

Dossiers thématiques Marchés: [Marchés d'instruments financiers \(MIF\)](#)

MIF 2 et séparation EI-SGP : publication du Règlement général de l'AMF

Publié le 3 janvier 2018

Après les modifications apportées au code monétaire et financier[1] pour mettre en œuvre la transposition des textes MIF2 et la séparation du régime juridique des entreprises d'investissement (EI) d'avec celui des sociétés de gestion de portefeuille (SGP), l'Autorité des marchés financiers (AMF) a mené une consultation publique pour modifier son règlement général (RGAMF) afin de finaliser ces deux chantiers. Après achèvement de cette consultation publique, l'AMF publie ainsi la dernière version de son RGAMF applicable à partir du 3 janvier 2018. En voici les principaux changements.

Dans la perspective de l'entrée en application des textes européens dits « MIF 2 » et dans le cadre du chantier dit de séparation EI-SGP, la consultation publique de l'AMF du 1er novembre au 1er décembre 2017 a porté principalement sur des modifications des Livres III et V et sur la suppression du Livre VII du RGAMF. L'AMF a recueilli huit réponses à cette consultation, cinq d'associations professionnelles, deux de plates-formes de négociation et une d'une société de gestion de portefeuille.

De manière générale, les répondants ont accueilli favorablement les propositions de modifications du RGAMF. Le bilan de cette consultation est disponible en bas de page dans la rubrique « En savoir plus ». L'arrêté d'homologation des modifications du RGAMF a été publié le 23 décembre 2017.

Les Livres III et V sont modifiés pour une mise en conformité avec les textes européens « MIF 2 » ainsi que pour la mise en œuvre de la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement. Le Livre VII sur les marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission de gaz à effet de serre n'ayant plus d'objet, il est supprimé. Enfin, l'AMF met en place un dispositif de remontée des incidents en matière de gestion de placements collectifs.

Les travaux de transposition MIF 2

Des modifications de forme pour une meilleure lisibilité

Avec la transposition et l'entrée en application des différents textes MIF 2, notamment le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, le Livre III a dû être profondément réorganisé. De nombreuses dispositions de ce livre ont en effet été supprimées car déjà couvertes par les textes européens d'application directe. Ce même livre accueille désormais des dispositions qui proviennent du Livre V du RGAMF, notamment des dispositions relatives aux ordres avec règlement-livraison différé sur les marchés à terme et aux internalisateurs systématiques.

Pour une meilleure lisibilité des dispositions applicables, l'AMF propose par ailleurs d'insérer ultérieurement dans le RGAMF des encarts pédagogiques qui auront pour objet d'orienter le lecteur vers les textes européens applicables mais aussi vers les instructions de l'AMF. La création de ces encarts sera étendue à l'ensemble des Livres du RGAMF.

Des modifications de fond structurantes

S'agissant du Livre III, les règlements européens MIF 2, d'application directe, ont conduit à la suppression de nombreuses dispositions redondantes du Titre Ier. C'est le cas pour les règles d'organisation et de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement issues de la transposition de la directive d'application de MIF 1. Pour les « vendeurs », la vérification des connaissances minimales relève désormais des règles de bonne conduite. La définition même des vendeurs a été modifiée pour la faire coïncider avec celle de MIF 2 ainsi que l'évaluation de leurs connaissances et de leurs compétences. Par ailleurs, de nouvelles dispositions concernant les dérogations à la transparence post-négociation portant sur prix et la taille des transactions sont introduites pour les transactions de gré à gré réalisées par les prestataires sur les obligations, les produits structurés et les dérivés (option levée par l'AMF issue du règlement MiFIR). Par ailleurs, le RGAMF prévoit désormais des dispositions concernant les dérogations aux principes de transparence pré et post-négociation pour les transactions de gré à gré réalisées par les internalisateurs systématiques. Le RGAMF compte un nouveau chapitre dédié aux prestataires de services de communication de données (PSCD) précisant les modalités d'agrément de ces nouveaux acteurs.

S'agissant du Livre V, il est à noter la création d'un nouveau Titre consacré aux systèmes organisés de négociation, nouveau type de plate-forme de négociation pour les marchés obligataires et de dérivés faisant son apparition avec MIF 2. Les dispositions concernant les marchés réglementés et les systèmes multilatéraux de négociation sont par ailleurs mises à jour. Il est également prévu des dispositions en matière de dérogations à la transparence pré et post-négociation pour les plates-formes de négociation. L'insertion de ces nouvelles dispositions dans le RGAMF résulte de la possibilité donnée aux autorités d'adopter différents cas de dérogation prévues dans le règlement MiFIR, règlement qui contient par ailleurs d'autres dispositions d'application directe en matière de dérogation à la transparence pré et post-négociation. Enfin, les dispositions du Titre VIII sur les marchés à terme de matières premières agricoles sont remplacées par de nouveaux articles relatifs au régime de limites de positions sur instruments dérivés sur matières premières de MIF 2.

Les travaux relatifs à la séparation des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion de

portefeuille

Dans le prolongement du chantier de séparation des régimes juridiques des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion de portefeuille (SGP) réalisé dans le code monétaire et financier[2], l'AMF a souhaité favoriser la lisibilité de son règlement général en réaménageant le Livre III pour faire ressortir les quatre régimes existants (MIF / AIFM au-dessus des seuils / OPCVM / régimes nationaux).

Dans ce cadre, à la suite du Titre Ier mis en conformité avec les textes MIF 2, le Titre Ier bis consacré aux SGP de FIA soumises intégralement à la directive AIFM a été conservé et un Titre Ier ter et un Titre Ier quater ont été créés afin d'encadrer, respectivement, le régime des SGP d'OPCVM et le régime des sociétés de gestion de placements collectifs autres que les SGP précitées. Cette restructuration du plan du Livre III ne modifie pas la réglementation des activités de gestion collective qui a été maintenue à droit constant, moyennant des ajustements rédactionnels.

Pour la création du nouveau Titre Ier ter consacré aux SGP d'OPCVM, il a été procédé à une sélection des dispositions pertinentes pour les SGP d'OPCVM de l'ancien Titre Ier puis à leur reprise dans ce nouveau Titre.

Concernant le nouveau Titre Ier quater consacré aux autres sociétés de gestion de placements collectifs[3], une disposition précise que les acteurs relevant de ce titre sont soumis, sauf dispositions contraires, au régime du nouveau Titre Ier ter (SGP d'OPCVM) et les dispositions spécifiques à certaines sociétés de gestion gérant des FIA en-dessous des seuils d'AIFM (FCPE, SCPI...) figurant dans l'actuel Titre Ier sont reprises à droit constant. Enfin, comme dans l'ancien Titre Ier, les gestionnaires d'Autres FIA en-dessous des seuils réservés aux investisseurs professionnels et les gestionnaires de EuVECA ou de EuSEF font chacun l'objet d'un article ad hoc. Une table de concordance a été établie pour identifier les dispositions ayant fait l'objet d'une nouvelle numérotation dans les Livres III et V.

A la finalisation des travaux de transposition de MIF 2 et de séparation des régimes des EI et des SGP va succéder une phase de

mise à jour de la doctrine de l'AMF (instructions, positions et recommandations). Ce chantier sera conduit au cours des prochains mois.

Une nouvelle procédure de déclaration des incidents en matière de gestion de placements collectifs

A l'instar de ce qui s'impose aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, l'AMF a souhaité qu'une déclaration des incidents à l'AMF constitue une nouvelle obligation des dirigeants des SGP de FIA et d'OPCVM effectifs. Ces dispositions sont le fait d'articles du Titre 1er bis consacré aux SGP de FIA (article 318-6) et du Titre 1er ter consacré aux SGP d'OPCVM (article 321-35, applicable par renvoi aux SGP relevant du titre 1er quater).

[1] Par les ordonnances n° 2016-827 et 2017-1107 respectivement des 23 juin 2016 et 22 juin 2017 et par les décrets n°2017-1253 et 2017-1324 respectivement des 9 août et 6 septembre 2017.

[2] Cf. ordonnance du 22 juin 2017, décret en Conseil d'Etat du 9 août 2017 et décret simple du 6 septembre 2017.

[3] A savoir les SGP d'organismes de titrisation, les SGP de FIA dédiés à un groupe, les SGP de FIA en-dessous des seuils n'ayant pas opté pour le régime de la directive AIFM, les SGP d'« Autres placements collectifs » et les gestionnaires de EuVECA et de EuSEF.

En savoir plus

- [Règlement général en vigueur au 03/01/2018](#)
- [Bilan de la consultation publique sur les Livres III et V du règlement général de l'AMF pour finaliser la transposition des textes MIF 2 et la séparation EI-SGP](#)
- [Le passage à MIF 2](#)

[Haut de page](#)