification juridique des opérations de change reportables du 31 mai 2011

→ Questions-réponses relatives aux opérations sur le FOREX

1 - Précision du cadre juridique applicable aux opérations de change à report tacite (« *rolling spot forex* ») par l'ACP et l'AMF

- Les contrats de change à échéance déterminée sont des contrats financiers dès lors qu'ils prévoient ou donnent effectivement lieu à un report tacite des positions.
- Les prestataires qui offrent leurs prestations sur ces contrats fournissent donc des services d'investissement (RTO et/ou exécution d'ordres pour compte de tiers).
- Ces prestataires doivent être agrés par l'ACP ou par l'autorité de leur Etat membre d'origine et disposer d'un passeport européen dès lors qu'ils proposent leurs services en France.
- Dans le cas contraire, ils s'exposent à des sanctions.

2 – Renforcement des exigences portant sur le traitement des réclamations de la clientèle du secteur financier par l'ACP et l'AMF

→ Le traitement efficace des réclamations est un élément important pour renforcer la relation de confiance entre le professionnel et son client.

► **Constat ACP** : mise en évidence de certaines modalités de saisine et de traitement des réclamations insuffisamment protectrices de la clientèle constatées à la suite :

- de contrôles sur place ;
- de l'examen des annexes au rapport de contrôle interne sur la protection de la clientèle ;
- d'analyse des informations reçues notamment par la plateforme Assurance Banque Épargne Info Service.

2 – Renforcement des exigences portant sur le traitement des réclamations de la clientèle du secteur financier par l'ACP et l'AMF

▶ Constat AMF : rapport du groupe de travail sur l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs (J. Delmas-Marsalet et M. Ract-Madoux) – Mai 2011

▶ Réflexion commune au sein du pôle commun ACP –AMF :

→ Recommandation ACP sur le traitement des réclamations - décembre 2011 (entrée en vigueur : 1^{er} septembre 2012)

- Une information claire et transparente sur les modalités de traitement des réclamations et un accès facile au système de traitement des réclamations.
- Un traitement des réclamations efficace, égal et harmonisé.
- La mise en place d'éventuelles actions correctives au sein des établissements financiers à partir des dysfonctionnements identifiés à travers le traitement des réclamations.

2 – Renforcement des exigences portant sur le traitement des réclamations de la clientèle du secteur financier par l'ACP et l'AMF

→ **Projet de modification du règlement général de l'AMF (Livre III) et élaboration d'une instruction d'application relative au traitement des réclamations (entrée en vigueur : 1^{er} septembre 2012) :**

- Complètent les obligations applicables aux PSI;
- Etendent le dispositif de traitement des réclamations aux conseillers en investissements financiers (CIF), sociétés de gestion de SCPI et personnes morales émettrices de titres financiers qui en assurent la tenue de compte conservation.

2 – Renforcement des exigences portant sur le traitement des réclamations de la clientèle du secteur financier par l'ACP et l'AMF

- **Obligation de s'engager sur un délai de réponse de deux mois, sauf circonstances particulières dûment justifiées.**
- **Mise en place d'un dispositif de traitement des réclamations permettant un traitement égal et harmonisé quel que soit le lieu de résidence du client.**
- **Affectation des ressources et de l'expertise nécessaires pour le traitement des réclamations.**
- **Obligation de suivi des réclamations afin d'identifier les mauvaises pratiques et y remédier.**
- **Introduction d'un principe de proportionnalité pour tenir compte de la taille et de la structure du professionnel.**

3 - Extension aux dérivés OTC de l'obligation de déclaration des transactions par les prestataires de services d'investissement

→ Articles 315-46 et 315-47 du règlement général de l'AMF ainsi que l'instruction AMF n° 2007-06 et ses deux annexes (guide RDT V3 et questionnaire fonctionnel)

Entrée en vigueur : 1^{er} janvier 2012

▶ L'encadrement des marchés dérivés OTC constitue l'une des priorités fixées par le G20

C'est dans ce contexte que l'AMF a décidé d'adhérer au projet du CESR de collecter les transactions sur dérivés OTC, sans attendre l'entrée en vigueur de la directive MIF2 et du règlement EMIR.

3 - Extension aux dérivés OTC de l'obligation de déclaration des transactions par les prestataires de services d'investissement

► Ces modifications :

- étendent aux dérivés OTC la déclaration des transactions effectuées par les PSI et les succursales établies en France de PSI agréés dans l'EEE. Toutefois, cette extension ne s'applique pas aux sociétés de gestion de portefeuille.
- concernent les produits dérivés négociés de gré à gré action ou crédit mono sous-jacent, dont le sous-jacent est un instrument financier admis aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un système multilatéral de négociation organisé.

La déclaration était jusque-là cantonnée aux seuls instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé.



Finalisation de la transposition de la directive OPCVM IV

Morgane Rollin

Adjointe

Division produits et commercialisation

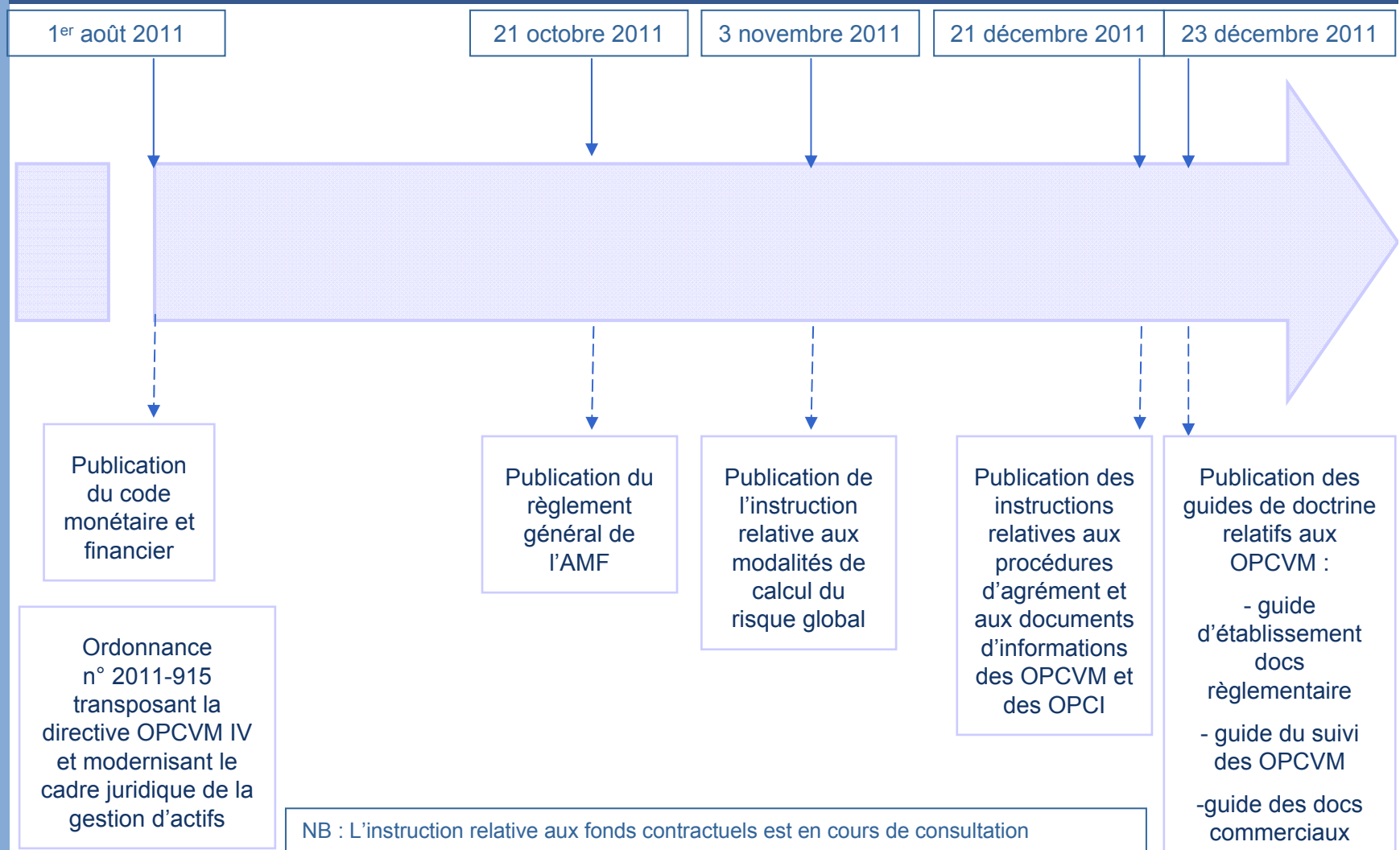
Direction de la gestion d'actifs, AMF

Finalisation de la transposition de la directive OPCVM IV

PLAN

- 1. Finalisation de la transposition de la directive OPCVM IV**
- 2. Les points clés de cette nouvelle réglementation**
 - A. Le document d'information clé pour l'investisseur
 - B. Une volonté de transposition littérale et de simplification
 - C. Le dispositif nécessaire en matière de gestion des risques
 - D. Les procédures de passeport

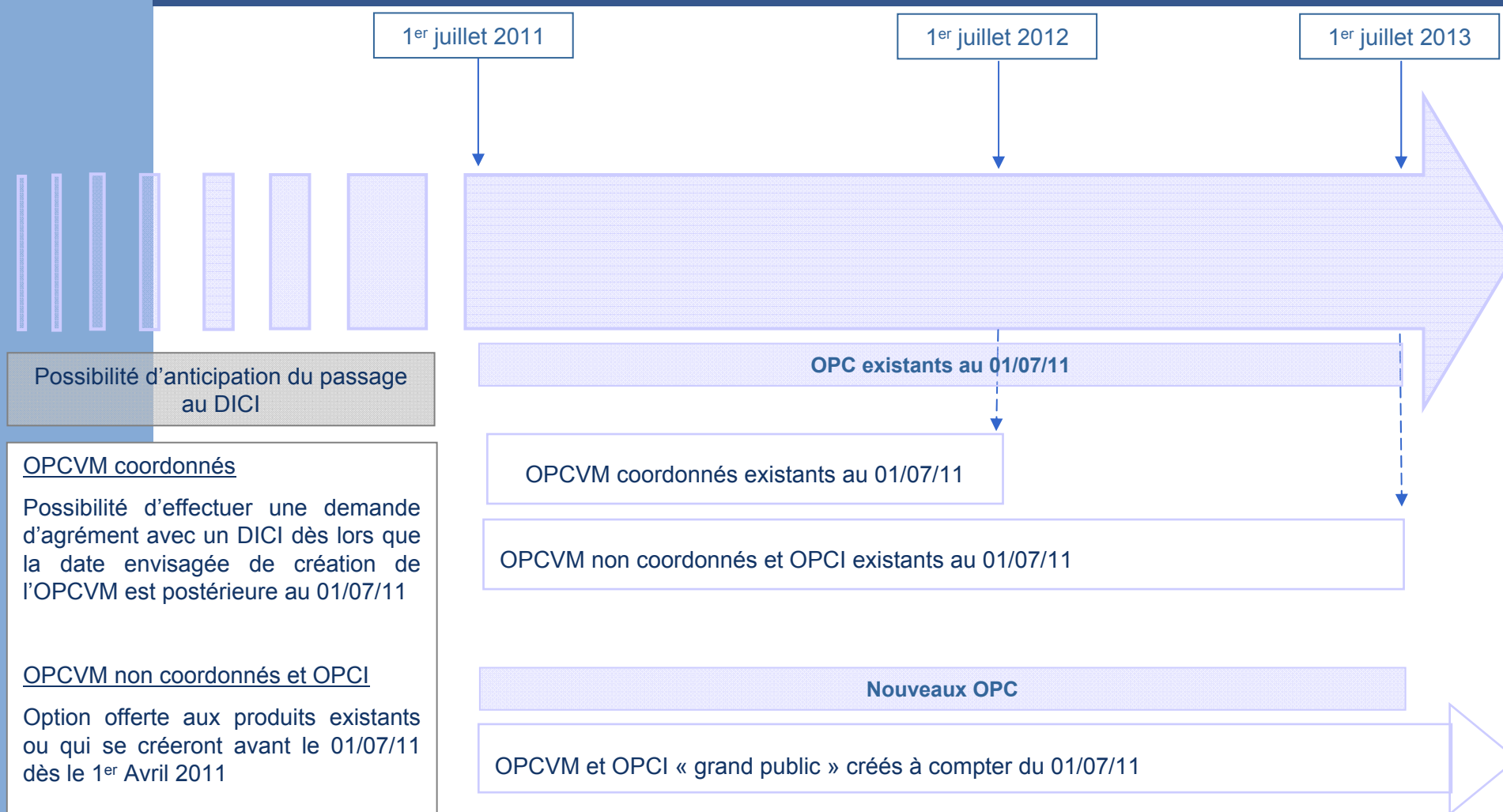
Finalisation de la transposition de la directive OPCVM IV



2. Les points clés de cette nouvelle réglementation

- A. Le document d'information clé pour l'investisseur
- B. Une volonté de transposition littérale et de simplification
- C. Le dispositif nécessaire en matière de gestion des risques
- D. Les procédures de passeport

2.A Le document d'information clé pour l'investisseur: Quand?



2.A Le document d'information clé pour l'investisseur:

Pour qui?

Etablissement d'un DICI

Directive 2009/65 du 13 juillet 2009 : ensemble des **OPCVM coordonnés** existant au 1^{er} juillet 2011 ou créés à compter à cette date.

Comité de place OPCVM IV : extension à l'ensemble des OPCVM non coordonnés et OPCI **dès lors qu'ils sont accessibles au grand public.**



- OPCVM coordonnés
- OPCVM non coordonnés à vocation générale
- FCPR agréés (y compris FIP et FCPI)
- FCPE et SICAVAS
- OPCI y compris OPCI RFA SEL
- OPCVM de fonds alternatifs (Ex ARIA 3)

NB: Les OPCVM et OPCI **dédiés** passent au DICI

Cas dérogatoire : OPC dédiés avec **accord de tous les porteurs** et information du dépositaire

Pas d'établissement de DICI

Les OPCM et les OPCI dits « réservés » à certains investisseurs.

Ces derniers n'établiront plus de prospectus simplifié ou de notice d'information.

Exception prévue pour les **ARIA 3** et les **OPCI RFA SEL** au regard de leur seuil relativement bas de souscription minimale : production d'un **DICI**.



- OPCVM ARIA (anciens ARIA 1 & 2)
- OPCVM contractuels
- OPCVM à procédure allégée
- OPCI RFA EL
- FCPR contractuels et FCPR allégés



Cas dérogatoire : les **OPCVM non coordonnés** créés avant le 01/07/11 et **qui ne seront plus commercialisés au 01/07/13**

2.B Une volonté de transposition littérale et de simplification

- **Nécessité de se réapproprier certains ratios**

- Ratio poubelle
- Les fonds étrangers « quasi-ucits » éligibles à 30%, répondant aux 4 critères du R. 214-13 du Comofi

- **Une volonté de simplification des procédures de mutations**

Sont considérées comme principales modifications nécessitant un agrément préalable :

- Une modification substantielle de la stratégie et/ou des actifs utilisés et/ou du profil de risque
- Les changements d'acteurs principaux
- Une modification de la cible de clientèle vers un public moins averti

2.B Une volonté de transposition littérale et de simplification

Une volonté de simplification de l'information particulière au porteur

Esprit à respecter :

Décrire de manière concise dans un langage simple et non technique les conséquences de la modification.

Objectif :

Le porteur voit en une page l'incidence de la modification sur son profil rendement / risque.

Un plan en 3 parties :

- l'opération : nature, description, motivation, date d'agrément, date d'effet, possibilité de sortie sans frais, suspension des ordres éventuelle ;
- les modifications entraînées par l'opération : incidence sur le profil de risque (O/N), augmentation du profil de risque (O/N), augmentation des frais (O/N), présentation succincte des principales évolutions et renvoi d'un tableau en annexe des éléments modifiés ;
- les éléments à ne pas oublier par l'investisseur : connaissance du DICI, invitation générale à prendre régulièrement contact avec son conseiller.

Dans le cas où le profil rendement / risque est modifié :

- la modification convient à l'investisseur = aucune action de la part de l'investisseur ;
- la modification ne convient pas à l'investisseur = l'investisseur a la possibilité de sortir sans frais ;
- l'investisseur n'a pas d'avis sur l'opération = l'investisseur est invité à prendre contact avec son conseiller ou son distributeur.

2.C Le dispositif nécessaire en matière de gestion des risques

- **Un processus de gestion des risques adapté :**
 - ce processus est proportionné à la nature, la taille et la complexité des activités exercées par la SGP et des produits qu'elle gère ;
 - ce processus est documenté, formalisé et traçable, au sein des procédures et des règles d'organisation de la société.
- **Identification du responsable en charge de la gestion des risques :**
 - la fonction de gestion des risques est hiérarchiquement et fonctionnellement indépendante des unités opérationnelles lorsque cela est approprié et proportionné à la nature, à la taille et à la complexité des activités exercées et des produits gérés ;
 - moyens humains appropriés, compétences et outils techniques adaptés ;
 - approbation, revue régulière et révision de la politique de gestion des risques
- **Evaluation, contrôle et réexamen périodique**
 - adéquation et efficacité de la politique et des procédures de gestion des risques ;
 - respect de la politique de gestion des risques par les personnes concernées ;
 - adéquation et efficacité des mesures prises pour remédier à d'éventuelles défaillances.

2.D Les procédures de passeport

- **Possibilité de passeport pour une société de gestion européenne :**
 - création d'un fonds de droit français par une société étrangère ;
 - création d'un fonds étranger par une société française.
- **Possibilité de passeport pour un fonds :**
 - autorisation de commercialisation d'un fonds dans un autre pays que celui où il a été créé par une voie plus rapide, notification de régulateur à régulateur



Attention : l'AMF reste compétente en matière de règles de commercialisation pour l'ensemble des fonds commercialisés en France.

=> Homogénéisation des règles de commercialisation que les fonds soient de droit français ou étrangers.

- **Un nouveau cadre de gestion transfrontalière :**
 - un fonds pour absorber un fonds d'un autre pays ;
 - un fonds nourricier peut avoir un maître d'un autre pays
(procédures entre régulateurs assez lourdes détaillées en annexe).

ANNEXES

Textes de référence

Produits	Références COMOFI	Références RGAMF	Instructions de référence	Doctrine externalisée
OPCVM coordonnés	L.214-1 à L.214-27 et R.214-1 à R.214-31-2	411-1 à 411-138	Instruction n°2011-19	Position - recommandation AMF n° 2011-05 - Guide des documents d'information des OPCVM et OPC Position - recommandation AMF n° 2011-25 - Guide de bonnes pratiques du suivi des OPC Position- recommandation AMF n° 2011-24 Guide de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC
OPCVM non coordonnés	L.214-1 à L.214-27 et L.214-33 à L.214-34 R.214-32 à R.214-34 et R.214-81 à R.214-86	412-1 à 412-30 412- 43 à 412-63	Instruction n°2011-20	
OPCVM d'épargne salariale	L.214-39 à L.214-42 et R.214-89 à R.214-91-1	412-118 à 412-132	Instruction n°2011-21	
FCPR agréés – FCPI et FIP	L.214-28 à L.214-32-1 et R.214-35 à R.214-80-11	412-1 à 412-43	Instruction n°2011-22	
OPCI	L.214-89 à L.214-146 et R.214-160 à R.214-222	424-& à 424-74	Instruction n°2011-23	
SCPI	L.214-50 à L.214-84-3 et R.214-116 à R.214-143-1	422-1 à 422-46-2	Instruction Mai 2002	
SOFICA SEF	L.214-85 à L.214-88 et R.214-144 à R.214-159	NA 423-1 à 423-45	NA	
OT - FCT	L.214-42-1 à L.214-49-14 et R.214-92 à R.214-115	421-1 à 421-17-18	Instruction n°2011-01	
OPCVM contractuels	L.214-36 à L.214-36-5 et R.214-86-1 à R.214-87-1	412-64 à 412-85	Instruction n°2005-04	
FCPR à procédure allégée FCPR contractuels	L.214-37 à L.214-38-2 et R.214-87-1 à R.214-88-1	412-86 à 412-117	Instructions n°2009-04, n°2009-06 et n°2009-09	

Focus : fusions transfrontalières OPCVM français absorbant

- **Textes en vigueur :**
 - Directive 2009/65/CE, articles 37 à 48 inclus.
 - Directive 2010/42/UE, articles 3 à 7 inclus.
- **L'agrément de l'opération relève de la compétence du régulateur de l'absorbé => le rôle de l'AMF porte uniquement sur l'étude de l'information adressée aux porteur/actionnaires de l'absorbant**
 - l'OPCVM absorbé dépose le dossier auprès de son régulateur qui en fait suivre une copie à l'AMF ;
 - l'AMF dispose alors de 15 jours ouvrables pour :
 - faire d'éventuels retours à la SGP de l'OPCVM absorbant. L'AMF est alors tenue de le notifier à l'autorité de tutelle de l'OPCVM absorbé ;
 - ou bien indiquer à la tutelle de l'absorbé ne pas avoir de remarque à formuler.
- **L'information adressée aux porteurs/actionnaires de l'absorbant :**
 - extrêmement normée dans son contenu (impossibilité d'exiger plus que ce que prévoient les textes) ;
 - est systématique ;
 - doit être accompagnée du DICI de l'absorbant uniquement lorsqu'il a été modifié en vue de la fusion.

Focus : fusions transfrontalières OPCVM français absorbé

- **Textes en vigueur :**
 - directive 2009/65/CE, articles 37 à 48 inclus ;
 - directive 2010/42/UE, articles 3 à 7 inclus.
- **L'agrément de l'opération relève de la compétence de l'AMF :**
 - dépôt classique du dossier ;
 - l'AMF fait suivre le dossier au régulateur étranger qui dispose alors de 15 jours ouvrables pour nous faire un éventuel retour négatif (silence vaut accord) ;
 - l'accord du régulateur de l'absorbant (ou son absence de retour négatif) sur l'information adressée à ses porteurs est nécessaire pour que l'opération puisse être agréée.
- **Information adressée aux porteurs de l'absorbé :**
 - extrêmement normée dans son contenu (impossibilité d'exiger plus que ce que prévoient les textes) ;
 - est systématique ;
 - doit être systématiquement accompagnée du DICI de l'absorbant.

Focus : maître/nourricier transfrontaliers

Agrément de la conversion en OPCVM nourricier

- **Textes en vigueur :**

- Directive 2009/65/CE, articles 58 à 66.
- Directive 2010/42/UE, articles 8 à 29.
- Règlement UE n° 583/2010, articles 31 à 35.

- **Procédure d'agrément de transformation en OPCVM nourricier :**

- l'OPCVM nourricier dépose un dossier à son Autorité de tutelle ;
- l'Autorité fait part de sa décision en 15 jours maximum (contre 8 jours actuellement). Le nourricier en informe ensuite le maître ;
- délai de 30 jours de sortie « sans frais » (hors coûts de désinvestissement), avant nourriciarisation, offert aux porteurs/actionnaires (contre 3 mois actuellement).

- **S'agissant de la gestion :**

- un accord entre l'OPCVM maître et le nourricier doit être établi et précise notamment :
 - Les modalités d'information du maître envers son nourricier (délégation, modification du prospectus, niveau d'exposition effective) ;
 - Les modalités techniques (calcul et publication de VL, clôture des exercices comptables...).
- un accord d'échange d'informations doit être conclu entre les dépositaires et CAC si différents entre le maître et le nourricier ;
- emploi des IFT en couverture uniquement (nouveau par rapport aux contraintes actuelles des nourriciers).

Focus : maître/nourricier transfrontaliers

Modifications en cours de vie du maître 1/2

A) Liquidation de l'OPCVM maître

- **Modalités de la liquidation**

- Ne peut intervenir que 3 mois minimum après information de ses porteurs/actionnaires de parts et les autorités de tutelle de ses nourriciers (actuellement pas de délai minimum prévu).
- Le nourricier peut alors être liquidé, changer de maître ou se dénoutriciariser.

- **Agrément et information des porteurs/actionnaires**

- La SGP du nourricier doit soumettre à son Autorité de tutelle sa décision sur son devenir (et un dossier de demande d'agrément) au plus tard 2 mois après que l'OPCVM maître l'a informée de sa décision de liquidation
- L'autorité de tutelle dispose de 15 jours pour se prononcer sur l'évolution retenue par l'OPCVM nourricier (changement de maître, dénoutriciarisation, liquidation).

Focus : maître/nourricier transfrontaliers

Modifications en cours de vie du maître 2/2

B) Fusion/scission de l'OPCVM maître

- **Modalités de la fusion/scission**

- Ne peut intervenir que 60 jours minimum après information de ses porteurs/actionnaires de parts et les autorités de tutelle de ses nourriciers (actuellement pas de délai minimum si pas prévu par les règlements ou statuts des OPCVM).
- Le nourricier peut alors continuer d'être nourricier du maître (après fusion), changer de maître, se dénoutriciariser ou encore se liquider

- **Agrément et information des porteurs**

- La SGP du nourricier doit soumettre à son Autorité de tutelle sa décision sur son devenir (et un dossier de demande d'agrément) au plus tard 1 mois après que l'OPCVM maître l'a informée de sa décision de liquidation.
- L'autorité de tutelle dispose de 15 jours pour se prononcer sur l'évolution retenue par l'OPCVM nourricier.
- Si l'Autorité ne s'est pas prononcée sur le devenir de l'OPCVM nourricier, celui-ci doit demander le rachat de ses parts/actions du maître le dernier jour du délai de sortie avant la date de réalisation de l'opération intervenant sur le maître.



Point sur la directive AIFM

Coline Paul

Experte gestion complexe

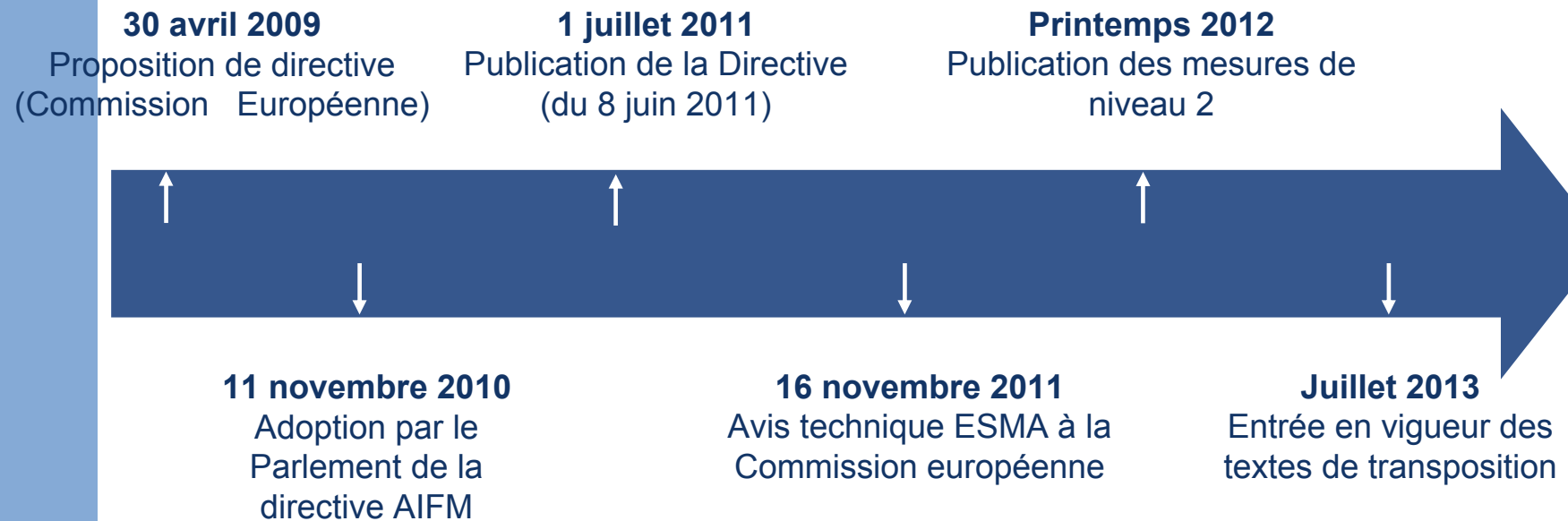
Direction de la gestion d'actifs, AMF

Point sur la directive AIFM

PLAN

- **Calendrier**
- **Périmètre et thèmes abordés par la directive**
- **Mesures d'application – avis technique de l'ESMA**
- **Travaux de transposition**

Calendrier



Périmètre et champ d'application

La directive AIFM s'applique

⇒ aux **gestionnaires** de fonds d'investissement alternatifs (FIA), c'est-à-dire des fonds d'investissement autres que des OPCVM coordonnés (*hedge funds*, capital investissement, immobilier...) qui :

- gèrent ou commercialisent ces FIA au sein de l'UE ;
- gèrent directement ou indirectement :
 - un montant supérieur à 100 millions € s'ils ont recours à l'effet de levier,
 - ou 500 millions € s'ils n'ont pas recours à l'effet de levier et n'autorisent pas de rachats pendant une période de 5 ans suivant l'investissement initial.

Grands axes de la directive

Supervision

Agrément et supervision continue de la part des autorités compétentes

Reporting régulier

Dispositions générales et règles opérationnelles

Exigences en matière de fonds propres

Règles organisationnelles en matière de gestion de la liquidité, des risques et des conflits d'intérêts

Principe de valorisation juste et indépendante, par le gestionnaire du fond alternatif ou par un valorisateur externe

Encadrement de la délégation

Dépositaire

Principe de dépositaire unique nommé pour chaque FIA

Précisions sur les missions et la responsabilité du dépositaire

Transparence et levier

Information à communiquer aux investisseurs et régulateurs

Recours à l'effet de levier (limites définies par le gestionnaire du fond alternatif et conformité à ces limites)

Systeme de passeport

En 2013 :

A l'entrée en vigueur de la directive, mise en place d'un passeport intra-européen pour les **gestionnaires européens de FIA européens et pour les FIA européens.**

Au plus tôt en 2015 :

Adoption par la Commission européenne (après avis positif de l'ESMA) d'un acte délégué qui étendrait le passeport aux **gestionnaires non européens et/ou à la commercialisation de FIA non européens (pays tiers).**

En 2018 :

Adoption par la Commission européenne (après avis positif de l'ESMA) d'un acte délégué qui **supprimerait les régimes nationaux** de placement privé et laisserait le **passeport comme seul mécanisme de commercialisation.**

Avis technique de l'ESMA à la Commission européenne

- **Consultation publique sur l'avis technique sur les mesures d'application possibles (juillet 2011) et publication par l'ESMA (16 novembre 2011) à la suite du mandat de la Commission européenne;**
- **Sujets clés:**
Exigences organisationnelles : alignement sur OPCVM IV ?
Dépositaire : Mise en application du principe de dépositaire unique ?
Missions, conservation ou tenue de position ? Responsabilité ?
- **Publication des textes par la Commission européenne ?**
- **En parallèle, consultation de l'ESMA en cours sur le champ d'application de la directive publiée le 23 février 2012**
(Key concepts of the AIFMD and types of AIFM)
Pas de liste exhaustive mais des critères de définition.

Transposition de la directive – Comité de place

- **Création d'un Comité de place AIFM approuvé par le Collège, réunissant associations professionnelles, acteurs de la gestion, représentants des investisseurs et autorités.**
- **Objectifs :**
 - élaborer un plan d'action qui constituera la feuille de route pour l'AMF et l'ensemble de la Place pour la mise en place de la directive AIFM (rapport juin 2012) ;
 - offrir à l'industrie une visibilité claire sur le futur paysage réglementaire français de la gestion collective ;
 - mener une réflexion stratégique sur les moyens de renforcer la compétitivité de l'industrie française de la gestion innovante tout en veillant à la protection des investisseurs.
- **Thèmes abordés :**
 1. Le développement de la compétitivité de la gestion innovante française
 2. Les enjeux nouveaux induits par l'introduction du passeport AIFM
 3. La régulation des dépositaires
 4. La cohérence de la régulation française de la gestion d'actifs (articulation avec les autres textes en vigueur – OPCVM, MIF)



12^e journée d'information

des **RCCI** et des **RCSI**

Jeudi 22 mars 2012

Palais des Congrès - Paris