

Paris, le 18 mai 2007

Modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives à l'analyse financière indépendante

Le règlement général de l'AMF a été modifié par l'arrêté du 4 mai 2007 publié au Journal officiel du 16 mai 2007 (http://www.amf-france.org/documents/general/7760_1.pdf).

Ces modifications concernent l'analyse financière indépendante et le mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée. Elles font suite à la consultation publique organisée du 28 juillet au 31 octobre 2006¹ : http://www.amf-france.org/documents/general/7263_1.pdf.

Ces nouvelles dispositions sont issues des recommandations du rapport² du groupe de travail sur l'analyse financière indépendante présidé par M. Jean de Demandolx Dedons, membre du Collège de l'AMF. Elles ont pour objet, d'une part, de doter les analystes financiers indépendants de règles d'exercice professionnel et, d'autre part, d'introduire le mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée.

C'est ainsi, en premier lieu, que le nouveau dispositif précise les conditions d'indépendance d'appréciation des analystes financiers ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement, leurs obligations en matière de déontologie et les obligations à la charge des associations professionnelles représentatives. Il est complété par une recommandation de l'AMF publiée ce jour relative à la production d'analyses indépendantes lors des opérations financières de taille significative et destinées à un public d'épargnants individuels : http://www.amf-france.org/documents/general/7761_1.pdf.

En second lieu, il instaure le mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée. Au sein des frais d'intermédiation imputés aux portefeuilles gérés par une société de gestion de portefeuille (OPCVM et mandats), une distinction doit être dorénavant faite entre la rémunération des services d'exécution des ordres d'une part, et la rémunération des services d'aide à la décision d'investissement (ce qui recouvre notamment l'analyse financière), d'autre part.

Ce mécanisme permet également aux sociétés de gestion de portefeuille qui le souhaitent de demander à un tiers d'assurer le service d'analyse. Dans ce cas, un contrat de commission de courtage à facturation partagée doit être conclu pour prévoir que le prestataire en charge de l'exécution des ordres reverse au tiers sélectionné par la société de gestion de portefeuille la part de la commission de courtage correspondant à la rémunération du service d'analyse financière.

.../...

¹ La synthèse des réponses apportées à la consultation a été publiée ce jour : http://www.amf-france.org/documents/general/7763_1.pdf.

² Ce rapport intitulé « Pour un nouvel essor de l'analyse financière indépendante sur le marché français » et publié le 13 juillet 2005 a été soumis à la consultation publique jusqu'au 30 septembre 2005 et la synthèse des réponses à la consultation publique a été publiée le 20 décembre 2005.

L'AMF précise dans son règlement général les conditions d'application de ce mécanisme, et en particulier les modalités que doivent respecter les accords de commission de courtage à facturation partagée ainsi que les obligations de transparence des sociétés de gestion de portefeuille vis-à-vis de leurs clients (porteurs de parts ou d'actions d'OPCVM et mandants). Une instruction de l'AMF présente par ailleurs une liste non exhaustive des services « interdits », c'est-à-dire des services ne pouvant être facturés aux OPCVM ou aux portefeuilles gérés sous mandat dans le cadre d'un accord de commission de courtage à facturation partagée : http://www.amf-france.org/documents/general/7762_1.pdf.

Le mécanisme de la commission de courtage à facturation partagée se substituera au système actuel des commissions en nature, à l'issue d'une période de transition prenant fin au 1^{er} janvier 2008. Une évaluation de l'application du mécanisme sur le marché français devrait être réalisée au cours du premier semestre 2009.