

CONSULTATION AMF EXTENSION DE L'ACTIVITE DES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS PARTICIPATIFS Observations de l'AMAFI

Le 29 juillet, l'AMF a lancé une consultation non publique sur des projets de modification de son règlement général et de sa doctrine afin de tenir compte des modifications apportées au Code monétaire et financier par l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 qui étend le domaine d'activité des conseillers en investissements participatifs à l'intermédiation et la tenue de registre de minibons d'une part, à l'inscription en compte de titres financiers lorsque cette prestation est incluse dans la prise en charge et le suivi des bulletins de souscription d'autre part.

A titre liminaire, alors que les prestataires de services d'investissement sont également concernés par certaines modifications apportées (*RG AMF, art. 314-106*), l'AMAFI s'étonne de ne pas avoir été directement consultée, à l'instar des autres associations professionnelles citées dans le document, mais seulement par l'intermédiaire de son représentant à la Commission consultative Post-marché. Une nouvelle fois, elle rappelle donc que la consultation des Commissions consultatives, auxquelles les participants expriment des points de vue individuels même si ceux-ci sont nécessairement influencés par leur expérience et environnement professionnel, ne peut se substituer à la consultation des associations professionnelles représentatives. Au demeurant, l'Association regrette que la voie d'une consultation publique n'ait pas été choisie sur une question touchant à l'encadrement d'activités ayant des impacts certains en termes de protection de l'épargne publique.

Dans ce cadre, l'AMAFI souhaite faire valoir les observations suivantes.

MODIFICATIONS DU REGLEMENT GENERAL

- [Article 325-35, 3°](#)

Bien que cela résulte directement de la nouvelle rédaction de l'article L. 547-9, 5° du Comofi, On se demande pourquoi le risque de défaillance de l'émetteur n'est envisagé que pour les offres de minibons ? Ce même risque existe aussi pour les offres de titres financiers sur lesquels les CIP peuvent par ailleurs intervenir.

Cette interrogation est d'autant plus légitime que le législateur a utilisé le terme « *notamment* », signifiant que s'il entend imposer cette obligation pour les offres de minibons, il n'exclut pas pour autant qu'elle soit étendue à d'autres situations où elle paraîtrait également appropriée.

Par ailleurs, la rédaction utilisée pour préciser la méthodologie de présentation du taux de défaillance paraît pour le moins ambiguë. Il semble qu'il faudrait plutôt, d'un côté, comparer les sommes impayées sur les sommes totales et, de l'autre, le nombre de projet présentant des sommes impayées sur le nombre total de projets. Une présentation sous forme de pourcentage et de volume ne serait-elle pas d'ailleurs plus informative pour les épargnants ... ?

- [Article 325-36, 4°](#)

Voir remarque précédente.

- [Article 325-41](#)

La gestion extinctive des activités d'un CIP en ce qui concerne les offres de minibons a constitué un point d'attention particulier pour le législateur. Suffit-il alors d'imposer la conclusion d'un contrat avec un PSP ou un AGP ? Ne faudrait-il pas prévoir des clauses minimales ? Ou à tout le moins exiger que ce contrat soit transmis à l'AMF, sinon validé par elle ?

- [Article 314-106, V](#)

Cette disposition procède manifestement d'une volonté d'alignement des obligations des PSI intervenant dans des offres de minibons sur celles créées pour les CIP.

Cet alignement est toutefois peu compréhensible dès lors que le cadre d'exercice des PSI est, par essence, plus exigeant que celui des CIP. Alors qu'il est plus que jamais impératif d'assurer que les exigences appliquées à chaque catégorie d'acteurs n'entravent pas illégitimement leur capacité à exercer leurs activités au service du financement de l'économie et de l'allocation de l'épargne, il appartient à l'AMF de préciser en quoi chacune de ces extensions est nécessaire.

En tout état de cause, et étant observé au surplus que la problématique est couverte par les dispositions relatives à la résolution, l'exigence de l'article 325-41 ne peut être imposée par l'AMF, la compétence en la matière étant celle du Ministre des finances.

- [Article 325-33-II](#)

L'activité d'inscription en compte de titres financiers est loin d'être neutre puisque c'est cette inscription qui matérialise de façon décisive le droit de propriété du titulaire (*Comofi, art. L. 211-17, I*). Il est alors extrêmement surprenant que l'AMF puisse envisager que les justifications prévues par cet article fassent seulement l'objet d'un contrôle de second niveau de sa part, au travers de la vérification qu'elle pourra mener des activités de l'association à laquelle adhère le CIP. Voir aussi sur ce point, les observations sous les articles 325-35 et s. et 325-51.

Par ailleurs, il faut également traiter la question des conditions dans lesquelles des prestataires de services d'investissement peuvent également mener une activité d'inscription en compte de titres financiers. Cette activité ne peut en effet être confondue avec celle de tenue de compte conservation qui leur est par ailleurs ouverte. Pour cela, il apparaît nécessaire de modifier l'article 315-66-1 du RG.

Article 315-66-1	
<p>Lorsqu'il réalise des offres de titres financiers au moyen d'un site internet dans les conditions prévues à l'article 325-32, le prestataire de services d'investissement peut fournir une prestation de prise en charge et de suivi des bulletins de souscription. Cette prestation est formalisée par voie de convention précisant notamment les obligations du prestataire de services d'investissement et les frais facturés. Dans ce cadre, il recueille notamment les données personnelles concernant les souscripteurs et les transmet à l'émetteur en vue de l'inscription dans les registres de celui-ci.</p>	<p>Lorsqu'il réalise des offres de titres financiers au moyen d'un site internet dans les conditions prévues à l'article 325-32, le prestataire de services d'investissement peut fournir une prestation de prise en charge et de suivi des bulletins de souscription <u>incluant l'inscription de titres financiers dans un compte-titres</u>. Cette prestation est formalisée par voie de convention précisant notamment les obligations du prestataire de services d'investissement et les frais facturés. Dans ce cadre, il recueille notamment les données personnelles concernant les souscripteurs <u>aux fins d'inscription dans les registres de l'émetteur</u>.</p>

<p>Le prestataire de services d'investissement met en place une procédure fixant les modalités de prise en charge et de suivi du bulletin de souscription, notamment en cas de sur souscription. Cette procédure prévoit l'horodatage des bulletins de souscription lors de leur réception.</p> <p>Le prestataire de services d'investissement doit agir avec diligence et professionnalisme dans le traitement des bulletins de souscription.</p> <p>Il conserve un enregistrement de la prestation fournie sur support durable.</p> <p>Si l'offre est annulée, il en informe sans délai le client.</p>	<p>Le prestataire de services d'investissement met en place une procédure fixant <u>:</u></p> <p><u>1° Les</u> modalités de prise en charge et de suivi du bulletin de souscription, notamment en cas de sur souscription ;</p> <p><u>2° Les modalités d'inscription de titres financiers dans un compte-titres.</u></p> <p>Cette procédure prévoit l'horodatage des bulletins de souscription lors de leur réception.</p> <p>Le prestataire de services d'investissement doit agir avec diligence et professionnalisme dans le traitement des bulletins de souscription <u>et l'inscription de titres financiers dans un compte-titres.</u></p> <p>Il conserve un enregistrement de la prestation fournie sur support durable.</p> <p>Si l'offre est annulée, il en informe sans délai le client.</p>
--	--

Se pose par ailleurs la question des offres qui, en montant ou en nature, excèdent celles ouvertes aux CIP sans pour autant porter sur des titres admis aux opérations d'un dépositaire central. Ces opérations sont à considérer en s'attachant à faciliter l'accès des entreprises concernées à des financements de marché. Il est alors essentiel de prévoir que des activités d'inscription en compte puissent être menées par les PSI dotés d'un cadre d'exercice ad hoc dont les exigences doivent être adaptées par rapport celles de prévues pour la tenue de compte conservation.

Sur cette question, l'AMAFI souhaite poursuivre la réflexion en lien avec l'AMF.

- [Article 325-35 et s.](#)

Il n'est pas prévu de modifier le régime des règles de conduite qui s'appliquent aux CIP. Pourtant au regard des incidences de l'activité d'inscription en compte des obligations particulières ne paraîtraient pas inutiles.

Par exemple en termes d'information pour décrire ce qui se passe si le CIP ne souhaite plus exercer cette activité ou si le titulaire ne souhaite plus recourir à ses services. Ou encore pour préciser que ces titres ne bénéficient d'aucun régime de garantie susceptible d'indemniser le titulaire en cas de malversation.

- [Article 325-41](#)

Il n'est pas prévu de modifier cet article qui prévoit l'obligation pour le CIP de conserver un enregistrement des services et prestations fournis afin de permettre à l'AMF de contrôler le respect de ses obligations professionnelles.

Il paraîtrait pourtant adéquat de fixer la durée minimum de cette conservation, en l'occurrence à 5 ans comme pour les PSI.

- [Article 325-51](#)

Pour clarifier les situations visées par rapport à celles de l'article 325-50, il paraîtrait utile de modifier ainsi le premier alinéa :

« Le conseiller en investissements participatifs peut fournir, en application du I de l'article L. 547-1 du code monétaire et financier, une prestation d'inscription de titres financiers dans un compte-titres lorsque cette prestation est incluse dans la prise en charge et le suivi des bulletins de souscription qu'il réalise conformément à l'article 325-50. (...) ».

Par ailleurs, compte tenu de l'observation formulée sous l'article 325-33-II, il est surprenant que la procédure prévue par cet article ne soit pas normée par l'AMF. Imagine-t-on qu'elle puisse différer selon les associations de CIP, voire même selon les CIP puisque c'est à ce niveau qu'elle doit être fixée ?

- [Article 325-54, 4°](#)

Par cohérence, il serait préférable de rédiger ainsi cette disposition :

« 4° Assurer que le nombre de (...) ».

INSTRUCTION 2014-11

- [Article 1](#)

Le dossier ne devrait-il pas être systématiquement déposé sous forme électronique pour les CIP dont l'activité est suffisamment importante, voire pour certaines activités comme l'inscription en compte de titres financiers ?

- [Article 1, 3, b, 3^{ème} tiret](#)

La rédaction doit être précisée pour indiquer :

« Description de la procédure de valorisation des sociétés émettrices de titres financiers et/ou de minibons offerts (...) ».

- [Article 1, 3, c](#)

Formellement, il est curieux de demander au requérant de justifier le respect de règles qui ne s'imposeront à lui qu'une fois agréé. Il paraîtrait plus approprié d'indiquer :

« Le requérant justifie à l'AMF de sa capacité à respecter les règles de bonne conduite prévues par le règlement général (...) ».

Par ailleurs, s'agissant de domaines aussi sensibles que le LAB/FT, le traitement des réclamations ou les conflits d'intérêts, une simple description paraît difficilement suffisante. Ce sont les procédures mêmes, voire les outils qui devraient être communiqués.

- [Article 1, 3, d](#)

Les contrats de sous-traitance devraient être communiqués ainsi que, le cas échéant le contrat de gestion extinctive de l'activité sur minibons (*v. supra*).