

Position - recommandation AMF

Guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés – DOC-2012-19

Textes de référence : articles 311-1, 311-2, 312-2, 312-3, 312-6, 312-7, 312-8, 313-54, 313-72 à 313-77, 316-3, 316-4, 317-1, 317-2, 317-4, 317-3, 317-5, 317-7, 318-1 et 318-58 du règlement général de l'AMF

Sommaire

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | Fiche de présentation de la demande | 4 |
| 1.1. | Périmètre du programme d'activité..... | 4 |
| 1.2. | Nature du gestionnaire agréé | 6 |
| 1.3. | Activités de gestion | 6 |
| 1.4. | Instruments autorisés | 9 |
| 1.5. | Restrictions éventuelles | 16 |
| 1.6. | Autres activités ou services | 16 |
| 2. | Caractéristiques de la société de gestion de portefeuille | 18 |
| 2.1. | Identité..... | 18 |
| 2.1.1. | Forme de la société de gestion de portefeuille | 18 |
| 2.1.2. | Siège social | 19 |
| 2.2. | Actionnariat et participations | 19 |
| 2.3. | Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier..... | 20 |
| 2.3.1. | Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille | 20 |
| 2.3.2. | Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille..... | 23 |
| 2.4. | Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants..... | 23 |
| 2.5. | Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier | 24 |
| 3. | Activités et organisation de la société de gestion de portefeuille..... | 24 |
| 3.1. | Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille | 24 |
| 3.2. | Organisation de la société de gestion de portefeuille..... | 24 |
| 3.2.1. | Moyens humains..... | 24 |
| 3.2.2. | Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées | 26 |
| 3.2.3. | Processus d'investissement et de désinvestissement | 27 |
| 3.2.4. | Affectation et circuit des ordres | 27 |
| 3.2.5. | Politique de meilleure exécution / sélection..... | 28 |
| 3.2.6. | Dispositif de contrôle | 29 |
| 3.2.6.1. | Dispositif de conformité et de contrôle interne..... | 30 |
| 3.2.6.2. | Gestion des risques | 31 |
| 3.2.7. | Evaluation des instruments utilisés..... | 32 |
| 3.2.8. | Externalisation et délégation | 32 |
| 3.2.8.1. | Conditions générales | 32 |
| 3.2.8.2. | Contrôle des prestataires / délégataires..... | 33 |
| 3.2.8.3. | Conditions particulières de la délégation de la gestion de portefeuille | 34 |
| a) | Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs | 34 |
| b) | Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques | 35 |

| | | |
|---------|--|-----------|
| 3.2.9. | Conflits d'intérêts | 36 |
| 3.2.10. | Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme..... | 37 |
| 3.2.11. | Conservation des données et archivage | 38 |
| 3.2.12. | Locaux de la société de gestion de portefeuille | 39 |
| 3.2.13. | Politique de rémunération | 39 |
| 4. | Commercialisation des produits et politique commerciale..... | 39 |
| 4.1. | Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille..... | 40 |
| 4.2. | Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers..... | 41 |
| 4.3. | Règles de bonne conduite | 41 |
| 5. | Libre prestation de services et libre établissement | 42 |
| 6. | Éléments financiers | 43 |
| 6.1. | Hypothèses retenues | 44 |
| 6.2. | Fonds propres..... | 44 |

Les positions ou recommandations présentées dans ce guide s'inscrivent dans la continuité de la doctrine déjà appliquée par l'AMF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille.

Ce guide a notamment pour objectif de préciser ce qui est attendu par l'AMF dans le dossier de demande d'agrément d'une société en qualité de société de gestion de portefeuille ou de mise à jour du programme d'activité d'une société de gestion de portefeuille déjà agréée. Il apporte les informations indispensables pour élaborer ou mettre à jour un programme d'activité conforme à la réglementation.

Le plan de ce guide suit le plan du « programme d'activité » des sociétés de gestion de portefeuille disponible en annexe 1 de l'instruction AMF – DOC-2008-03, laquelle précise par ailleurs les modalités pratiques du processus d'agrément et des échanges d'informations avec l'AMF.

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Généralités

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des entreprises d'investissement :

- (i) qui fournissent, à titre principal, le service d'investissement mentionné au 4 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier (le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers) ;

et/ou
- (ii) qui gèrent un ou plusieurs :
 - a. OPCVM,
 - b. FIA,
 - c. OPCVM de droit étranger,
 - d. FIA de droit étranger,
 - e. Autres placements collectifs.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont des entités régulées qui sont agréées par l'AMF. En application du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, l'AMF vérifie, pour délivrer cet agrément, si la société de gestion de portefeuille :

- « 1. A son siège social et sa direction effective en France ;
- 2. Dispose d'un capital initial suffisant ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants ;
- 3. Fournit l'identité de ses actionnaires, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ; l'Autorité apprécie la qualité de ces actionnaires au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente ;
- 4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée ;
- 5. Dispose d'un programme d'activité pour chacun des services qu'elle entend exercer, qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services d'investissement concernés ou d'exercer la gestion des organismes mentionnés au premier alinéa et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation ;
- 6. Adhère à un mécanisme de garantie des titres géré par le Fonds de garantie des dépôts conformément aux articles L. 322-5 et L. 322-10 ».

Un véhicule autogéré est un véhicule d'investissement (OPCVM, FIA...) qui assure lui-même la gestion de son propre portefeuille, sans délégation globale à une société de gestion de portefeuille.

Un tel véhicule (placement collectif) doit remplir les conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et respecter les dispositions applicables à ces sociétés¹. En conséquence, il doit notamment disposer de moyens et d'une organisation équivalents à ceux d'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément de l'AMF. Par méthode, lorsque le placement collectif (OPCVM, FIA...) est autogéré, le terme « société de gestion de portefeuille » employé dans ce document renvoie audit placement collectif. Toutes les positions et recommandations du présent guide lui sont ainsi en principe également applicables.

En revanche, les positions et recommandations contenues dans ce document ne s'appliquent pas aux personnes morales gérant des FIA qui n'ont pas l'obligation d'être agréées en tant que société de gestion de portefeuille, c'est-à-dire les personnes morales gérant exclusivement des « Autres FIA », dont la

¹ Articles L. 214-24 I du code monétaire et financier et 411-1 du règlement général de l'AMF.

valeur totale des actifs² est inférieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros³ et dont l'ensemble des porteurs de parts ou actionnaires sont des investisseurs professionnels au sens de la directive MIF. Il est toutefois rappelé que ces personnes morales doivent s'enregistrer auprès de l'AMF et se soumettre aux obligations en matière de reporting qui s'appliquent à elles.

Voir aussi :

- la position AMF DOC-2013-22 – Questions-réponses relatives à la transposition en droit français de la directive AIFM,
- la position AMF DOC-2014-09 – Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM,
- l'instruction AMF DOC-2013-21 – Modalités d'enregistrement des personnes morales, autres que des sociétés de gestion de portefeuille, gérant certains Autres FIA.

1. Fiche de présentation de la demande

La rubrique du programme d'activité « objet de la demande » contient des renseignements administratifs et doit préciser notamment la nature de la demande (s'il s'agit d'un agrément initial, d'une mise à jour ou d'une extension de l'agrément initial).

La ou les personnes qui est/sont désignée(s) comme responsable(s) dans le dossier d'agrément (un futur dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier) peut/peuvent être différente(s) de la (ou les) personne(s) chargée(s) de la préparation du dossier (par exemple, un prestataire ou un avocat).

Le dirigeant responsable signataire, s'engage sur la complétude et l'exactitude des informations contenues dans le dossier présenté à l'AMF.

1.1. Périmètre du programme d'activité

La description du « périmètre du programme d'activité » présente une vision synthétique des activités que la société de gestion de portefeuille entend exercer. Elle ne remplace en aucun cas la description détaillée des activités et services d'investissement fournis, des instruments utilisés et des éventuelles restrictions, laquelle description détaillée sera faite dans le corps du programme d'activité et des fiches complémentaires.

L'ensemble des activités/services réalisés et des instruments utilisés par une société de gestion de portefeuille doivent être décrits dans le programme d'activité. En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le maintien d'un agrément ou d'une autorisation est subordonné au maintien des moyens et de l'organisation tels que décrits dans le programme d'activité approuvé par l'AMF.

² Calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

³ Dans les conditions de l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier :

- 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ; ou
- 500 millions d'euros lorsqu'ils ne recourent pas à l'effet de levier et ne peuvent procéder à aucun rachat de parts ou actions pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Grille d'agrément

| | |
|---|--------------------------|
| Nature du gestionnaire | |
| Véhicule autogéré | <input type="checkbox"/> |
| Société de gestion de portefeuille | <input type="checkbox"/> |
| A - Activité de gestion | |
| <u>Gestion d'OPCVM au sens de la Directive n° 2009/65/CE (Directive OPCVM)</u> | |
| 1 - OPCVM | <input type="checkbox"/> |
| <u>Gestion de FIA au sens à la Directive n° 2011/61/UE (Directive AIFM)</u> | |
| 2 - FIA | <input type="checkbox"/> |
| 2a - Gestionnaire au-delà des seuils de la Directive AIFM ou ayant opté pour l'application de la Directive AIFM | <input type="checkbox"/> |
| 2b - Gestionnaire en-dessous des seuils et ne souhaitant pas opter pour l'application de la Directive AIFM | <input type="checkbox"/> |
| 2c - Gestionnaire de FIA agissant sous régime dérogatoire | <input type="checkbox"/> |
| <u>Gestion de portefeuille pour compte de tiers au sens de la directive n° 2004/39/CE (Directive MIF)</u> | |
| 3 - Mandats | <input type="checkbox"/> |
| B - Instruments autorisés dans la limite du programme d'activité | |
| 1 - Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (Instruments financiers cotés, TCN,...) | <input type="checkbox"/> |
| 2 - OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle | <input type="checkbox"/> |
| 3 - FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA des pays tiers | <input type="checkbox"/> |
| 4 - Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé | <input type="checkbox"/> |
| 5 - Actifs immobiliers, définis à l'article L.214-36 du Code monétaire et financier | <input type="checkbox"/> |
| 6 - Créances | <input type="checkbox"/> |
| 7 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples | <input type="checkbox"/> |
| 8 - Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes | <input type="checkbox"/> |
| 9 - Autres (à préciser) : | <input type="checkbox"/> |
| C - Restrictions éventuelles | |
| <u>A certaines opérations à terme et dérivés intégrés associés</u> | |
| 1 - Aux seules opérations de couverture | <input type="checkbox"/> |
| <u>A une certaine clientèle</u> | |
| 2 - Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée | <input type="checkbox"/> |
| <u>Autres restrictions</u> | |
| 3 - Autre restriction particulière (à préciser) : | <input type="checkbox"/> |
| D - Autres activités ou services | |
| 1 - Réception transmission d'ordres (interdiction d'exercer ce service si uniquement "A1" ou "A1 + A3" cochées) | <input type="checkbox"/> |
| 2 - Commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre gestionnaire | <input type="checkbox"/> |
| 3 - Conseil en investissement | <input type="checkbox"/> |

- 4 - Mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte
- 5 - Autres (à préciser) :
- Conseil aux entreprises au sens du 3 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier
- Recherche en investissement et analyse financière au sens du 4 de l'article L.321-2 du Code monétaire et financier

1.2. Nature du gestionnaire agréé

Cette mention permet d'indiquer si le gestionnaire est externe (société de gestion de portefeuille), ou interne (véhicule autogéré).

Comme mentionné plus haut, un véhicule autogéré est un véhicule d'investissement (OPCVM, FIA...) qui assure lui-même la gestion de son propre portefeuille, sans délégation globale à une société de gestion de portefeuille.

Un tel véhicule doit remplir les conditions applicables aux sociétés de gestion de portefeuille et respecter les dispositions applicables à ces sociétés. En conséquence, il doit notamment disposer de moyens et d'une organisation équivalents à ceux d'une société de gestion de portefeuille et recevoir un agrément de l'AMF.

Toute spécificité (ex : capital social) doit faire l'objet d'échanges avec l'AMF.

1.3. Activités de gestion

Cette section permet d'identifier les activités de gestion pour lesquelles un agrément est demandé.

Gestion d'OPCVM (ligne A1 de la grille d'agrément)

L'activité de gestion d'OPCVM est régie par la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent directement au moins un OPCVM de droit français ou d'un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (y compris par délégation globale de gestion d'un OPCVM sous forme de SICAV). Cela n'interdit pas à ces sociétés de gestion de portefeuille de fournir un ou plusieurs services d'investissement, et notamment le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (mandats individuels), ou de gérer tous autres placements collectifs, y compris des FIA, lesquels ne relèvent pas de cette directive.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

En application de l'article L. 532-10 du code monétaire et financier, si, à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion d'OPCVM de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un OPCVM, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

Gestion de FIA (ligne A2 de la grille d'agrément)

Assurent cette activité les sociétés de gestion de portefeuille gérant des placements collectifs répondant à la définition des FIA prévue au I de L. 214-24 du code monétaire et financier et précisée par la position DOC-2013-21 relative aux notions essentielles contenues dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Cette activité peut :

- **être soumise intégralement à la directive 2011/61/UE** (« directive AIFM ») lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier⁴ ou lorsque la société souhaite opter pour l'application intégrale de la directive AIFM pour la gestion de FIA afin de bénéficier de ses opportunités (par exemple le passeport, voir point 5. ci-après). Dans cette hypothèse la case A2a est cochée et les possibilités ou incompatibilités avec les autres activités ou services sont développées dans le point 1.5.2 ci-après ; ou
- **être soumise partiellement à la directive AIFM** lorsque la valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est inférieure aux seuils fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier et lorsque la société ne souhaite pas opter pour l'application intégrale de la directive AIFM. Dans cette hypothèse, la case A2b est cochée ;
- **ne pas être soumise à la directive AIFM** (par exemple, pour la gestion des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier ou pour les entités relevant du III de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier). Dans cette hypothèse la case A2c est cochée.

Les cases A2a et A2c peuvent être simultanément cochées dans l'hypothèse où la société de gestion de portefeuille demande un agrément au titre de la directive AIFM pour la gestion de ses FIA tout en gérant également des FIA dont la gestion n'est pas soumise à cette directive (par exemple des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier).

Les cases A2b et A2c peuvent également être simultanément cochées.

En revanche, les cases A2a et A2b ne peuvent être simultanément cochées.

Dans l'hypothèse où la case A2a est cochée, la société doit compléter la fiche complémentaire 1.1 bis relative à la directive AIFM annexée au programme d'activité.

Il est rappelé que lorsque l'activité de gestion de FIA :

- est soumise intégralement à la directive AIFM, alors la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions du titre Ier bis du Livre III du règlement général de l'AMF, qui renvoie le cas échéant au règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, pour cette activité ;
- est soumise partiellement à la directive AIFM, alors la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions du titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF pour cette activité ;
- n'est pas soumise à la directive AIFM, alors la société de gestion de portefeuille respecte les dispositions du titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF pour cette activité.

⁴ Le seuil de 100 millions d'euros, y compris les actifs acquis par le recours à l'effet de levier ou le seuil de 500 millions d'euros lorsque les FIA ne recourent pas à l'effet de levier et ne peuvent procéder à aucun rachat de parts ou actions pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

| Positionnement de la société de gestion de portefeuille par rapport à la directive AIFM | Exemple(s) | Case(s) correspondante(s) de la grille d'agrément | Dispositions applicables (outre le code monétaire et financier) |
|---|---|---|---|
| Société de gestion de portefeuille intégralement soumise à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA | <ul style="list-style-type: none"> - La société de gestion de portefeuille se situe au-dessus des seuils de la directive AIFM⁵ ; - La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM mais elle souhaite opter pour son application intégrale pour bénéficier des passeports gestion ou commercialisation | Case A2a | Titre Ier bis du Livre III du règlement général de l'AMF, qui renvoie le cas échéant au règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 |
| Société de gestion de portefeuille soumise partiellement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA | La société de gestion de portefeuille se situe en dessous des seuils de la directive AIFM et elle ne souhaite pas opter pour son application intégrale | Case A2b | Titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF |
| Société de gestion de portefeuille non soumise à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA | La société de gestion de portefeuille gère des organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier. | Case A2c | Titre Ier du Livre III du règlement général de l'AMF |

Dans le présent guide, par méthode, lorsqu'il est fait référence aux dispositions spécifiques (du règlement général de l'AMF ou du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012) applicables aux sociétés de gestion de portefeuille intégralement soumises à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA, il est indiqué l'expression « pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du Livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA ».

Il convient de noter que le présent guide, dans sa version actuelle, ne reprend pas l'intégralité des éléments de doctrine applicables aux sociétés de gestion de portefeuille intégralement soumises à la directive AIFM, spécialement les positions de l'AMF intégrant des orientations de l'ESMA (par exemple, position AMF DOC-2013-11 - Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou encore position AMF DOC-2014-09 - Modalités de mise en œuvre des obligations en matière de comptes rendus à l'égard de l'AMF dans le cadre de la directive AIFM, ...)

⁵ La valeur des actifs des FIA gérés, calculée conformément à l'article 2 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, est supérieure aux seuils de 100 ou 500 millions d'euros fixés à l'article R. 532-12-1 du code monétaire et financier.

Si, à l'issue d'un délai de douze mois suivant la date de son agrément visant à lui permettre d'assurer l'activité de gestion de FIA de droit français ou étranger, la société de gestion de portefeuille ne gère pas au moins un FIA, l'AMF peut retirer l'agrément délivré pour cette activité.

L'articulation (possibilités et incompatibilités) entre l'activité de gestion (point A de la grille d'agrément) et les autres activités ou services pouvant être exercés par une société de gestion de portefeuille (point D de la grille d'agrément) est détaillée au paragraphe 1.5.2 ci-après. De même, les possibilités de passeports sont détaillées au point 5 ci-après.

Gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ligne A3 de la grille d'agrément)

Assurent ce service d'investissement les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers.

Conformément aux dispositions de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier, « les services d'investissement portent sur les instruments financiers ». Un portefeuille géré sous mandat ne peut ainsi contenir, outre des liquidités, que des instruments financiers.

Voir aussi Position-Recommandation AMF DOC-2007-21 - Les obligations professionnelles à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers

Les possibilités de passeports sont détaillées au point 5. ci-après.

1.4. Instruments autorisés

La liste des instruments répertoriés dans la grille d'agrément constitue une vision synthétique des instruments auxquels la société de gestion de portefeuille souhaite avoir recours dans le cadre des stratégies développées, quelle que soit la forme de la gestion exercée.

Il est rappelé que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de demander une extension de leur agrément ou une mise à jour de la fiche complémentaire existante préalablement à l'utilisation de nouveaux instruments (et ce dès le premier euro).

Les fiches complémentaires annexées au « programme d'activité » définissent précisément l'utilisation qui sera faite des instruments listés ci-dessous et leurs principales caractéristiques. Ces fiches sont des éléments constitutifs du dossier d'agrément et doivent être obligatoirement renseignées pour chaque catégorie d'instrument utilisé. En conséquence, la grille d'agrément doit systématiquement se lire au regard du programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé (ligne B1 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les instruments négociés sur un marché réglementé français ou européen, au sens des articles L. 421-1 et L. 422-1 du code monétaire et financier, un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 du code monétaire et financier (organisé ou non, y compris donc le Marché Libre) ou encore un marché étranger reconnu au sens de l'article L. 423-1 du code monétaire et financier.

Les marchés visés par cette rubrique concernent les marchés définis ci-dessus mais également les marchés n'appartenant pas à ces catégories mais dont les caractéristiques permettent la négociation d'instruments financiers. Les instruments financiers négociés sur les marchés qui peuvent présenter des problématiques spécifiques en termes notamment de liquidité et de valorisation doivent faire l'objet d'une description spécifique dans la fiche complémentaire adéquate.

Les sociétés de gestion de portefeuille qui ont coché cette case peuvent investir dans des instruments du marché monétaire négociés sur le marché des titres de créance négociables (TCN), qui sont liquides et

dont la valeur peut être déterminée à tout moment conformément à l'article L. 214-20 ou L. 214-24-55 du code monétaire et financier.

Focus sur les titres négociés sur le marché Alternext (et autres marchés présentant une liquidité réduite)

Il revient à la société de gestion de portefeuille de s'organiser de façon à apprécier de manière adaptée au contexte d'un fonds ou d'une stratégie particulière la pertinence de l'investissement dans un titre donné. Ainsi, on peut, à nouveau, citer quelques éléments de contexte pertinents à apprécier avant un investissement dans ce type d'instrument financier :

- cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds ; impact sur la capacité de l'OPC à honorer les demandes de rachat : les volumes échangés sur Alternext, marché organisé, ne sont pas comparables aux volumes échangés sur les grandes capitalisations d'Euronext. Dans ce cadre, la liquidité doit être appréciée en prenant en compte le volume des titres échangés, celui de la capitalisation flottante, celui des titres possédés par l'OPC, la capacité de l'OPC à vendre ses titres sans influencer le cours du titre. La structure du passif du fonds (nature et concentration des souscripteurs) doit, là encore, être prise en considération. La part de titres présentant une liquidité réduite ou pouvant se réduire significativement et rapidement doit être déterminée en tenant compte de la nécessité de pouvoir réaliser rapidement une part plus ou moins importante de l'actif du fonds pour honorer des demandes de rachat ;
- capacité de la société à valoriser les titres échangés sur Alternext : le recours à la valeur d'échange des titres sur Alternext suppose que leur liquidité soit suffisante pour que cette valeur soit représentative de la valeur probable de négociation des titres dans l'hypothèse où ils seraient cédés par l'OPC, et que soit pris en compte le montant des titres détenus par l'OPC au regard des volumes échangés habituellement pour apprécier cette représentativité. Cette analyse peut amener la société de gestion de portefeuille à renoncer à acquérir certains titres compte tenu de l'impossibilité de les valoriser de manière précise et indépendante ;
- disponibilité de l'information relative aux titres : la possibilité de faire admettre à la négociation des actions sur Alternext sans faire offre au public inclut dans le périmètre des actions potentiellement éligibles à l'actif des OPC des actions émises par des entités pour lesquelles l'information disponible peut ne pas être aussi large que pour les titres faisant offre au public. L'acquisition de tels titres par un OPC suppose que la société de gestion de portefeuille adapte son processus de sélection et de suivi des titres en conséquence.

OPCVM et FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle (ligne B2 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les OPCVM établis en France ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen et les FIA établis en France dans un autre Etat membre de l'Union européenne, ouverts en France à une clientèle non professionnelle. Le recours à des OPCVM/FIA présentant une nature, une stratégie, un profil de risque ou ayant des caractéristiques atypiques au regard de la stratégie globale du portefeuille géré doit faire l'objet d'une description particulière dans la fiche complémentaire. A titre d'exemple, il pourra s'agir d'investissement dans des OPCVM dont la liquidité n'est pas adaptée à celle du portefeuille géré (mandat ou OPCVM) ou dans des OPCVM indiciels de type ETF permettant un effet de levier, une réplication négative d'un indice ou reposant sur une classe d'actifs spécifiques (exemple : indices de stratégies, indices sur matières premières).

FIA européens destinés à une clientèle professionnelle et FIA de pays tiers (ligne B3 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les FIA de droit français ou d'Etats membres de l'Union européenne accessibles à une clientèle professionnelle ou assimilée et les FIA de pays tiers. La ligne B2 comprend également plus généralement tous fonds d'investissement de droit étranger. La fiche complémentaire correspondante permet de délimiter le périmètre d'intervention sur ce type d'instruments (ex : ETF étrangers, *hedge funds*, FIA issus de plateformes de comptes gérés, etc.). Le processus

d'investissement, l'organisation et le dispositif de contrôle de la société de gestion de portefeuille doivent être adaptés à la nature et à la complexité des fonds utilisés.

La société de gestion de portefeuille peut utilement se référer à la position-recommandation AMF DOC-2008-15 relative à la multigestion alternative en France.

Instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou organisé (ligne B4 de la grille d'agrément)

Les instruments non admis à la négociation sur un marché, par opposition aux instruments mentionnés à la ligne B1 de la grille d'agrément, peuvent être des titres en capital ou donnant accès au capital, des titres participatifs ou des titres de créances. La société de gestion de portefeuille souhaitant sélectionner des parts sociales dans le cadre de son activité de capital investissement coche cette case.

Cette rubrique ne regroupe ni les contrats financiers ni les instruments relevant d'une autre catégorie d'instruments faisant l'objet d'une fiche complémentaire spécifique⁶. Si la société de gestion de portefeuille exerce exclusivement l'activité de gestion d'OPCI et investit dans des titres de sociétés mentionnés à l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, il n'est pas nécessaire de cocher la case B4 en plus de la case B5 (actifs immobiliers) de la grille d'agrément.

En outre, une société de gestion de portefeuille qui gère des fonds de capital investissement (agréés ou déclarés) ou des fonds professionnels spécialisés investit parfois dans :

(i) des instruments financiers non cotés, qui, à la suite d'une introduction en bourse, deviennent des titres admis à la négociation sur un marché ; ou

(ii) des instruments financiers admis à la négociation sur un marché en vue de les retirer de la cote.

Dans ces deux cas (et uniquement dans ceux-ci), l'AMF ne demande pas d'extension d'agrément à la sélection de titres cotés ou admis à la négociation sur un marché dans la mesure où ces titres sont éligibles à l'actif des fonds de capital investissement et ont été sélectionnés alors qu'ils étaient non cotés ou qu'ils ont été sélectionnés, bien qu'étant cotés, dans l'objectif de les retirer de la cote.

S'il n'est pas nécessaire de cocher dans la grille d'agrément la case B1 « Instruments négociés sur un marché réglementé ou organisé » lorsque l'activité réalisée sur ces titres ne consiste qu'à détenir des lignes qui ont été admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé après avoir été acquises dans le cadre de l'activité de capital investissement, le programme d'activité doit néanmoins prévoir cette situation, décrire la gestion de ces instruments et notamment des modalités de cession de ces titres (en particulier circuit de passation et règles d'exécution des ordres).

Actifs immobiliers (ligne B5 de la grille d'agrément)

Cette rubrique regroupe les actifs listés aux 1, 2 et 3 du I de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier (applicables aux OPCV), mais également les actifs listés aux 1 et 2 du I de l'article L. 214-115 du code monétaire et financier (applicables aux SCPI), c'est-à-dire les immeubles et parts de sociétés de personnes non admises aux négociations sur un marché réglementé ou organisé dont l'actif est principalement constitué d'immeubles. Les terrains et forêts n'entrent pas dans cette catégorie mais dans la catégorie Autres (ligne B9).

Créances (ligne B6 de la grille d'agrément)

En matière de gestion collective, certains placements collectifs ont la possibilité de sélectionner des créances déjà existantes (à distinguer des titres de créances négociables ou émis par des organismes de titrisation, qui relèvent d'autres lignes de la grille d'agrément) sans néanmoins avoir la possibilité de consentir des prêts.

⁶ Cette rubrique ne couvre pas non plus nécessairement les instruments faisant l'objet d'investissement marginaux, à la demande expresse du client, dans les mandats de gestion, ces investissements étant soumis aux autres catégories d'instruments de la grille d'agrément (et doivent entrer dans le périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille tel qu'agréé préalablement par l'AMF).

En matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion individuelle sous mandat), il est rappelé que les créances n'étant pas des instruments financiers, elles ne peuvent pas être acquises dans le cadre des mandats de gestion au sens de l'article L. 321-1 4° du code monétaire et financier (mais pourront l'être dans le cadre de mandats civils spécifiques).

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont simples (ligne B7 de la grille d'agrément)

L'appréciation de la nature simple/complexe d'un contrat financier ou d'un titre financier comportant un contrat financier dépend de la nature de son sous-jacent, de sa méthode de valorisation et de son profil de risque.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe.

Contrats financiers et titres financiers comportant un contrat financier, lorsqu'ils sont complexes (ligne B8 de la grille d'agrément)

Un contrat financier est complexe (i) s'il est considéré comme non standard⁷ ou (ii) si sa méthode de valorisation ou son profil de risque peut être qualifié de complexe⁸ ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel⁹. Par exemple, les options à barrière et les options digitales sont considérées comme complexes. Par ailleurs, un titre financier comportant un contrat financier est complexe (i) si le contrat financier est lui-même complexe, ou (ii) si la méthode de valorisation ou le profil de risque du titre peut être qualifié de complexe, ou (iii) si son sous-jacent repose sur un marché ou un risque non traditionnel. Les « CoCos »¹⁰, les *cat bonds* et les EMTN/certificats structurés de type « *autocall* » entrent par exemple dans cette dernière catégorie.

Une liste non exhaustive des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier qui peuvent être considérés comme simples ou bien comme complexes est présentée en annexe.

Focus sur les *cat bonds*

Généralement assimilables à des obligations, les *cat bonds* offrent souvent des perspectives de rendement supérieures aux titres obligataires traditionnels en contrepartie d'une prise de risque en capital en cas d'occurrence d'événements catastrophiques.

L'acquisition de *cat bonds* ou l'exposition à des *cat bonds*, pour le compte d'un OPC, suppose donc la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette

⁷ Au sens du II de l'article 4 de l'instruction AMF n° 2011-15.

⁸ L'appréciation du caractère simple ou complexe de la méthode de valorisation et/ou du profil de risque peut notamment s'appuyer (i) sur l'analyse du caractère fermé de la formule de valorisation d'un instrument et/ou (ii) sur l'analyse de la linéarité de la fonction *payoff* de cet instrument (une formule de valorisation non fermée et/ou une fonction *payoff* non linéaire ou étant caractéristiques d'une méthode de valorisation et/ou d'un profil de risque complexe(s)).

⁹ Au sens de l'article 3 de l'instruction AMF n°2012-01.

¹⁰ Sont ici appelés « CoCos » (de l'anglais « *Contingent Convertibles* » ou « *Compulsory Convertibles* ») les titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « *write down* ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « *Trigger* »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance.

liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de *cat bonds* :

- l'impact sur la capacité de l'OPC à honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du *cat bond* et sa contribution au profil de risque du portefeuille et par conséquent, la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position *cat bond*,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le *cat bond*.

A ce titre, la valorisation d'un *cat bond* repose à la fois sur les conditions offertes par les intervenants sur le marché secondaire du titre, le cas échéant, et sur une appréciation du risque d'occurrence des catastrophes - et pour certains titres du montant du préjudice subi par les assurés du fait de ces événements - auxquels le titre est lié. Compte tenu de la liquidité incertaine de ce marché secondaire et du risque d'une crise de liquidité affectant l'ensemble de la classe d'actifs en cas de catastrophe même isolée, la valorisation ne peut reposer exclusivement sur les conditions offertes sur le marché secondaire. Elle ne peut pas, non plus, s'appuyer uniquement sur une valorisation théorique à partir du risque d'occurrence des événements compte-tenu de l'incertitude liée à cette évaluation - celle-ci reposant sur des modèles mathématiques complexes et des bases de données n'ayant pas nécessairement une profondeur de données suffisante et nécessitant une expertise dont ne disposera généralement pas la société de gestion de portefeuille - et du fait que la valeur de marché d'un *cat bond* peut différer de façon très substantielle de sa valeur théorique. La difficulté à modéliser le montant du préjudice subi par les assurés peut amener la société de gestion de portefeuille à exclure de son périmètre d'investissement les *cat bonds* dit indemnitaires - dans lesquels la perte en cas de catastrophe est fonction du préjudice subi - au profit des *cat bonds* dit paramétriques - dans lesquels la perte dépend de paramètres aisément observables : vitesse du vent, intensité du séisme.

Focus sur les « CoCos »

Les « CoCos » (de l'anglais « *Contingent Convertibles* » ou « *Compulsory Convertibles* ») sont des titres de créance subordonnés émis par les établissements de crédit ou les compagnies d'assurance ou de réassurance, éligibles dans leurs fonds propres réglementaires et qui présentent la spécificité d'être convertibles en actions, ou bien dont le nominal peut être diminué (mécanisme dit de « *write down* ») en cas de survenance d'un « élément déclencheur » (de l'anglais « *Trigger* »), préalablement défini dans le prospectus desdits titres de créance. Ils offrent des perspectives de rendement supérieures aux titres de créance traditionnels, en contrepartie de risques importants qu'il est souvent difficile d'appréhender.

L'acquisition de CoCos ou l'exposition à des Cocos, pour le compte d'un OPC, suppose la réalisation de diligences adaptées par la société de gestion de portefeuille. Sans que cette liste ne soit exhaustive, les points d'attention suivants doivent faire l'objet d'une vigilance particulière dans le cadre de l'acquisition de CoCos ou de l'exposition à des CoCos :

- la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement/risque du fonds (notamment si les CoCos sont considérés comme des actions),
- l'impact sur la capacité de l'OPC à honorer ses demandes de rachat,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à valoriser le CoCo,
- la capacité de la société de gestion de portefeuille à apprécier le profil rendement/risque du CoCo et sa contribution au profil de risque du portefeuille,
- potentiellement, la capacité de la société de gestion de portefeuille à mettre en place une couverture de la position CoCo.

La détention de Cocos suppose par ailleurs la mise en place d'un processus de gestion en cas de conversion, en prévoyant la cession ou bien le maintien des titres de capital en portefeuille.

Focus sur certains véhicules de titrisation présentant des niveaux de sophistication élevés

Dans le cadre d'une intervention sur des instruments complexes comme les véhicules de titrisation de type CDO (*Collateralized Debt Obligation*), il convient de s'assurer :

- de la cohérence avec l'objectif de gestion et le profil rendement / risque de l'OPC : si les titres émis par des véhicules de titrisation - et notamment les tranches les plus seniors - sont souvent utilisés en substitution de titres de créance émis par des entreprises et des institutions financières dans des fonds monétaires ou obligataires, ils présentent un profil rendement / risque différent : au risque de taux éventuel s'ajoute un risque de crédit dont les caractéristiques diffèrent du risque de crédit des entreprises et institutions financières. Atténué par la diversification du portefeuille sous-jacent, il peut être amplifié par la structuration du véhicule de titrisation et suppose d'apprécier les corrélations du risque de crédit des entités sous-jacentes. Comme pour les *cat bonds*, la complexité des montages juridiques sous-jacents peut également être source de risque. La notation éventuelle du titre doit donc être mise en perspective avec ces différents éléments. L'acquisition de tels titres dans un portefeuille obligataire suppose donc une mention explicite de cette possibilité et surtout un aménagement en conséquence de l'objectif de gestion et du profil de risque de l'OPC ;
- des conditions de valorisation, de l'impact sur le profil rendement / risque de l'OPC et de la liquidité : le raisonnement est ici similaire au raisonnement développé pour les *cat bonds*. La faible liquidité du marché secondaire, la transparence inégale sur les actifs sous-jacents, l'existence de risques amplifiés ou autres que les risques de marché traditionnels sont autant d'éléments qui justifient des diligences additionnelles des sociétés de gestion de portefeuille et peuvent l'amener à prendre la décision de céder le titre en cas d'évolution de ces différentes composantes.

Autres (ligne B9 de la grille d'agrément)

La case « autres » concerne notamment les biens (or physique, bouteilles de vin, terrains...) ainsi que les opérations d'acquisition ou de cessions temporaires de titres financiers lorsqu'elles sont utilisées au-delà d'une fois l'actif net du fonds.

Recours à des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires sur les titres des OPC gérés

Pour réaliser des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres, une société de gestion de portefeuille peut agir directement ou avoir recours à un prestataire externe. Dans ce dernier cas, le prestataire peut prendre en charge, de manière discrétionnaire, la réalisation des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres pour le compte de la société de gestion de portefeuille dans le cadre d'une délégation de la gestion financière du ou des OPC concernés, ou peut uniquement faciliter la réalisation des opérations en exécutant les instructions de la société de gestion de portefeuille dans les conditions du contrat de prestation de services conclu avec cette dernière. Dans tous les cas, la société de gestion de portefeuille doit mettre à jour son programme d'activité et agir au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires des OPC qu'elle gère.

- a) *Opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte de l'OPC directement par la société de gestion de portefeuille*

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité d'une part les procédures opérationnelles applicables et les outils utilisés pour la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et d'autre part, le dispositif de contrôle des risques et de contrôle permanent mis en œuvre pour s'assurer du respect de la réglementation applicable à la société de gestion de portefeuille et à l'OPC.

- b) *Opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres réalisées pour le compte de l'OPC en ayant recours à un prestataire externe*

La société de gestion de portefeuille décrit dans son programme d'activité, outre les points mentionnés ci-dessus, le processus de sélection du prestataire, la qualification juridique de la prestation assurée par le prestataire ainsi que les modalités d'échange d'informations entre la société de gestion de portefeuille et le prestataire sélectionné.

- o *Délégation par la société de gestion de portefeuille de la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres*

Lorsque la société de gestion de portefeuille confie à un prestataire externe le soin de réaliser, de manière discrétionnaire, les opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres et que celui-ci peut par conséquent, choisir les titres qui seront prêtés ou empruntés par l'OPC, elle doit conclure avec ce dernier un contrat de délégation de gestion financière dans les conditions mentionnées aux articles 313-77 et 318-58 du règlement général de l'AMF.

- o *Réalisation par le prestataire des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sur instructions de la société de gestion de portefeuille*

La société de gestion de portefeuille peut confier à un prestataire externe la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sans avoir à se soumettre au régime de la délégation de gestion financière¹¹ lorsque ce tiers agit sur la base d'instructions précises.

Pour pouvoir gérer les risques liés à la réalisation des opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres, la société de gestion de portefeuille doit mettre en place une gestion des risques adaptée et exiger de la part de son prestataire des comptes rendus détaillés quotidiens des activités confiées. A titre d'exemple, l'intermédiaire informera la société de gestion de portefeuille du niveau de rémunération des titres obtenu par rapport aux prix de marché.

La société de gestion de portefeuille devra se doter de processus lui permettant :

- d'envoyer quotidiennement un ordre à son intermédiaire identifiant précisément pour chaque OPC qu'elle gère, les titres qu'elle souhaite prêter ;
- d'envoyer à son intermédiaire les contraintes qu'elle souhaite appliquer au prêt à chaque fois que celles-ci sont frappées d'un changement (titres fournis ou reçus en tant que collatéral à un tiers ou par un tiers en garantie des opérations réalisées, exigences de sur-collatéralisation, liste des contreparties éligibles ou validation de la liste établie par le prestataire externe) ;
- d'être à tout moment en mesure de rappeler les titres qui ont fait l'objet du prêt.

En revanche, en cas d'absence de suivi des opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres par la société de gestion, couplée avec une instruction générale et permanente laissant à l'intermédiaire une liberté d'appréciation totale quant aux titres à prêter pour les semaines à venir ou quant aux conditions de l'opération, le régime de la délégation de gestion financière s'applique.

La société de gestion de portefeuille doit veiller au respect des exigences en matière de gouvernance et de gestion des conflits d'intérêt que pourrait présenter le contrat de prestation.

¹¹ Cette analyse ne préjuge pas de la qualification éventuelle de cette activité d'intermédiation de service d'investissement d'exécution d'ordres au sens de l'article L. 321-1 2° du code monétaire et financier.

1.5. Restrictions éventuelles

Opérations de couverture (ligne C1 de la grille d'agrément)

Lorsque la société de gestion de portefeuille entend limiter l'utilisation des contrats financiers aux seules opérations de couverture, cette case doit être cochée.

Il convient de préciser alors dans la fiche complémentaire correspondante (« Contrats financiers simples » ou « Contrats financiers complexes ») les risques ou marchés couverts et le type d'instruments utilisés.

Clientèle exclusivement professionnelle ou assimilée (ligne C2 de la grille d'agrément)

Cette rubrique est à cocher si la société de gestion de portefeuille ne s'adresse directement ou indirectement par l'intermédiaire de distributeurs qu'à une clientèle considérée comme :

- professionnelle au sens de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier (clients professionnels listés à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier et clients professionnels sur option) et/ou ;
- éligible à la souscription ou à l'acquisition de parts ou actions de fonds ouverts aux investisseurs professionnels (se référer aux articles y afférents du livre IV du règlement général de l'AMF).

1.6. Autres activités ou services

En fonction du cadre des activités exercées par la société de gestion de portefeuille et du régime applicable (application de la directive 2009/65/CE, de la directive 2011/61/UE ou de la directive 2004/39/CE), la société de gestion de portefeuille peut ou non exercer certaines activités additionnelles.

1.5.1 Définitions

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») (ligne D1 de la grille d'agrément)

Le service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (« RTO ») est défini à l'article D. 321-1 du code monétaire et financier « comme le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de la communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ».

Il est rappelé que lorsque la société de gestion de portefeuille reçoit et prend en charge un ordre de souscription ou de rachat portant sur des parts ou actions d'un OPCVM ou d'un FIA, il n'est pas nécessaire que la société dispose d'un agrément particulier au titre de la réception et de la prise en charge de l'ordre. En particulier, il n'est pas nécessaire qu'elle dispose d'un agrément pour fournir le service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (cf. instruction AMF DOC-2008-04 relative à l'application des règles de bonne conduite lors de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA par les sociétés de gestion de portefeuille, les sociétés de gestion ou les gestionnaires).

La commercialisation d'OPCVM/FIA gérés par un autre gestionnaire (ligne D2 de la grille d'agrément)

Cette activité est définie au paragraphe 4.2 du présent document.

Conseil en investissement (ligne D3 de la grille d'agrément)

Conformément au 5° de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, « constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ».

Une recommandation est personnalisée, selon les dispositions de l'article 314-43 du règlement général de l'AMF « lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou

d'investisseur potentiel, ou de sa qualité de représentant d'un investisseur ou investisseur potentiel. Cette recommandation doit être présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre de cette personne, et doit recommander la réalisation d'une opération relevant des catégories suivantes :

1° L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ;

2° L'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier.

Une recommandation n'est pas réputée personnalisée si elle est exclusivement diffusée par des canaux de distribution ou destinée au public »

Voir aussi position-recommandation AMF DOC-2008-23 – Questions-réponses sur l'exercice du service d'investissement de conseil en investissement.

La société de gestion de portefeuille rend généralement le service de conseil en investissement dans le cadre de la distribution des produits financiers (y compris la commercialisation des OPCVM/FIA). Les diligences relatives à ce service sont notamment liées à la qualité de l'investisseur auquel la société de gestion de portefeuille s'adresse (voir notamment articles 314-45 et 314-54 du règlement général de l'AMF).

Gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte (ligne D4 de la grille d'agrément)

Il arrive que les souscripteurs d'un contrat d'assurance vie en unités de compte confient à une société de gestion de portefeuille, par le biais d'un mandat, la possibilité, au gré d'arbitrages, de modifier de façon discrétionnaire en leur nom et pour leur compte les unités de compte initialement sélectionnées. Si au plan juridique, un tel mandat, n'est pas constitutif du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les unités de compte n'étant pas des instruments financiers, l'AMF demande néanmoins que la société de gestion de portefeuille s'engage à appliquer à cette activité d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte, des règles d'organisation et de bonne conduite identiques à celles applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers.

Autres (ligne D5 de la grille d'agrément)

La société de gestion de portefeuille doit présenter ici les autres activités non spécifiquement visées par les rubriques précédentes telles que le conseil en immobilier, l'activité de courtage en assurance (hors gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte), les activités de conseil aux entreprises et d'analyse financière ou l'activité d'administration d'indices de référence.

A noter que sont explicitement visées au sein de cette catégorie « Autres » dans la grille d'agrément les activités de conseil aux entreprises et d'analyse financière : le format texte est donc réservé à la description d'autres activités que ces dernières.

Il est précisé que ces autres activités (visées dans la ligne D5) peuvent être exercées si elles sont dans le prolongement de l'activité de gestion.

La gestion de mandats civils notamment en immobilier ou pour sélectionner des créances peut être une activité de la société de gestion de portefeuille si elle est dans le prolongement de son activité principale.

Une société de gestion de portefeuille ne peut exercer une activité de courtage en assurance vie que dès lors qu'il s'agit d'une forme de commercialisation d'OPC. Cette activité doit s'inscrire dans le prolongement de l'activité principale de la société de gestion de portefeuille.

L'activité d'administration d'indices de référence s'entend au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil.

1.66.2 Articulations et Incompatibilités

La réalisation de plusieurs services ou activités est possible, étant précisé que :

- une société dont l'activité de gestion se limite au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (case A3 de la grille d'agrément) doit se constituer en société de gestion de portefeuille uniquement si cette activité est réalisée à titre principal, conformément à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier (à défaut, l'agrément en qualité de prestataire de services d'investissement est délivré par l'ACPR) ;
- l'article 312-8 du règlement général de l'AMF prévoit que dès lors qu'elle gère au moins un OPCVM et qu'elle n'est pas agréée conformément au titre Ier bis du Livre III, la société de gestion de portefeuille ne peut exercer d'autres services d'investissement que le service de gestion de portefeuille et le service de conseil en investissement. En conséquence, une société de gestion de portefeuille uniquement habilitée à gérer des OPCVM ne peut fournir le service de RTO (case D1) mais est autorisée, le cas échéant, à commercialiser des OPCVM/FIA qu'elle gère ou gérés par une autre société de gestion (case D2) ;
- l'article 317-7 du règlement général de l'AMF prévoit que, outre la gestion de FIA, la société de gestion de portefeuille soumise au titre Ier bis du Livre III ne peut fournir que les services d'investissement de réception transmission d'ordres pour compte de tiers, de gestion de portefeuille pour compte de tiers et de conseil en investissement ;
- le I de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier prévoit qu'une société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive AIFM et ne gérant pas d'OPCVM ne peut pas gérer un ou plusieurs « Autres placements collectifs » ;
- les sociétés de gestion de portefeuille ne sont pas autorisées à être dépositaire des actifs mais sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs de parts ou actions de leurs OPCVM / FIA ;
- une société de gestion de portefeuille peut disposer du statut de membre d'un marché réglementé dans le cadre exclusif de l'exercice de son activité de gestion de portefeuille. Une mise à jour préalable est nécessaire dans ce cas.

2. Caractéristiques de la société de gestion de portefeuille

2.1. Identité

2.1.1. Forme de la société de gestion de portefeuille

Les articles 312-2 et 317-1¹² du règlement général de l'AMF prévoient qu'une société de gestion de portefeuille « peut revêtir toute forme sociale sous réserve de l'examen de ses statuts et à la condition que ses comptes fassent l'objet d'un contrôle légal ».

Ainsi, la société de gestion de portefeuille ayant la forme de société par actions simplifiée est tenue de désigner un commissaire aux comptes.

La société de gestion de portefeuille ayant la forme de société à responsabilité limitée est tenue de désigner au moins un commissaire aux comptes titulaire et un commissaire aux comptes suppléant.

Lorsque la société de gestion de portefeuille est constituée en société en commandite simple ou en société par actions simplifiée, la société de gestion de portefeuille veille à ce que le principe de l'autonomie de décision des dirigeants et/ou gérants soit clairement défini dans les statuts. De même, dans le cas d'une société par actions simplifiée, les statuts doivent également décrire les pouvoirs des

¹² Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

dirigeants autres que le président. Il est rappelé que ce dernier ne peut, en outre, être une personne morale.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille soit juridiquement constituée au moment de la demande d'agrément. Celui-ci est alors délivré sous conditions suspensives d'adresser à l'AMF les documents attestant de la création effective de la société de gestion de portefeuille (K-Bis et statuts définitifs).

2.1.2. Siège social

Le siège social de la société de gestion de portefeuille doit être situé en France. La société de gestion de portefeuille peut dissocier si elle le souhaite son siège social et son siège administratif qui doit également être situé en France.

Le lieu du siège social est, en principe, celui où la société de gestion de portefeuille a principalement sa direction juridique, financière, administrative et technique.

2.2. Actionnariat et participations

Actionnariat de la société de gestion de portefeuille

Conformément aux articles 312-5 et 317-4¹³ de son règlement général, l'AMF apprécie la qualité des actionnaires directs et indirects personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée ainsi que le montant de leur participation au regard de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de la société et le bon exercice de sa propre mission de surveillance. Elle procède au même examen s'agissant des associés et des membres d'un groupement d'intérêt économique.

Cette appréciation, conformément à l'article R. 532-15-1 du code monétaire et financier, se fonde sur plusieurs critères :

- 1° La réputation du candidat acquéreur ;
- 2° La réputation et l'expérience de toute personne qui, à la suite de l'acquisition envisagée, assurera la direction des activités de la société de gestion de portefeuille au sens du 4 de l'article L. 532-9 ;
- 3° La solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de la société de gestion de portefeuille visée par l'acquisition envisagée ;
- 4° La capacité de la société de gestion de portefeuille à satisfaire et à continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant du présent titre, concernant en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes ;
- 5° L'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

L'article R. 532-14 du code monétaire et financier ajoute que « lorsque le requérant est une filiale directe ou indirecte d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit n'ayant pas son siège en France, il est tenu de fournir, en outre, des informations précises sur la surveillance s'exerçant sur lui et sur la structure du groupe auquel il appartient ainsi que, le cas échéant, sur la nature et l'étendue de l'habilitation de son entreprise mère à fournir des prestations de services d'investissement ».

La société de gestion de portefeuille doit fournir dans le dossier d'agrément l'identité et les qualités de chacun des apporteurs de capitaux, personnes physiques ou morales, qui détiennent ou contrôlent directement ou indirectement au moins 5 % du capital ou des droits de vote. Cependant, lors de l'instruction du dossier, les services de l'AMF peuvent demander la liste exhaustive des apporteurs de capitaux, si elle estime que ces éléments sont nécessaires à leur bonne compréhension.

¹³ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Toute personne qui détient directement ou indirectement une participation qualifiée de vote transmet à l'AMF les renseignements spécifiques mentionnés dans la déclaration des apporteurs de capitaux figurant en annexe 2 de l'instruction AMF – DOC-2008-03 pour chacun des actionnaires.

Recommandation

Afin de garantir une gestion saine et prudente et limiter ainsi les situations de blocage entre actionnaires qui pourraient s'avérer préjudiciables pour les clients de la société de gestion de portefeuille, l'AMF recommande d'éviter une stricte répartition égalitaire des pouvoirs des actionnaires (notamment en termes de droits de vote) entre deux personnes physiques ou morales. Il est possible à cet effet de prévoir dans un pacte d'actionnaires ou, dans les statuts de la société de gestion de portefeuille (cas des SAS), des règles de gouvernance permettant d'éviter les situations de blocage.

Dans le cas des groupes, le dossier d'agrément contient un organigramme du groupe et des explications sur le positionnement de la société de gestion de portefeuille requérante au regard des autres sociétés appartenant à son groupe.

Il est également rappelé que conformément à l'article L. 532-9 du code monétaire et financier « l'AMF peut refuser l'agrément lorsque l'exercice de la mission de surveillance de la société de gestion de portefeuille est susceptible d'être entravée soit par l'existence d'un lien de capital ou de contrôle direct ou indirect entre l'entreprise requérante et d'autres personnes physiques ou morales, soit par l'existence de dispositions législatives ou réglementaires d'un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen et dont relèvent une ou plusieurs de ces personnes ».

Participations de la société de gestion de portefeuille

En application des dispositions des articles 312-9 et 317-8¹⁴ du règlement général de l'AMF, une « société de gestion de portefeuille peut détenir des participations dans des sociétés dont l'objet constitue un prolongement de ses activités. Ces participations doivent être compatibles avec les dispositions que la société de gestion de portefeuille est tenue de prendre pour détecter et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts susceptibles d'être engendrés par ces participations. »

A titre d'exemple, une prise de participation dans un village de vacances, sans aucun lien avec l'activité exercée par la société de gestion de portefeuille n'est pas considérée comme étant le prolongement de ses activités.

Lorsque la société de gestion de portefeuille détient des participations ou des filiales, le programme d'activité décrit les activités des entreprises détenues. Le programme d'activité expose également, le cas échéant, les moyens communs à l'ensemble des entités et les procédures de lutte intra-groupe contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Un organigramme exhaustif du groupe indiquant les participations directes et indirectes ainsi que les pourcentages de détention est joint au dossier d'agrément.

Les sociétés de gestion de portefeuille concernées transmettent à l'AMF les éléments comptables, le cas échéant, consolidés ainsi qu'une analyse de l'impact de la prise de participation sur les fonds propres de la société (paragraphe 5 du présent document).

2.3. Dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier

2.3.1. Personnes dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille

¹⁴ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

L'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier dispose que la société de gestion de portefeuille « est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente ». En application de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, n'être dirigée effectivement que par une seule personne.

Dans tous les cas, les dirigeants sont des personnes physiques investies de fonctions opérationnelles et effectives.

La société de gestion doit préciser dans le programme d'activité l'identité des personnes qui dirigent effectivement la société de gestion de portefeuille et joindre au dossier d'agrément le curriculum vitae de chacun d'entre eux.

S'agissant spécifiquement de l'examen de l'honorabilité du dirigeant, l'AMF peut être amenée à analyser toute sorte d'information qui serait susceptible de remettre en cause l'honorabilité de cette personne. L'AMF pourra refuser la demande d'agrément d'une société de gestion de portefeuille si elle ne dispose pas de toutes les assurances nécessaires quant à l'honorabilité des dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier.

L'AMF dispose de plusieurs sources d'informations pour apprécier l'honorabilité du dirigeant désigné. Notamment :

- tous les éléments d'information demandés dans l'annexe 3-1 de l'instruction AMF DOC - 2008-03 (ces renseignements font l'objet d'une attention toute particulière de l'AMF, il est donc impératif que le dirigeant désigné les rédige de façon très précise, sans omettre un quelconque fait devant être porté à la connaissance de l'AMF) ;
- l'AMF consulte les différentes autorités compétentes lorsque la société de gestion de portefeuille fait partie d'un groupe (article R. 532-15 I du code monétaire et financier) et lorsque le dirigeant a exercé une fonction dans une entité régulée étrangère ;
- le dirigeant communique le bulletin n° 3 de son casier judiciaire accompagné de l'annexe 3-2 de l'instruction AMF - DOC-2008-03.

Par ailleurs, l'AMF se réserve le droit de consulter le bulletin n° 2 du casier judiciaire en application de l'article 776 du code de procédure pénale.

L'AMF a déjà refusé la désignation d'un dirigeant au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier au motif, par exemple :

- que la personne avait fait l'objet d'une sanction pécuniaire et d'un blâme par la Commission des sanctions de l'AMF ;
- que la personne, dans un autre dossier, avait fait l'objet dans le passé d'un licenciement pour faute grave dont le motif était lié à la gestion ; ou encore
- que la personne avait fait l'objet d'un licenciement pour faute sans communiquer cette information à l'AMF préalablement à l'instruction du dossier d'agrément de la société par l'AMF.

Par ailleurs, les dirigeants au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier sont tenus de passer l'examen de vérification du niveau de connaissance mentionné à l'article 313-7-1 ou 318-7¹⁵ du règlement général de l'AMF dès lors que le dirigeant exerce une fonction visée par ces dispositions.

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs

Les articles 312-6 et 317-5¹⁶ du règlement général de l'AMF précisent que « l'une au moins de ces deux personnes doit être un mandataire social habilité à représenter la société dans ses rapports avec les tiers. L'autre personne peut être le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société ».

¹⁵ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

¹⁶ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Le premier dirigeant doit ainsi être un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.

Par exemple, le premier dirigeant peut être, en ce qui concerne :

- la société anonyme à conseil d'administration : le directeur général ou le directeur général délégué ;
- la société anonyme à directoire : le président du directoire ou le directeur général unique ;
- la société par actions simplifiée (SAS) : le président (il est d'ailleurs nécessairement nommé dirigeant responsable de la société) ;
- la société en nom collectif (SNC) : le gérant ;
- la société à responsabilité limitée (SARL) : le gérant ;
- le groupement d'intérêt économique : l'administrateur ou le membre du directoire selon l'organisation définie dans les statuts.

Le second dirigeant peut être un autre mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers, le président du conseil d'administration, ou une personne spécialement habilitée par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour diriger et déterminer l'orientation de la société de gestion de portefeuille.

Lorsqu'il n'est pas un mandataire social habilité à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers (en particulier dans le cas des SAS) ou n'exerce pas la fonction de président du conseil d'administration, le second dirigeant doit être salarié de la société de gestion de portefeuille et habilité, par les organes sociaux collégiaux ou les statuts pour les sociétés n'ayant pas d'organes collégiaux, à exercer la détermination effective de l'orientation de l'activité de la société de gestion de portefeuille, ce qui comprend notamment le contrôle de l'information comptable et financière et la détermination du niveau des fonds propres. Lorsque le second dirigeant exerce par ailleurs d'autres fonctions, celles-ci ne doivent pas être susceptibles d'engendrer des conflits d'intérêts avec les activités de la société de gestion de portefeuille.

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique

Conformément à l'article 312-7 du règlement général de l'AMF : « une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation à l'article 312-6, n'être dirigée effectivement que par une seule personne lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- 1° La société de gestion de portefeuille ne gère aucun OPCVM ;
- 2° Le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille est inférieur à 20 millions d'euros ou, si ce montant est supérieur, la société de gestion n'est agréée que pour gérer des fonds professionnels de capital investissement ;
- 3° Les organes sociaux collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille ont désigné une personne aux fins de remplacer immédiatement et dans toutes ses fonctions le dirigeant mis dans l'impossibilité de les exercer ;
- 4° La personne désignée en application du 3° possède l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à sa fonction de dirigeant, en vue de garantir la gestion saine et prudente de la société de gestion de portefeuille. Elle doit disposer de la disponibilité nécessaire pour être en mesure d'assurer le remplacement du dirigeant ».

Par ailleurs, en application de l'article 317-5 du règlement général de l'AMF, cette situation n'est pas possible pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA.

Le dirigeant unique et, lorsqu'elle accède à la direction de la société de gestion de portefeuille, la personne désignée aux fins de le remplacer, doivent être des personnes physiques mandataires sociales habilitées à représenter la société de gestion de portefeuille dans ses rapports avec les tiers.

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, l'identité de la personne qui dirige effectivement la société de gestion de portefeuille et de la personne désignée aux fins de la remplacer et joint le *curriculum vitae* de chacune de ces deux personnes. Cette désignation et la définition

des fonctions sont entérinées par les organes collégiaux ou les statuts de la société de gestion de portefeuille.

2.3.2. Temps de présence du ou des dirigeants dans la société de gestion de portefeuille

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant deux dirigeants effectifs

Les articles 313-54 et 318-1¹⁷ du règlement général de l'AMF posent le principe de la permanence des moyens de la société de gestion de portefeuille. L'AMF considère que l'un au moins des dirigeants doit être à temps plein dans la société.

Si la société de gestion fait partie d'un groupe et que l'un des dirigeants souhaite partager son temps de travail avec une autre société du groupe, des mesures particulières sont alors prises par la société de gestion de portefeuille et décrites dans le programme d'activité pour assurer la permanence de la direction et pour prévenir tout risque de conflits d'intérêts. A ce titre, l'AMF considère que la direction effective ne peut être exercée par un dirigeant présent dans la société de gestion de portefeuille à moins de 20% de son temps de travail.

Il convient par exemple de mettre en place des mécanismes et procédures visant :

- à prévenir tout risque de conflit d'intérêts et de diffusion d'informations confidentielles (muraille de Chine, information du client, contrôles spécifiques...) ; ou encore
- à veiller à ce que le dirigeant partagé ne soit pas en situation d'exercer des fonctions opérationnelles génératrices de conflits d'intérêts dans les deux structures, relatives à la fourniture d'un service d'investissement ou à une activité de gestion collective.

Par exemple, un dirigeant de société de gestion de portefeuille disposant par ailleurs d'une structure de conseil en investissement ne pourra être à la fois impliqué dans le processus opérationnel de gestion de la société de gestion de portefeuille et opérationnel dans l'autre société, si ces deux activités peuvent engendrer des conflits d'intérêts, afin d'éviter tout risque de confusion entre les deux structures.

Cas des sociétés de gestion de portefeuille ayant un dirigeant unique

Le dirigeant unique doit être présent à temps plein dans la société de gestion de portefeuille.

2.4. Mandataires sociaux non désignés en qualité de dirigeants

Le programme d'activité décrit la composition des organes sociaux et précise l'identité et les autres fonctions exercées par les membres des organes sociaux, qu'il s'agisse des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance des sociétés anonymes ou des organes légaux ou statutaires des sociétés constituées sous une autre forme sociale.

Pour les sociétés ayant adopté la forme de SARL, SNC, société en commandite simple ou de société en commandite par actions doit être précisée l'identité des gérants ou, le cas échéant, des personnes physiques représentant les gérants personnes morales.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a la forme de société de personnes, ces dispositions s'appliquent aux associés non dirigeants.

¹⁷ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

2.5. Adhésion à une association professionnelle au sens de l'article L. 531-8 du code monétaire et financier

Conformément à l'article L. 531-8 du code monétaire et financier, « Chaque entreprise d'investissement, chaque entreprise de marché et chaque chambre de compensation adhère à une association de son choix, chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres ».

L'association choisie par la société de gestion de portefeuille doit être affiliée à l'AFECEI (Association Française des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement).

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire que la société de gestion de portefeuille ait déjà adhéré à une association professionnelle au moment de la demande d'agrément. La société doit dans ce cas adresser sans délai à l'AMF les documents attestant de l'adhésion définitive, postérieurement à la demande d'agrément, de la société de gestion de portefeuille à l'association professionnelle (copie de l'inscription initiale).

3. Activités et organisation de la société de gestion de portefeuille

3.1. Présentation générale des activités de la société de gestion de portefeuille

Les tableaux figurant en annexe 1.1 de l'instruction AMF – DOC 2008-03 (paragraphe 3.1) présentent les activités de la société de gestion de portefeuille. Ils doivent être dûment complétés en veillant au caractère synthétique des informations mentionnées et à la cohérence des éléments repris dans le programme d'activité.

3.2. Organisation de la société de gestion de portefeuille

3.2.1. Moyens humains

Présentation des moyens humains

Conformément aux articles 313-54 et 318-1¹⁸ du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment humains adaptés et suffisants.

Le programme d'activité présente sous la forme d'un organigramme ou d'un tableau les moyens humains dont disposera la société de gestion de portefeuille. Le dossier comporte les *curriculum vitae* à jour des dirigeants, des gérants financiers, du RCCI et de toute autre personne exerçant des responsabilités au sein de la société notamment la personne en charge de la gestion des risques ou les membres responsables de l'administration, du marketing et des ressources humaines.

Dans le cas des personnels mis à disposition par une entité du groupe, le contrat de détachement ou de mise à disposition (daté et signé) précisant notamment la mission du personnel concerné, l'existence d'un lien de rattachement hiérarchique aux dirigeants de la société de gestion de portefeuille pour les fonctions exercées dans l'entité, le temps de présence effectif au sein de la société, ainsi que les modalités de prise en charge des coûts relatifs au personnel détaché doit être joint au dossier d'agrément.

Il est rappelé que toute personne en charge de fonctions clés au sein de la société de gestion de portefeuille (dirigeant, gérant financier, RCCI, responsable du contrôle des risques) doit justifier de son rattachement à la société par le biais d'un contrat de travail, d'un mandat social ou d'une convention de mise à disposition (et non par un contrat de prestation de service).

Description des moyens humains et répartition des rôles

¹⁸ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Le programme d'activité doit permettre d'identifier les responsables des principales activités envisagées ainsi que :

- 1° le nombre de collaborateurs affectés à chaque pôle ou département ;
- 2° le nombre de gérants affectés à la gestion financière ;
- 3° le nombre de personnes affectées aux fonctions commerciales ;
- 4° le nombre de personnes affectées aux fonctions supports.

Le temps de présence des différentes personnes doit être précisé. Pour les personnes occupant d'autres fonctions au sein du groupe ou dans d'autres sociétés, il convient de décrire précisément les missions qui leur sont confiées. Dans ce cas une note spécifique sur la gestion des conflits d'intérêts doit être jointe au dossier, comme indiqué au paragraphe 3.2.9.

Les sociétés de gestion de portefeuille de taille importante peuvent ne fournir que l'identité des responsables de département et le nombre de collaborateurs.

Afin d'assurer la permanence des moyens, la société de gestion de portefeuille doit disposer au minimum de trois personnes pour un équivalent de 3 temps plein, dont au moins deux gérants financiers à temps plein. Les gérants financiers s'entendent comme des collaborateurs habilités à prendre des décisions d'investissement et de désinvestissement dans le cadre de la gestion des portefeuilles collectifs et individuels, y compris pour les actifs ne relevant pas des instruments financiers (actifs immobiliers, créances...).

Par ailleurs, afin de limiter les risques de conflits d'intérêts et dans le but de favoriser la permanence des moyens, les personnes prenant part aux décisions d'investissement (les gérants financiers) ne doivent pas exercer d'autres fonctions au sein de l'entité, de son groupe d'appartenance ou de toute autre société tierce.

Par exception, l'AMF considère qu'un gérant financier, peut ne pas être à temps plein dans la société (en ce sens qu'il peut exercer d'autres activités régulées) si, et seulement si, les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- la société ne s'adresse qu'à une clientèle professionnelle ou assimilée ;
- le nombre d'opérations réalisées annuellement est limité (capital investissement ou immobilier notamment) ;
- la permanence des moyens est assurée, ce qui signifie que les autres membres de l'équipe de gestion sont en nombre suffisant (deux autres gérants intervenant sur la même classe d'actifs sont présents à temps plein) ;
- l'absence totale de risque de conflit d'intérêts est justifiée (univers d'investissement totalement distincts, absence de relations d'affaires entre les sociétés) ;
- les différentes structures de gestion appartiennent au même groupe dans le cas d'un gérant partagé.

Expérience des gérants financiers

Conformément aux articles 313-54 du règlement général de l'AMF et 22 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012¹⁹, la société de gestion de portefeuille emploie un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées.

L'expérience des gérants en gestion pour le compte de tiers doit être adaptée aux véhicules utilisés (mandats, OPC...), aux stratégies mises en œuvre, aux instruments financiers utilisés et à la cible de clientèle visée. Toutes les stratégies doivent être couvertes par au moins un gérant financier. Il est nécessaire de prévoir qu'un autre gérant financier (assurant la permanence des moyens) disposant également d'une expérience adaptée puisse le remplacer si besoin (notion de « gérant back-up »).

¹⁹ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Les gérants doivent également disposer d'une expérience sur le véhicule (SCPI, FCT, FCPE...) dès lors que celui-ci présente un fonctionnement particulier. Dans certains cas, l'expérience du gérant sur le véhicule peut être remplacée par celle d'un responsable du middle office, disposant de l'expérience requise.

A titre exceptionnel, et uniquement dans le cas où la société de gestion de portefeuille souhaite gérer des OPCVM ou des FIA s'adressant exclusivement à une clientèle d'investisseurs professionnels ou assimilés, l'expérience en gestion collective requise peut venir d'une autre personne que le gérant financier. L'AMF apprécie si le profil de cette personne est adapté aux activités projetées.

3.2.2. Moyens techniques liés à la gestion et aux autres activités exercées

Les éléments ci-après concernent également, le cas échéant, la partie III 1 du programme d'activité type lorsqu'elle traite des moyens techniques liés aux autres activités et services d'investissement.

Conformément aux articles 313-54 et 318-1²⁰ du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, adaptés et suffisants.

Les outils et logiciels informatiques sont décrits dans le dossier d'agrément de manière très synthétique, en distinguant selon leur cadre d'utilisation (bases de données, tenue et suivi des portefeuilles, valorisation, calcul du ratio du risque global, contrôle des risques, passation des ordres...). Les modalités de développement, de contrôle et de validation des paramétrages doivent permettre à la société de gestion de portefeuille de s'assurer du bon fonctionnement, de la robustesse et de la pertinence des outils utilisés.

A titre d'exemple, s'agissant du suivi des positions et de la valorisation des portefeuilles, une société de gestion de portefeuille dispose d'outils et/ou de logiciels visant à assurer le suivi autonome des portefeuilles et leur réconciliation avec les données enregistrées par le dépositaire/teneur de compte et le délégataire de la gestion administrative et comptable.

En cas de mise à disposition par un tiers (groupe ou prestataire) de moyens techniques (outil d'aide à la décision, bases de données, outil d'exécution d'ordres ou de tenue/valorisation des portefeuilles...), la société de gestion de portefeuille doit s'assurer de la mise en œuvre de mesures garantissant son indépendance vis-à-vis de ce tiers et décrire ces éléments dans le dossier d'agrément (exemple : confidentialité des données, conditions en cas de ruptures de contrat, afin d'assurer la continuité des opérations).

Le paramétrage et la validation des outils de suivi des positions et de contrôles doivent être réalisés en collaboration avec une personne ou prestataire disposant d'une expérience adaptée.

Par ailleurs, lorsque la société de gestion de portefeuille est filiale d'un autre prestataire de services d'investissement ou d'un établissement de crédit et/ou appartient à un groupe de sociétés, la société de gestion de portefeuille peut bénéficier de moyens mis à disposition par son groupe d'appartenance. Une telle mise à disposition est également possible, par exception, lorsque la société de gestion de portefeuille dispose d'un actionnaire de référence minoritaire (mais possédant au moins 33,34 % du capital ou des droits de vote), qui peut notamment lui proposer des moyens facilitant sa structuration ou son développement.

Les conventions de prestations de services et de mises à disposition de moyens du groupe doivent être analysées au regard du principe d'autonomie et de l'encadrement des conflits d'intérêts potentiels.

Ces aménagements doivent dans tous les cas assurer le respect par la société de gestion de portefeuille des dispositions de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF ou des articles 318-1 du règlement

²⁰ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

général de l'AMF et 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012²¹. Les conventions doivent être jointes au dossier d'agrément.

La société, lorsqu'elle gère des FIA, doit également confirmer dans sa demande d'agrément qu'elle dispose bien des outils nécessaires pour réaliser les *reportings* dus au régulateur.

3.2.3. Processus d'investissement et de désinvestissement

Le processus d'investissement de la société de gestion de portefeuille s'étend de la génération des idées de stratégie, à la décision d'investissement, sa mise en œuvre et jusqu'au désinvestissement. Le programme d'activité doit décrire les principes généraux retenus par la société de gestion de portefeuille pour l'organisation du ou des processus d'investissement.

La société de gestion de portefeuille devra notamment décrire précisément les intervenants, leur rôle, les modalités de prise de décision et la traçabilité de ces décisions.

Recommandation

Il est recommandé, à titre de bonne pratique, d'établir une procédure définissant le processus décisionnel d'investissement.

Une société de gestion de portefeuille prend ses décisions d'investissement de façon indépendante. Tout comité regroupant des personnes externes à l'équipe de gestion, seule habilitée à prendre les décisions d'investissement, ne peut dès lors n'avoir qu'un rôle consultatif. Ainsi un comité regroupant porteurs/actionnaires, experts externes ou tout autre tiers extérieur à la société de gestion de portefeuille ne peut disposer de voix décisionnaire dans le processus d'investissement.

Recommandation

Il est recommandé de prévoir deux comités distincts lorsque des personnes extérieures à la société de gestion de portefeuille sont invitées à donner leur avis sur des projets d'investissements à réaliser.

L'autonomie et l'indépendance de la société de gestion de portefeuille doivent prévaloir lorsque celle-ci a recours à un prestataire externe dans le cadre de son processus d'investissement (conseil en investissement financier, expert, analyste...). Ainsi, lorsque la société utilise des conseils ou autres prestataires externes, elle doit effectuer des diligences spécifiques lui permettant de se forger sa propre appréciation, indépendamment des travaux ou analyses fournis par des tiers.

3.2.4. Affectation et circuit des ordres

Affectation prévisionnelle des ordres

Le IV de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF et l'article 25 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012, définissent les règles d'organisation du dispositif de passage d'ordre. Il ressort de ces dispositions que les obligations en matière d'affectation prévisionnelle des ordres sont identiques que la société relève du titre Ier ou du titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF.

Ainsi, le programme d'activité de base décrit la procédure d'affectation prévisionnelle des ordres.

Cette dernière décrit également les situations et les conditions dans lesquelles l'affectation définitive des ordres pourrait être différente de l'affectation prévisionnelle définie *a priori*.

En revanche, il n'est pas nécessaire de présenter dans le détail les procédures internes relatives à cette thématique, lesquelles doivent être définies et revues sous la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

Circuit des ordres

²¹ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Le programme d'activité comprend un schéma du circuit des ordres présentant les différentes étapes et les personnes ou services intervenant à chacune d'entre elles.

3.2.5. Politique de meilleure exécution / sélection

Politique de meilleure exécution / sélection

En application des articles L. 533-18 du code monétaire et financier, 314-75 du règlement général de l'AMF et 28 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012²², la société de gestion de portefeuille doit mettre en place une politique de meilleure sélection qui doit notamment intégrer :

- les critères retenus pour sélectionner les exécuteurs d'ordres ;
- la prise en compte des politiques d'exécution des entités sélectionnées ;
- les conditions dans lesquelles des instructions spécifiques pourront être transmises par la société de gestion de portefeuille à l'exécuteur d'ordres et les conséquences de ces instructions spécifiques ;
- les conditions dans lesquelles la société de gestion de portefeuille contrôle la pertinence de sa sélection et la remet en cause le cas échéant.

Cette politique doit faire l'objet d'une surveillance continue pour s'assurer de l'efficacité de la politique et de la qualité d'exécution des entités sélectionnées et d'un réexamen annuel systématique (ou dès qu'un évènement affecte la capacité de la société de gestion de portefeuille à obtenir le meilleur résultat pour le client).

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire la politique de sélection des entités auxquelles la société de gestion de portefeuille entend transmettre les ordres résultant de ses décisions d'investissement. En revanche, il doit permettre de comprendre l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille pour la définir et la mettre à jour.

Il est rappelé que la sélection de ces entités est faite en tenant compte du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille, de la nature des ordres ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution des ordres. En revanche, la qualité des services d'analyse ou de recherche n'entre pas dans les critères admis de sélection d'un intermédiaire d'exécution.

Il est rappelé que lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients professionnels ou des OPCVM/FIA, l'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 314-69 du règlement général de l'AMF (ou au paragraphe 2 de l'article 27 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF).

Lorsque les ordres sont relatifs à des décisions d'investissement prises pour le compte de clients non professionnels, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total tel qu'il est défini au I de l'article 314-71 du règlement général de l'AMF.

Exécution par la société de gestion de portefeuille des ordres résultant de ses décisions d'investissement

Lorsque la société de gestion de portefeuille exécute elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement, elle établit et met en œuvre une politique d'exécution des ordres lui permettant d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses mandants et ses OPCVM/FIA.

Une société de gestion de portefeuille peut être admise comme membre d'un marché dès lors qu'elle n'exerce aucune activité de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers et qu'elle n'exécutera sur le marché considéré que des ordres provenant uniquement des portefeuilles gérés. Ce point devra alors faire l'objet d'une description spécifique dans le programme d'activité.

²² Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Il est enfin rappelé que la société doit également disposer, le cas échéant lorsque celle-ci est justifiée par la nature des activités exercées, d'une politique visant à prévenir les risques en matière d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Suivi des positions et détermination des valeurs liquidatives

Le programme d'activité indique :

- 1° Les procédures de suivi des positions et des portefeuilles au regard notamment des limites de risques et des contraintes réglementaires et/ou contractuelles ainsi que des ratios des OPCVM ou FIA ;
- 2° Les procédures de détermination des valeurs liquidatives des OPCVM ou FIA.

Il est rappelé à cet effet que, quel que soit le schéma retenu s'agissant de l'établissement de la valeur liquidative, notamment en cas de recours à une délégation de la gestion administrative et comptable des véhicules gérés, la validation de cette valeur demeure de l'entière responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

3.2.6. Dispositif de contrôle

Dans le respect des dispositions qui lui sont applicables²³, la société de gestion de portefeuille doit décrire, dans son programme d'activité :

- 1° Les moyens dont elle dispose pour son contrôle ;
- 2° L'organisation générale de ce contrôle ;
- 3° Les procédures de contrôle et de suivi qu'elle entend mettre en place. Ces moyens, cette organisation générale et ces procédures sont adaptés à la nature, l'importance, la complexité et la diversité des activités de la société de gestion de portefeuille.

La société de gestion de portefeuille dispose d'une politique, d'une organisation et d'un plan de contrôle adaptés à son activité et permettant de répondre à l'ensemble des dispositions du règlement général de l'AMF.

Conformément aux articles 313-2 et 313-3 du règlement général de l'AMF et au a) du paragraphe 3 de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012²⁴, **le ou les responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI) doivent disposer de l'indépendance, de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires pour remplir leur mission de façon efficace. Ils doivent également disposer d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'exercice de leur mission.**

Les éléments développés ci-après ne reprennent que les éléments essentiels en lien avec le programme d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Pour plus de détail sur l'application du dispositif de conformité et de contrôle interne ou encore de gestion des risques, il convient de se référer aux positions - recommandations AMF DOC-2014-06 « Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille » et DOC-2012-17 « Exigences relatives à la fonction de conformité », ainsi qu'à l'instruction AMF DOC-2006-09 « Examen pour l'attribution des cartes professionnelles de responsable de la conformité et du contrôle interne et de responsable de la conformité pour les services d'investissement » et à l'instruction AMF DOC-2012-01 « Organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques ».

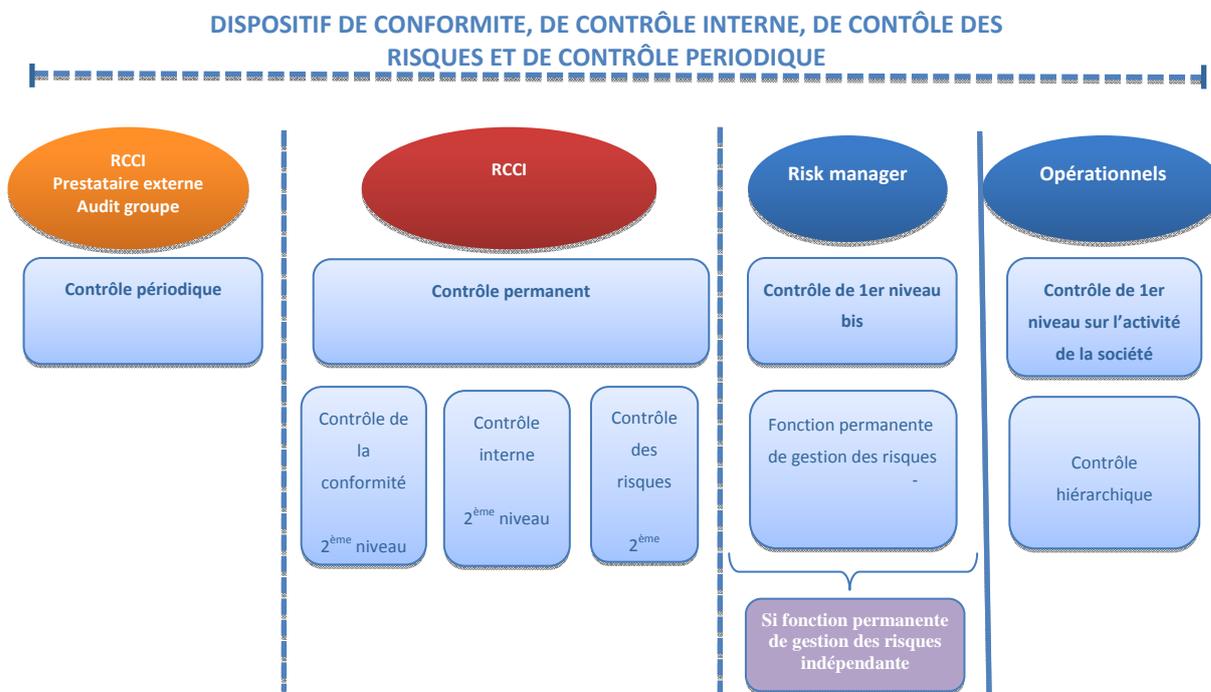
Spécialement, la position-recommandation AMF DOC-2014-06 contient des éléments de doctrine concernant notamment l'organisation de la fonction de conformité et l'externalisation des missions de la

²³ Articles 311-1, 312-8 et 313-54 du règlement général de l'AMF ou, pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA, articles 316-3, 317-7 et 318-1 du règlement général de l'AMF.

²⁴ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

fonction de conformité, ainsi que sur l'organisation du dispositif de contrôle de la conformité, du contrôle interne et de contrôle périodique.

L'AMF rappelle que la responsabilité du respect par la société de gestion de portefeuille de ses obligations professionnelles incombe à ses dirigeants, que le contrôle soit réalisé en interne ou soit externalisé auprès d'un prestataire.



3.2.6.1. Dispositif de conformité et de contrôle interne

Organisation du dispositif de conformité et de contrôle interne

Conformément à l'article 313-54 du règlement général de l'AMF et au a) du 1 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012²⁵, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et responsabilités.

Le programme d'activité doit ainsi présenter de manière claire et lisible l'organisation retenue par la société de gestion de portefeuille, permettre d'appréhender les personnes en charge des fonctions de conformité et de contrôle interne et la répartition des rôles entre les différents intervenants.

Lorsque la société de gestion de portefeuille a désigné plusieurs responsables de la conformité et du contrôle interne (RCCI), elle doit clairement établir la répartition des rôles et des responsabilités entre les personnes concernées.

²⁵ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

RCCI dirigeant et externalisation des missions de contrôle

Lorsque la société de gestion de portefeuille ou son groupe d'appartenance n'a pas raisonnablement les moyens économiques, de dédier une personne au contrôle permanent, elle désigne un de ses dirigeants en qualité de responsable de la conformité et du contrôle interne.

Si ce dernier exerce notamment les fonctions de gérant financier, des fonctions commerciales ou d'autres activités susceptibles de générer des conflits d'intérêt, la société de gestion de portefeuille doit recourir à l'externalisation des missions opérationnelles de conformité et de contrôle interne. Lors du recours à cette externalisation, le dirigeant demeure le responsable du dispositif de contrôle de la conformité et du contrôle interne.

En pareille occurrence, le dossier d'agrément doit comporter le projet de contrat d'externalisation conclu avec le prestataire concerné, mentionnant notamment le périmètre d'intervention, les intervenants pressentis (personne réalisant effectivement les contrôles et celle qui en assume la responsabilité), le nombre de jours d'intervention envisagé par mois et par an des missions de contrôle externalisées. Dans ce cas, l'avis du jury d'examen pour la délivrance de la carte professionnelle de RCCI mentionné aux articles 313-42 et 318-33²⁶ du règlement général de l'AMF peut être sollicité par les services de l'AMF afin qu'il se prononce sur les conditions de l'externalisation des fonctions de RCCI en application des articles 313-44 et 318-35²⁷ du règlement général de l'AMF. L'avis du jury étant rendu post agrément de la société de gestion de portefeuille, s'il est défavorable, les services peuvent exiger, en conséquence, une modification de l'organisation de la société de gestion de portefeuille. Aucune carte professionnelle n'est toutefois délivrée à un agent du prestataire à la suite de l'avis formulé par le jury.

Comme précisé par la position-recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille, lorsque la société de gestion de portefeuille confie l'exercice de la fonction de RCCI à un prestataire externe ou à un salarié d'une autre entité de son groupe, elle doit en permanence s'assurer que le temps consacré à l'exercice de la fonction de RCCI soit suffisant au regard de son activité et de sa taille. La fonction de conformité doit demeurer permanente.

L'AMF apprécie la nécessité de l'internalisation de la fonction de RCCI dans la société de gestion de portefeuille en fonction de la taille des encours, le nombre de portefeuilles gérés ou encore la complexité des stratégies de gestion mises en place.

3.2.6.2. Gestion des risques

Conformément au I de l'article 313-53-4 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 1 de l'article 39 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012²⁸, le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

Le prestataire de services d'investissement doit adopter des dispositions, des procédures appropriées et efficaces en vue :

- de détecter, mesurer, gérer et suivre en permanence les risques auxquels les portefeuilles qu'il gère sont exposés ou susceptibles d'être exposés ;
- de veiller au respect des limites qualitatives et quantitatives qu'il se fixe pour chaque portefeuille et qui concernent au moins le risque de marché, le risque de crédit, le risque de liquidité, le risque de contrepartie et le risque opérationnel.

²⁶ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

²⁷ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

²⁸ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre Ier bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA.

Le programme d'activité décrit cette fonction conformément à l'instruction AMF – DOC-2012-01 relative à l'organisation de l'activité de gestion de placements collectifs et du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en matière de gestion des risques et à la position/recommandation AMF DOC-2014-06 - Guide relatif à l'organisation du dispositif de maîtrise des risques au sein des sociétés de gestion de portefeuille.

Conformément à la position-recommandation AMF DOC-2014-09, lorsque la société de gestion de portefeuille n'établit pas une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles, elle doit le justifier auprès de l'AMF en indiquant dans son programme d'activité les raisons qui l'amènent à déroger à cette obligation.

Par ailleurs, certains cas de délégation de gestion financière entraînent la nécessité de mettre en place une fonction permanente de gestion des risques indépendante au plan hiérarchique et fonctionnel des unités opérationnelles (cf. 3.2.8.3).

3.2.7. Evaluation des instruments utilisés

Les modalités de valorisation des instruments utilisés (à différencier de l'établissement de la valeur liquidative dans le cadre des placements collectifs) doivent être décrites au sein des fiches complémentaires idoines (la société pourra cependant décrire succinctement dans le corps du programme d'activité les grands principes applicables et l'organisation mise en œuvre dans ce cadre). Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), un développement particulier sur l'évaluateur indépendant est à produire au point 6 de la fiche complémentaire AIFM.

Les principes relatifs à l'organisation des sociétés de gestion de portefeuille en matière de valorisation des instruments financiers sont présentés dans l'instruction DOC AMF – DOC-2008-06, dont la mise à jour est en cours plus largement.

3.2.8. Externalisation et délégation

Les dispositions relatives à l'externalisation figurent aux articles 313-72 à 313-76 du règlement général de l'AMF tandis que celles relatives à la délégation de la gestion d'OPCVM ou de FIA figurent aux articles 313-77 et 318-58²⁹ du règlement général de l'AMF.

3.2.8.1. Conditions générales

La société de gestion de portefeuille définit dans son programme d'activité les tâches et fonctions essentielles pour lesquelles elle entend mettre en place une externalisation/délégation sous la forme d'un tableau synthétique reprenant notamment :

- les personnes ou services en charge de la sélection et du suivi ;
- les principaux critères retenus (principaux critères ou raisons objectives) ;
- la périodicité d'évaluation ;
- les échanges d'information avec les prestataires/ délégataires, les contrôles réalisés et le périmètre retenu.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent conserver une valeur ajoutée dans la maîtrise des risques engendrés par l'organisation mise en œuvre.

Cette valeur ajoutée réside dans la définition et la formalisation d'un processus de sélection et de suivi du délégataire sur la base de critères adaptés et discriminants et la capacité de la société de gestion de portefeuille d'apprécier la prestation rendue afin de pouvoir la contrôler.

La délégation/externalisation ne doit pas être contraire au principe de permanence des moyens ni être susceptible d'engendrer des conflits d'intérêts, ni entraver le bon exercice de la surveillance par l'AMF.

²⁹ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA. Cet article renvoie également aux articles 75 à 82 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

L'externalisation/délégation ne doit pas nuire sensiblement à la qualité du contrôle interne et ne doit pas empêcher l'AMF de contrôler que la société de gestion de portefeuille respecte bien toutes ses obligations.

Toute externalisation d'une ampleur telle que la société de gestion de portefeuille serait transformée en boîte aux lettres doit être considérée comme contrevenant aux conditions que la société de gestion de portefeuille est tenue de respecter pour obtenir et conserver son agrément.

La société de gestion de portefeuille et ses dirigeants demeurent pleinement responsables du respect de leurs obligations professionnelles.

La société de gestion de portefeuille doit conserver l'expertise nécessaire pour contrôler les tâches ou fonctions externalisées/déleguées.

Le contrat d'externalisation/délégation de la gestion financière doit être fourni au dossier d'agrément.

Recommandation

Il est recommandé de faire figurer dans tout contrat d'externalisation/délégation :

- 1° Les fonctions, tâches et périmètre de la délégation/externalisation ;
- 2° La responsabilité de la société de gestion de portefeuille ;
- 3° Une description des moyens qualitatifs et quantitatifs du prestataire/délégué ainsi que de ses éventuelles habilitations ;
- 4° Le mode de rémunération du prestataire/délégué ;
- 5° Les conditions et modalités d'information de la société de gestion de portefeuille par le prestataire/délégué en particulier en cas de dysfonctionnement ou de tout événement susceptible d'avoir un impact sensible sur sa capacité à exécuter les tâches ou fonctions externalisées de manière efficace et conforme aux obligations professionnelles qui lui incombent ;
- 6° Les conditions de protection des informations confidentielles ayant trait à la société de gestion de portefeuille ou à ses clients par le prestataire/délégué ;
- 7° La description du plan d'urgence mis en place par la société de gestion de portefeuille et le prestataire/délégué permettant le rétablissement de l'activité après un sinistre et prévoyant un contrôle régulier des capacités de sauvegarde ;
- 8° La description des mesures appropriées que la société de gestion de portefeuille prendra s'il apparaît que le prestataire/délégué risque de ne pas s'acquitter de ses tâches ou fonctions de manière efficace ou conforme aux obligations professionnelles qui leur sont applicables ;
- 9° La faculté pour la société de gestion de portefeuille qui externalise/délegue, de contrôler son prestataire/ délégué et notamment en matière d'accès aux données relatives aux tâches ou fonctions déléguées et aux locaux professionnels du prestataire/délégué ;
- 10° Les modalités ou conditions de résiliation du contrat d'externalisation/délégation et sa durée ;
- 11° Le droit applicable.

Si la société de gestion de portefeuille est soumise intégralement à la directive AIFM pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire 1.1 bis relative à l'agrément AIFM doit également être complétée sur les conditions des délégations données.

3.2.8.2. Contrôle des prestataires / délégués

Il appartient à la société de gestion de portefeuille de démontrer que son dispositif de contrôle lui permet de contrôler à tout moment la gestion déléguée ou les tâches externalisées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation/externalisation.

Cette capacité de contrôle exige la compréhension des activités déléguées/externalisées.

Le dispositif de contrôle est formalisé et traçable. Il repose généralement sur :

- un processus d'évaluation de la société délégué/prestataire, permettant d'identifier les risques additionnels liés à la délégation/externalisation et de vérifier le respect des exigences réglementaires

(délégué agréé aux fins de la gestion d'actifs, conditions de résiliation du contrat, suivi de la qualité des prestations, etc.) ;

- la mise en place d'un contrôle permanent et périodique approprié, tenant compte des contrôles déjà réalisés par la société déléguée/prestataire mais également des risques additionnels identifiés au cours de la phase précédente ;
- un dispositif de réaction aux anomalies détectées.

Ce contrôle implique, d'une part, l'existence de moyens humains, techniques et de procédures précises de reporting et d'alerte et, d'autre part, l'existence d'un contrôle du déléguant/externalisateur sur le délégué/prestataire.

3.2.8.3. Conditions particulières de la délégation de la gestion de portefeuille

La gestion de portefeuille comprend à la fois la gestion financière et la gestion des risques.

a) Conditions particulières de la délégation de la gestion financière de placements collectifs

La gestion financière des OPCVM ou des FIA doit respecter les conditions définies, selon le cas, à l'article 313-77 ou 318-58³⁰ du règlement général de l'AMF.

En particulier, elle ne peut être déléguée qu'à une personne agréée aux fins de la gestion d'actifs. Est notamment réputée agréée à ce titre, toute personne habilitée à gérer des placements collectifs par une autorité publique ou à fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

Les conditions particulières relatives à la délégation de gestion financière d'un OPCVM ou d'un FIA par une société de gestion de portefeuille doivent être détaillées dans l'annexe 1.1 de l'instruction AMF DOC-2008-03.

La société de gestion de portefeuille qui souhaite déléguer la gestion financière d'un placement collectif en application de l'article 313-77 ou de l'article 318-58 du règlement général de l'AMF à un établissement qui a son siège social ou le lieu de son exploitation effective, respectivement, dans un État qui n'est pas partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un pays tiers, transmet à l'AMF une attestation de l'agrément du délégué pour effectuer la gestion de placements collectifs ou fournir le service de gestion de portefeuille pour compte de tiers.

La coopération entre l'AMF et l'autorité de surveillance de cette entreprise doit être assurée.

Le périmètre de délégation envisagée doit être présenté de manière synthétique dans le programme d'activité.

Les informations suivantes doivent notamment être précisées :

- le montant des encours délégués (y compris le ratio gestion directe/gestion déléguée) en distinguant, si cela est pertinent, selon la nature des stratégies ;
- les types de stratégies mises en œuvre et les instruments financiers utilisés afin d'identifier celles qui engendrent une majoration du niveau de risque, tant par les risques liés à la stratégie elle-même (risque de marché, risque opérationnel, juridique...) que par les difficultés que celles-ci pourraient créer concernant l'efficacité du contrôle opéré par la société de gestion de portefeuille sur l'activité des délégués ;
- les contrôles mis en place dans ce cadre ;
- les modalités de sélection des sociétés déléguées parmi les établissements éligibles (diligences réalisées sur les risques liés à l'environnement juridique et réglementaire des prestataires d'une part, et celles réalisées sur les moyens et l'organisation de ces derniers d'autre part) ;
- les procédures et diligences mises en œuvre par la société de gestion de portefeuille lui permettant de se conformer aux dispositions des articles 313-77 et 318-58³¹ du règlement général de l'AMF relatif à la délégation de la gestion d'OPCVM ou de FIA.

³⁰ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

³¹ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

S'agissant du contrôle du délégataire, trois cas peuvent être distingués :

- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue une stratégie de gestion dont le profil rendement/risque est proche des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, la mise en place de la délégation nécessite :
 - d'une part d'adapter le dispositif de contrôle existant au fait que la gestion sera déléguée et fera l'objet d'un premier niveau de contrôle au sein de la société délégataire. Ceci amène généralement la société de gestion de portefeuille délégante à aménager la nature et la fréquence de certains contrôles en fonction de son appréciation de la capacité de la société délégataire à exercer et contrôler ses activités conformément aux règles applicables ;
 - d'autre part d'identifier les risques opérationnels liés à la délégation, et de prendre les dispositions nécessaires pour les maîtriser et contrôler l'effectivité de cette maîtrise.
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité appartenant au même groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre en direct, l'appréciation de l'efficacité du dispositif de contrôle mis en place par la société de gestion délégante tiendra compte de l'existence d'un dispositif de contrôle au niveau du groupe. Il serait en effet peu pertinent d'exiger une duplication au sein de la société de gestion de portefeuille délégante des contrôles déjà mis en œuvre dans le cadre du dispositif de contrôle du groupe. En revanche, la responsabilité inchangée de la société de gestion délégante devrait l'amener à s'assurer de l'effectivité du dispositif de contrôle du groupe pour ce qui concerne les gestions déléguées. Ceci peut concerner, par exemple, une société de gestion de portefeuille appartenant à un groupe ayant décidé de s'organiser en pôles d'expertise, en localisant toute l'expertise liée à un type de gestion en un lieu unique ;
- lorsque la société de gestion de portefeuille délègue à une entité n'appartenant pas à son groupe une gestion dont le profil rendement/risque diffère des stratégies qu'elle met en œuvre habituellement, il lui appartient de démontrer qu'elle reste néanmoins en mesure de contrôler les activités déléguées et de maîtriser les risques additionnels liés à la délégation (due diligences a priori et en cours de délégation, critères discriminants, limites applicables aux délégataires, mode opératoire de contrôle et indicateurs pertinents). Dans ce cas, il sera requis de la société de gestion de portefeuille délégante qu'elle dispose d'une fonction de contrôle des risques présentant une expérience adaptée sur la stratégie et le sous-jacent et les capacités nécessaires pour assurer un contrôle efficient.

Equilibre entre activités de gestion non déléguées et activités de gestion déléguées

L'interdiction des sociétés boîtes aux lettres (dispositions des articles 313-72, 313-77 et 318-58 du règlement général de l'AMF) amène l'AMF à considérer que la société de gestion de portefeuille ne peut pas déléguer l'intégralité de la gestion des placements collectifs et des mandats dont elle a la charge.

Le poids des activités déléguées ne peut donc pas excéder significativement celui des activités non déléguées.

Le poids des activités déléguées par rapport aux activités non déléguées s'apprécie selon des critères adaptés à chaque situation. L'AMF a ainsi été amenée à prendre en compte, à l'occasion de dossiers présentés par des sociétés de gestion de portefeuille, le montant des encours, le nombre de gérants, l'organisation de la gestion des risques (et notamment le nombre de contrôleurs des risques), le nombre de fonds, l'organisation par pôles d'expertise au sein d'un groupe, ou encore la répartition du chiffre d'affaires entre gestion déléguée et gestion exercée en direct.

A contrario, une société de gestion de portefeuille qui ne gère qu'un portefeuille reçu en délégation devra justifier de son autonomie et de la pérennité de son activité.

b) Conditions particulières de la délégation de la gestion des risques

Pour rappel, conformément à l'instruction DOC-2012-01 et à la position-recommandation DOC-2014-06, une société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques. Cette fonction est assurée, selon les situations, par :

- un dirigeant ou un opérationnel (membre de l'équipe de gestion), dès lors que l'indépendance par rapport à l'équipe de gestion n'est pas requise ;
- un *Risk manager* qui sera en charge de cette fonction dans des circonstances où l'indépendance est nécessaire.

Le recours à un tiers pour l'exercice d'activités de gestion des risques doit être justifié conformément à l'article 4 de l'instruction DOC-2012-01, étant entendu que la société de gestion de portefeuille demeure responsable des activités confiées, qu'elle conserve les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les tâches ou fonctions déléguées/externalisées, et, d'une manière générale, que cette organisation ne dégrade pas la qualité du dispositif de gestion des risques.

3.2.9. Conflits d'intérêts

Politique de gestion des conflits d'intérêts

Conformément aux articles 313-20 du règlement général de l'AMF et 31 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012³² :

- la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité ;
- lorsque la société de gestion de portefeuille appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par la société de gestion de portefeuille, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe.

Cette politique est établie conformément aux articles 313-18 à 313-22 du règlement général de l'AMF ou, pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF pour leur activité de gestion de FIA, aux articles 318-13 du règlement général et 30 à 36 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

Il est demandé à la société de gestion de portefeuille d'identifier les principales sources de conflits d'intérêts résultant soit de son organisation soit de ses activités principales (capital investissement, immobilier) et accessoires. Le programme d'activité doit détailler les risques et les mesures d'encadrement liées spécifiquement à leur organisation et leur activité. La cartographie complète doit être en permanence adaptée, mise à jour et tenue à disposition de l'AMF.

A titre d'exemple, un certain nombre de situations rencontrées régulièrement doivent faire l'objet d'une description spécifique le cas échéant :

- coexistence d'une activité de compte propre et de compte de tiers au sein d'un groupe ;
- partage des locaux ;
- intervention sur le non coté, à la fois en dette et en *equity*, sur un même émetteur et au sein de portefeuilles différents, etc.

D'autres situations sont explicitées dans la position-recommandation AMF DOC-2009-23 « La gestion des conflits d'intérêts dans les sociétés de gestion de portefeuille gérant des OPCV ». Elles concernent notamment le dirigeant « partagé », l'origination des cibles d'investissement, la répartition des cibles, la sélection des prestataires ou encore l'indépendance de la décision d'investissement. **L'AMF étend le champ d'application de cette position-recommandation à la gestion de toutes classes d'actifs (par exemple, SCPI, capital investissement, sélection de créances, etc.).**

Recommandation

Le transfert d'actifs non admis sur un marché réglementé par une société de gestion de portefeuille, dans le cadre du processus de liquidation ou non d'un fonds, vers d'autres placements collectifs gérés par elle-même ou une entité de son groupe d'appartenance, ou dans la gestion desquels elle a un intérêt direct ou

³² Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

indirect, soulève de façon systématique des interrogations fortes quant aux conflits d'intérêts générés et aux conditions de valorisation retenues. Il est recommandé d'éviter ce type de situations. L'AMF n'apporte aucune validation des procédures relatives à ces transferts (par exemple lors de la mise à jour de programmes d'activités) ni *a fortiori* des opérations individuelles qui pourraient lui être présentées, ces opérations relevant de la seule responsabilité de la société de gestion de portefeuille.

Gestion des disponibilités de la société de gestion de portefeuille

Conformément aux articles 312-4 et 317-3³³ du règlement général de l'AMF, « Les fonds propres, y compris les fonds propres supplémentaires, doivent être placés dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives. ».

La société de gestion de portefeuille doit être en mesure d'attester à tout moment qu'elle respecte le niveau de fonds propres minimum réglementaire.

Par ailleurs, il est rappelé que la gestion centralisée de la trésorerie au sein d'un groupe ou *cash pooling*³⁴ est interdite pour la part des fonds propres minimum réglementaire et les dispositions des articles 312-4 et 317-3 doivent être respectées pour les fonds propres excédentaires.

L'acceptation d'un schéma de *cash pooling* pour la partie excédentaire sera en outre subordonnée au respect par la société de gestion de portefeuille des principes généraux cumulatifs suivants :

- la mise en place d'un volant de fonds propres excédentaires permettant de ne pas, le cas échéant, puiser dans les fonds propres minimum pour faire face aux besoins inhérents à l'activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement ...). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir ce montant minimum au regard de l'estimation de ses besoins ;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions (IFT ...); et
- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour la partie excédant que pour la partie inférieure à ses fonds propres minimum réglementaires).

3.2.10. Lutte anti blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme

Le programme d'activité n'a pas vocation à décrire l'ensemble du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme qu'entend mettre en place la société de gestion de portefeuille, mais doit permettre d'en comprendre l'organisation, les mesures d'évaluation et de gestion des risques encourus ainsi que le processus de contrôle visant à détecter toute opération suspecte et à la déclarer à TRACFIN dès lors que la société de gestion sait, soupçonne ou a de bonnes raisons de soupçonner que l'opération est liée au blanchiment de capitaux ou au financement du terrorisme.

Le programme d'activité doit donc porter sur les points saillants du dispositif législatif et réglementaire, conformément aux articles 315-50 et suivants ou 320-14 et suivants³⁵ du règlement général de l'AMF :

³³ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

³⁴ Le *cash pooling* (ou centralisation de trésorerie) permet de regrouper la trésorerie des sociétés d'un groupe sur un compte bancaire unique, généralement celui de la holding. Les autres comptes bancaires inclus dans le pool sont régulièrement débités ou crédités via ce compte centralisateur.

³⁵ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

- désigner un membre de la direction comme responsable de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;
- identifier un correspondant et un déclarant TRACFIN³⁶. Tout changement de titulaire doit être immédiatement notifié à l'AMF ;
- contenir une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme adaptée au degré d'exposition de la société de gestion, apprécié en fonction notamment de la nature des produits ou des services offerts, des conditions de transactions proposées, des canaux de distribution utilisés ainsi que des caractéristiques des clients. Cette classification des risques encourus doit associer des niveaux de vigilance aux niveaux des risques identifiés et se doit d'être évolutive (selon des modalités à préciser) pour assurer la meilleure efficacité possible du dispositif ;
- lister les procédures formalisées (opérationnelles, de contrôle interne et de déclaration de soupçon à TRACFIN) que la société de gestion de portefeuille mettra en œuvre (si nécessaire) en application des dispositions législatives et réglementaires en vigueur ;
- préciser les modalités d'information régulière et de formation prévues par la société de gestion de portefeuille pour sensibiliser les personnes agissant pour son compte aux obligations de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

L'AMF a publié des lignes directrices précisant certaines dispositions du règlement général en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et des lignes directrices conjointes avec TRACFIN sur l'obligation de déclaration en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (position-recommandation AMF DOC-2010-23).

3.2.11. Conservation des données et archivage

Conservation des données et archivage

Le programme d'activité décrit le matériel informatique, les sources d'information et les logiciels envisagés, ainsi que les outils de sécurité informatique (accès aux données et aux systèmes, sécurité des réseaux, pistes d'audit, sauvegarde, ...) au regard des objectifs de sécurité mentionnés aux articles 313-55 et 313-56 du règlement général de l'AMF et aux paragraphes 2 et 3 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012³⁷. Les procédures de sécurité informatique seront tenues à disposition de l'AMF.

Sont également indiquées les méthodes d'enregistrement et de conservation des données mises en place pour respecter les obligations définies aux articles 313-48 à 313-53 du règlement général de l'AMF et celles définies par le règlement (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 ainsi qu'aux articles 64 à 66 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012³⁸.

Recommandation

L'AMF recommande aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place des procédures et des moyens leur permettant de conserver l'historique des communications à caractère promotionnel réalisées sur des supports non durables, tels que les médias sociaux, lorsque cela semble nécessaire au regard du contenu de l'information communiquée, et notamment en vue de permettre de traiter d'éventuelles réclamations. Cet archivage doit être réalisé en conformité avec les dispositions législatives et réglementaires en vigueur relatives à la conservation des données.

Lorsque des moyens techniques d'archivage sont proposés par le média social, la société de gestion de portefeuille peut y recourir si elle estime que ces moyens lui permettent de répondre de manière satisfaisante à ses besoins et sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

³⁶ Il est par ailleurs de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de communiquer leur identité à TRACFIN.

³⁷ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

³⁸ Pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

Il est également recommandé d'adopter une politique d'archivage stable en matière de support d'archivage et suffisamment longue dans le temps.

Conformément aux dispositions de l'article 313-49 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille « conserve les enregistrements mentionnés aux articles L. 533-8 et au 5 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier pendant au moins cinq ans³⁹ ».

Les conventions qui fixent les droits et obligations respectifs du prestataire de services d'investissement et d'un client dans le cadre d'un contrat de prestation de services, ou les conditions que le prestataire de services d'investissement applique pour la fourniture de services au client, sont conservées au moins pendant toute la durée de la relation avec le client ».

Le programme d'activité doit également décrire le plan de continuité de l'activité de manière succincte.

3.2.12. Locaux de la société de gestion de portefeuille

Une société de gestion de portefeuille a son siège social en France et doit disposer de locaux indépendants.

Le programme d'activité indique dans quels locaux est exercée l'activité. Si la société de gestion de portefeuille n'en est pas propriétaire, le contrat en vertu duquel les locaux sont utilisés est joint au dossier d'agrément. Le contrat devra être d'une durée minimum de 12 mois assorti d'une clause de préavis minimum de 3 mois.

Le programme d'activité précise, le cas échéant, l'identité et l'activité de la société avec laquelle elle partage ses locaux et les dispositions prises par la société de gestion de portefeuille pour garantir la confidentialité de ses activités, pour assurer son indépendance et pour prévenir tout risque de conflits.

3.2.13. Politique de rémunération

Le programme d'activité décrit de manière synthétique la politique de rémunération des personnels déclinée par typologie de fonctions exercées (dirigeants, gérants, responsable des fonctions de contrôle). Se référer aux guides et codes professionnels en la matière.

Cette partie devra être détaillée dans la fiche complémentaire relative à l'agrément AIFM pour les sociétés de gestion de portefeuille se soumettant intégralement à la directive AIFM pour leur activité de gestion de FIA (si case A2a cochée dans la grille d'agrément). Un renvoi pourra alors être fait vers cette fiche.

4. Commercialisation des produits et politique commerciale

Conformément à la position AMF DOC-2014-04 (« Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France »), l'acte de commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA consiste en leur présentation sur le territoire français par différentes voies (publicité, démarchage, conseil...) en vue d'inciter un client à le souscrire ou l'acheter.

En revanche, ne constitue pas un acte de commercialisation en France :

- l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA répondant à une demande d'un investisseur, ne faisant pas suite à une sollicitation, portant sur un OPCVM ou un FIA précisément désigné par lui, pour autant que cela lui soit autorisé ;
- l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, pour autant que de tels instruments financiers soient autorisés dans le cadre de la gestion du portefeuille de l'investisseur ;
- l'achat, la vente ou la souscription de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans le cadre de la gestion financière d'un OPCVM ou d'un FIA pour autant que de tels instruments financiers soient autorisés à figurer à l'actif de cet OPCVM ou de ce FIA.

³⁹ Voir aussi paragraphe 1 de l'article 66 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1er bis du livre III du règlement général de l'AMF, pour leur activité de gestion de FIA.

Il appartient aux distributeurs d'instruments financiers de déterminer sous leur propre responsabilité et sous le contrôle des autorités et juridictions compétentes s'ils réalisent effectivement des actes de commercialisation sur le territoire de la République française.

Il résulte de cette définition que la commercialisation d'OPCVM ou de FIA peut amener la société de gestion de portefeuille à fournir des services d'investissement, par exemple celui de conseil en investissement et/ou de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers.

La société de gestion de portefeuille peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de portefeuille après avoir caractérisé les services d'investissement qui pourront être fournis dans le cadre de cette commercialisation et demandé un agrément à cette fin, conformément à l'article L. 532-1 du code monétaire et financier et dans les conditions de l'instruction AMF DOC-2008-04 prise en application du I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF. Par ailleurs, elle peut commercialiser les placements collectifs qu'elle gère ou ceux gérés par une autre société de gestion de portefeuille en ayant recours à des actes de démarchage bancaire ou financier, conformément aux dispositions des articles L. 341-1 et suivants du code monétaire et financier.

Le programme d'activité doit décrire la politique commerciale retenue par la société de gestion de manière générale.

Il est rappelé que l'AMF a publié la position-recommandation DOC-2014-05 relative aux conventions concernant la distribution d'instruments financiers qui précise ses attentes concernant le contenu des conventions mentionnées à l'article L. 533-13-1 du code monétaire et financier et la situation de chaîne de distributeurs.

4.1. Commercialisation des produits de la société de gestion de portefeuille

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité son organisation pour la distribution des instruments dont elle assure la gestion (placements collectifs ou mandats). Elle doit également mettre en place des procédures lui permettant d'organiser et de contrôler les règles de diffusion des informations la concernant par ses salariés, dirigeants mandataires sociaux et distributeurs sur tous les supports de communication, incluant les médias sociaux.

Notamment, la société de gestion de portefeuille précise, pour chacun de ses produits :

- concernant les clients :
 1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
 2. l'origine de cette clientèle : réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.
 3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière : périodicité des envois, validation de la documentation, etc. ;
- concernant les distributeurs de ces instruments financiers :
 1. les canaux de distribution et le statut des distributeurs : agents liés, sociétés de gestion de portefeuille, conseillers en investissements financiers, démarcheurs bancaires ou financiers, etc. ;
 2. la forme du contrat conclu par la société de gestion de portefeuille et les distributeurs (convention de distribution, convention de démarchage bancaire ou financier, etc.) ;
 3. le mode de leur rémunération (rétrocessions de frais de gestion, rétrocession à l'acte, etc.) ;
 4. les modalités de contrôle des distributeurs :

Lorsque les produits financiers gérés par la société de gestion de portefeuille sont commercialisés par des tiers, la société de gestion de portefeuille et lesdits distributeurs doivent se conformer à l'obligation d'établir la convention visée à l'article L. 533-13-1 du code monétaire et financier.

La société de gestion de portefeuille doit à ce titre préciser dans le programme d'activité les mesures mises en place afin de s'assurer de la conformité des documents commerciaux utilisés

par les distributeurs.

Lorsque la société de gestion de portefeuille gère des fonds interdits à la commercialisation en France, elle doit indiquer les mesures prises pour respecter cette interdiction.

Recommandation

L'AMF recommande de créer sur les médias sociaux, des comptes professionnels distincts des comptes privés des salariés et des dirigeants mandataires sociaux. Il est recommandé que les comptes professionnels soient clairement identifiables et les seuls autorisés à communiquer sur l'activité de la société de gestion.

Lorsque la société de gestion de portefeuille recourt à des conseillers en investissements financiers (« CIF ») pour distribuer ses produits, il lui est rappelé que la position-recommandation AMF DOC-2006-23 – Questions-réponses relatives au régime applicable aux conseillers en investissements financiers – clarifie les autres activités réglementées que les CIF peuvent exercer.

Dans ce document, l'AMF a indiqué que, si le statut de CIF n'exclut pas en principe l'exercice d'autres activités réglementées, le cumul du statut de CIF avec le régime du démarchage bancaire ou financier de la part d'un même professionnel vis-à-vis d'un même client, pour une même prestation, rendrait très difficile pour l'investisseur sollicité de comprendre le régime dont il peut se prévaloir.

Cette position est justifiée par la nécessité, pour l'investisseur, d'une parfaite lisibilité de la relation juridique qui l'unit au distributeur et des conséquences en termes de responsabilité.

Cette position n'empêche pas une société de gestion de portefeuille de mandater en qualité de démarcheur bancaire ou financier un distributeur qui dispose par ailleurs du statut de CIF. Néanmoins, pour être en conformité avec la position susmentionnée, le cadre juridique dans lequel interviendra le distributeur au sein d'une même prestation vis-à-vis d'un client devra être clair : au cours de cette prestation, soit le distributeur interviendra uniquement en qualité de démarcheur pour le compte de la société de gestion de portefeuille, soit il interviendra uniquement en qualité de CIF.

Par ailleurs, si la société de gestion de portefeuille ne souhaite pas mandater ses distributeurs CIF en qualité de démarcheur bancaire ou financier, la convention ne doit souffrir d'aucune ambiguïté sur le fait qu'il ne s'agit pas d'un mandat de démarchage. De son côté, le CIF pourra démarcher, pour son compte, des clients pour sa prestation de conseil.

4.2. Commercialisation par la société de gestion de portefeuille des produits tiers

La société de gestion de portefeuille précise dans le programme d'activité, pour chacun des types de produits financiers qu'elle envisage de commercialiser (placements collectifs, produits d'assurance, etc.) :

1. la clientèle visée : grand public, clientèle professionnelle ou assimilée, etc. ;
2. l'origine de cette clientèle (réseau professionnel, réseau du groupe, démarchage bancaire ou financier, plateforme de conseillers en investissements financiers, etc.) ;
3. la documentation envoyée à la clientèle et l'organisation du suivi de cette dernière (périodicité des envois, validation de la documentation, etc.) ;
4. la forme du contrat conclu entre la société de gestion de portefeuille et le producteur des produits commercialisés (conformément à l'article L. 533-13-1 du code monétaire et financier) et les modalités de rémunération en tant que distributeur.

Il est rappelé que la société de gestion de portefeuille est tenue de se conformer à l'obligation d'établir avec le producteur des instruments financiers qu'elle commercialise la convention visée à l'article L. 533-13-1 du code monétaire et financier.

4.3. Règles de bonne conduite

Lorsque la société de gestion de portefeuille est amenée à fournir un ou plusieurs services d'investissement à l'investisseur, elle doit se conformer aux règles de bonne conduite prévues par le code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM et de FIA, conformément au I des articles 411-129 et 421-26 du règlement général de l'AMF, « Sans préjudice des dispositions législatives

et réglementaires applicables à la fourniture du service de conseil en investissement, la société de gestion de portefeuille qui commercialise les parts ou actions des OPCVM/[FIA] dont elle assure la gestion respecte les règles de bonne conduite applicables au service d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et celle qui commercialise les parts ou actions des OPCVM/[FIA] gérés par d'autres entités respecte les règles de bonne conduite applicables au service de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers. »

Les conditions d'application de ces dispositions sont précisées par l'instruction AMF DOC-2008-04.

Vérification de l'identité et de la capacité juridique d'un nouveau client

En application de l'article 314-4-1 du règlement général de l'AMF, lors de l'entrée en relation avec tout nouveau client professionnel ou non professionnel, le prestataire de services d'investissement effectue des vérifications d'identité conformes aux textes législatifs et réglementaires relatifs à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement des activités terroristes.

Lorsque le client a désigné une personne pour agir pour son compte, ou qu'il est désigné par un tiers pour agir pour le compte de ce dernier, le prestataire de services d'investissement recueille le document attestant de cette désignation.

Catégorisation des clients

Dans le cadre de la commercialisation de parts ou actions d'OPCVM ou de FIA, en ce qui concerne la catégorisation de ses clients, la société de gestion de portefeuille se conforme aux dispositions de l'instruction AMF - DOC-2008-04.

Par ailleurs, en application de l'article L. 533-16, alinéa 5 du code monétaire et financier, l'article 314-6 du règlement général de l'AMF prévoit les conditions dans lesquelles un client non professionnel peut demander à être catégorisé en tant que client professionnel. Dans le cadre de l'évaluation du client qui doit alors être menée par le prestataire de services d'investissement, l'un des critères utilisés est « la réalisation d'opérations, chacune d'une taille significative, sur des instruments financiers, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents ». Il est rappelé que conformément à l'instruction AMF – DOC 2008-03 (dossier-type d'agrément), une opération sur des instruments financiers est d'une taille significative au sens de l'article 314-6 du règlement général de l'AMF dès lors que son montant brut est supérieur à 600 euros.

Le programme d'activité identifie la ou les personnes en charge de la catégorisation des clients et de leur évaluation.

Le programme d'activité doit également détailler :

- les éléments clés permettant l'évaluation du client (test d'adéquation/caractère approprié) ;
- le mécanisme mis en place pour l'exploitation des données pour chacun des produits commercialisés (placements collectifs, mandats, autres [dont produits d'assurance]) ;
- les modalités de traçabilité des données pour la catégorisation et l'évaluation des clients (procédure et stockage).

L'AMF peut exiger la communication du ou des modèles de mandat de gestion proposés à la clientèle du prestataire de services d'investissement. Elle peut faire modifier la présentation ou la teneur des projets de mandats si ceux-ci ne sont pas conformes aux dispositions du règlement général de l'AMF.

5. Libre prestation de services et libre établissement

Le programme d'activité doit développer la stratégie de la société de gestion de portefeuille à l'international (activités hors de France).

Une fois l'agrément obtenu, si elle le souhaite, la société de gestion de portefeuille pourra utiliser la procédure de passeport définie dans l'instruction AMF - DOC-2008-03 pour exercer ses activités en libre prestation de services ou en libre établissement dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou, le cas échéant, dans un autre Etat partie à l'accord sur l'espace économique européen.

| Forme de gestion agréée (Bloc A de la grille d'agrément) Activité autorisée via un passeport OUI/ NON | Directive OPCVM | Directive AIFM | Directive MIF |
|--|--------------------|----------------|---------------|
| Gestion d'OPCVM ⁴⁰ | X | | |
| Gestion de FIA ⁴¹ | | X | |
| Gestion de portefeuille pour le compte de tiers | X | X | X |
| Conseil en investissement | X | X | X |
| Réception et transmission d'ordres | | X | X |

Une société ne peut bénéficier du passeport que pour les services ou activités pour lesquels elle dispose d'un agrément et uniquement en application de la directive à laquelle elle est soumise.

Par exemple, une société de gestion de portefeuille gérant des OPCVM peut demander à bénéficier de la reconnaissance mutuelle de son agrément par la directive OPCVM, aux fins d'exercer en libre prestation de services ou libre établissement, les activités suivantes :

- la gestion d'OPCVM agréés au titre de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion de portefeuille, d'administration et de commercialisation ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement ;
- la garde et l'administration des parts d'OPC⁴².

En revanche, une société de gestion de portefeuille gérant un FIA sans être pleinement conforme à la directive AIFM, ne peut bénéficier du passeport qu'elle offre cette directive (gestion de FIA, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, conseil en investissement, etc.).

Pour rappel, l'AMF n'exige pas d'une société de gestion de portefeuille qu'elle dispose d'un passeport pour gérer par délégation d'une autre société de gestion un OPCVM ou un FIA étranger⁴³.

6. Éléments financiers

Le dossier d'agrément des sociétés de gestion de portefeuille comporte les comptes prévisionnels (compte de résultat et bilan sur trois exercices), ainsi que les hypothèses de développement retenues. Pour les sociétés de gestion de portefeuille déjà constituées, le dossier comporte les comptes prévisionnels sur trois exercices, y compris l'exercice en cours.

Il convient de détailler les commissions de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les commissions de gestion d'OPCVM/FIA, les commissions de mouvements, les commissions de

⁴⁰ Gestion d'OPCVM au sens de la directive 2009/65/CE incluant les fonctions de gestion du portefeuille, d'administration et de commercialisation. Une société habilitée à gérer des OPCVM peut également demander un passeport pour la garde et l'administration d'OPCVM (tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM)

⁴¹ Gestion de FIA au sens de la directive 2011/61/UE incluant les fonctions de gestion du portefeuille et de gestion des risques.

⁴² Les sociétés de gestion de portefeuille ne sont pas autorisées à être dépositaires des actifs mais sont autorisées à assurer la tenue de la liste des porteurs des parts ou actions de leurs OPCVM.

⁴³ Cette situation ne vise pas le cas où la société de gestion de portefeuille est le gestionnaire en titre du placement collectif (par exemple, cas d'une délégation globale de gestion d'une SICAV).

souscriptions et/ou de rachats d'OPCVM/FIA, les rétrocessions de commissions de gestion d'OPCVM/FIA et les produits liés aux activités accessoires.

En revanche, les comptes prévisionnels ne doivent pas intégrer de commissions de surperformance. La société de gestion de portefeuille doit disposer de procédures comptables lui permettant de fournir en temps utile des informations financières à l'AMF, conformément aux dispositions de l'article 313-57 du règlement général de l'AMF et au paragraphe 4 de l'article 57 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012.

6.1. Hypothèses retenues

Les hypothèses doivent être robustes, précises et fondées sur un plan prévisionnel réaliste.

La société de gestion de portefeuille doit fournir tous les éléments tendant à montrer que les hypothèses retenues sont raisonnables et plausibles : la fourniture de lettres d'intention, par exemple, est un élément important.

Parmi ces éléments, il est nécessaire pour la SGP d'indiquer comment elle envisage de fonctionner en période de lancement de l'activité, et comment en l'absence d'un niveau d'encours suffisant, la société de gestion de portefeuille envisage de maintenir son niveau de fonds propres au moins égal à son seuil minimum réglementaire.

En l'absence de tels éléments, la société de gestion de portefeuille devra renforcer ses capitaux propres pour faire face au démarrage de ses activités.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent remplir le tableau des comptes prévisionnels du programme d'activité figurant à l'annexe 1.1 de l'instruction AMF - DOC-2008-03.

Les perspectives de croissance doivent être réalistes et en cohérence avec le plan de charges de la société. Par exemple, les salaires de l'ensemble des personnes constituant la société de gestion doivent être pris en compte dans les charges et à un niveau réaliste.

6.2. Fonds propres

Avertissement

Le règlement européen (UE) n°575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (ci-après le « règlement CRR »), entré en application le 1^{er} janvier 2014, est le nouveau texte européen de référence pour les sociétés de gestion de portefeuille en ce qui concerne les exigences qualitatives en fonds propres⁴⁴ et le calcul des frais généraux⁴⁵. Il est complété par de nombreux actes délégués⁴⁶. D'inspiration prudentielle, ces nouvelles exigences peuvent représenter un degré de complexité très supérieur à la situation comptable de la majorité des sociétés de gestion de portefeuille de droit français. En conséquence, l'AMF a, dans un but pédagogique, décidé de reprendre ci-après de manière non exhaustive les grands principes issus du règlement CRR. Cela signifie que les éléments présentés au point 6.2.1 concernant les frais généraux, et au point 6.2.2 ne constituent pas des éléments de doctrine (sauf considération explicite de l'AMF) mais sont une illustration des exigences qui s'appliquent désormais aux sociétés de gestion de portefeuille. Il convient donc de se référer au règlement CRR, d'application directe. Le point 6.2.3 vient, quant à lui, préciser les modalités de placement des fonds propres prévues aux articles 312-4 et 317-3 du règlement général de l'AMF, et comporte des éléments de doctrine.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont responsables du calcul du niveau de fonds propres dont elles disposent ainsi que du seuil minimum réglementaire qui leur est applicable. Il leur appartient donc de

⁴⁴ Articles 25 à 88 du règlement CRR

⁴⁵ Article 97 du règlement CRR

⁴⁶ Parmi lesquels le règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014

s'assurer de la conformité de leur calcul avec les dispositions du règlement CRR et de ses actes délégués.

Il est rappelé qu'une société de gestion de portefeuille doit être en mesure d'attester à tout moment qu'elle respecte le niveau de fonds propres minimum réglementaire qui lui est applicable. A cet effet l'AMF peut demander aux sociétés de gestion de portefeuille leur état de fonds propres ventilé par poste, à une date donnée, accompagné de l'exigence quantitative qui leur est applicable. Le défaut de fonds propres enregistré par une société de gestion de portefeuille est de nature à remettre en cause l'agrément qui lui a été délivré par l'AMF.

Les sociétés de gestion de portefeuille sont soumises à deux types d'exigences en ce qui concerne leurs fonds propres :

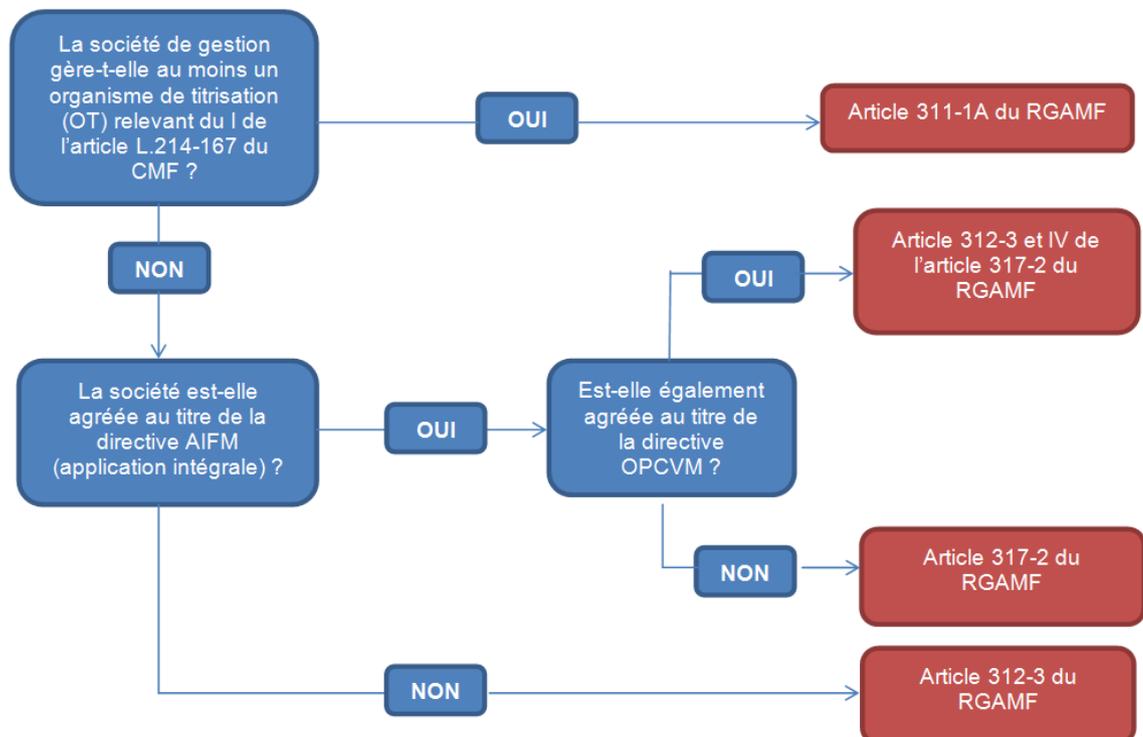
- **des exigences quantitatives**, représentées par le seuil minimum réglementaire de capital social et de fonds propres (rubrique 6.2.1) ;
- **des exigences qualitatives**, concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres (rubrique 6.2.2) ainsi que le placement des fonds propres (rubrique 6.2.3).

6.2.1 Exigences minimales réglementaires de capital social et de fonds propres

Ces exigences déterminent le montant minimum de capital social et de fonds propres dont doit disposer à tout moment une société de gestion de portefeuille.

En droit interne, elles sont prévues par les articles 311-1 A, 312-3 et 317-2 du règlement général de l'AMF.

Détermination de la source de droit applicable en matière d'exigence minimale de capital social et de fonds propres



Le graphique figurant en page suivante synthétise le mécanisme de calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres en fonction du périmètre d'activité de la société de gestion de portefeuille.

Synthèse des exigences minimales réglementaires en termes de capital initial et de fonds propres¹

Capital initial : 125 000 euros minimum

Seuil minimum réglementaire de fonds propres

Régime commun

MONTANT LE PLUS ÉLEVÉ ENTRE

125 000 euros complété, lorsque la valeur nette des portefeuilles gérés hors mandats excède 250 millions d'euros, d'un complément de fonds propres de 0,02% x (valeur nette des **portefeuilles gérés hors mandats** - 250 millions d'euros)
L'exigence quantitative correspondant à ce montant est plafonnée à 10 millions d'euros.

Quart des frais généraux de l'année précédente

* **Portefeuilles gérés hors mandats** : placements collectifs de droit français ou étranger, hors lever :

- a) sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ;
- b) sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation. L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des placements collectifs gérés, dans d'autres placements collectifs maison, n'est pas pris en compte ici.²

Pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM

A ce montant s'ajoute, pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la Directive AIFM, des exigences supplémentaires en termes de fonds propres, selon les deux modalités présentées ci-dessous.

Couverture des risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle - 2 modalités possibles :

Modalité 1 : Fonds propres supplémentaires

Il s'agit d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle issus de l'activité de la société de gestion de portefeuille. Les indemnités versées à ses clients, le cas échéant, au titre des 3 dernières années devront être prises en compte.

= 0,01% minimum de la **valeur des portefeuilles des FIA gérés***

* **Valeur des portefeuilles des FIA gérés** : valeur absolue de tous les actifs détenus par tous les FIA gérés par le gestionnaire, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier (les instruments dérivés sont alors évalués à leur valeur de marché). L'encours correspondant à l'investissement, pour le compte des FIA gérés, dans d'autres FIA maison, est pris en compte².

Modalité 2 : Assurance de responsabilité civile professionnelle

Elle doit être adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille pour négligence professionnelle, et couvrant tous les risques listés à l'article 12 du règlement délégué du 19 décembre 2012.

¹ Les sociétés de gestion de portefeuille d'organismes de titrisation mentionnés au I de l'article L. 214-167 du code monétaire et financier sont soumises aux exigences en termes de seuil minimum de fonds propres définis au VI de l'article 311-1 A du règlement général de l'AMF.

² Ces dispositions adoptées par l'AMF reprennent les réponses de l'ESMA figurant à la Section X de la FAQ concernant l'application de la directive AIFM, et s'appliquent en droit national à l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille de droit français.

Exemples

Exemple 1

La société de gestion de portefeuille A est agréée pour exercer le **service d'investissement de gestion sous mandat et pour gérer des OPCVM**. Elle gère 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros ainsi que 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions - 250 millions d'euros), soit 145 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Exemple 2

La société de gestion de portefeuille A obtient, **en plus des agréments pour le service d'investissement de gestion sous mandat et pour la gestion d'OPCVM, un agrément au titre de la directive AIFM (application intégrale)**. Elle gère désormais 10 portefeuilles individuels pour un encours total de 500 millions d'euros, 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros et 8 FIA pour un encours total de 600 millions d'euros. La valeur des portefeuilles des FIA gérés, y compris effet de levier, équivaut à 900 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 600 millions - 250 millions d'euros), soit 265 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N
+
fonds propres supplémentaires d'au moins 0,01% de la valeur des portefeuilles des FIA gérés : 0,01% x 900 millions, soit 90 000 euros minimum
ou
assurance de responsabilité civile professionnelle

Exemple 3

La société de gestion de portefeuille B dispose d'un **agrément au titre de la gestion d'OPCVM** et souhaite **gérer des FIA pour un encours inférieur aux seuils fixés par la directive AIFM (régime allégé)**. Elle gère 3 OPCVM pour un encours total de 350 millions d'euros ainsi que 5 FIA pour un encours total de 100 millions d'euros.

Seuil minimum réglementaire de fonds propres au 31/12/N = montant le plus élevé entre :
- 125 000 + 0,02% x (350 millions + 100 millions - 250 millions d'euros), soit 165 000 euros
- le quart de ses frais généraux de l'année N

Fonds propres supplémentaires

Si la société de gestion de portefeuille est soumise au titre Ier bis du Livre III du règlement général de l'AMF pour son activité de gestion de FIA (case A2a de la grille d'agrément cochée), la fiche complémentaire relative à l'agrément AIFM doit également être complétée s'agissant des fonds propres supplémentaires nécessaires exigés par l'article 317-2 du règlement général de l'AMF pour couvrir les risques opérationnels issus de son activité.

Le paragraphe IV de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF précise que les fonds propres supplémentaires d'une société de gestion de portefeuille doivent être « *d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels de la mise en cause de sa responsabilité pour négligence professionnelle* ». A cet égard le taux de 0.01% évoqué au paragraphe 2 de l'article 14 du règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 est un taux minimum. Le taux retenu par la société de gestion de portefeuille doit résulter d'une analyse menée par cette dernière concernant les risques qu'elle supporte et leur quantification.

Frais généraux

La détermination des frais généraux servant au calcul du seuil minimum réglementaire de fonds propres est encadrée par les articles 34 ter à 34 quinquies du règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 (ci-après « le règlement délégué ») venant préciser les dispositions de l'article 97 du règlement CRR.

Les sociétés de gestion de portefeuille calculent leurs frais généraux selon une approche déductive et, partant du montant total des frais d'exploitation après distribution des bénéfices aux actionnaires, déduisent un ensemble de frais variables pour ne conserver que les frais fixes et récurrents d'un exercice à un autre.

(Art. 34 ter du règlement délégué) La détermination du montant des frais généraux de l'année précédente peut être synthétisée comme suit :

– Dépenses totales après distribution des bénéfices aux actionnaires telles que figurant dans les derniers états financiers audités

Dont sont déduits notamment :

- les primes pleinement discrétionnaires versées au personnel, aux dirigeants ainsi qu'aux partenaires
- toute autre répartition des bénéfices et toute autre rémunération variable à caractère pleinement discrétionnaire
- les commissions et rémunérations partagées à payer, directement liées aux commissions et rémunérations à recevoir, qui sont incluses dans les recettes totales lorsque le paiement de ces dépenses est subordonné à la réception effective des commissions et honoraires à recevoir
- les honoraires, courtage et toute autre charge payée aux chambres de compensation, aux bourses et aux courtiers intermédiaires au titre de l'exécution, l'enregistrement ou la compensation des transactions
- les rémunérations versées aux agents liés⁴⁷
- toute dépense non récurrente résultant d'activités non ordinaires

A ce montant obtenu sont ajoutés :

- 35% des rémunérations relatives aux agents liés

L'AMF considère que peuvent être déduites du montant des frais généraux les rétrocessions de produits passées en charges d'exploitation afin de rémunérer les entités chargées de la distribution des OPCVM ou FIA de la société de gestion et/ou leurs activités de commercialisation (mais pas les frais de déposataires ou de valorisation).

⁴⁷ Le terme « agent lié » est défini à l'article 4(25) de la directive n°2004/39/CE

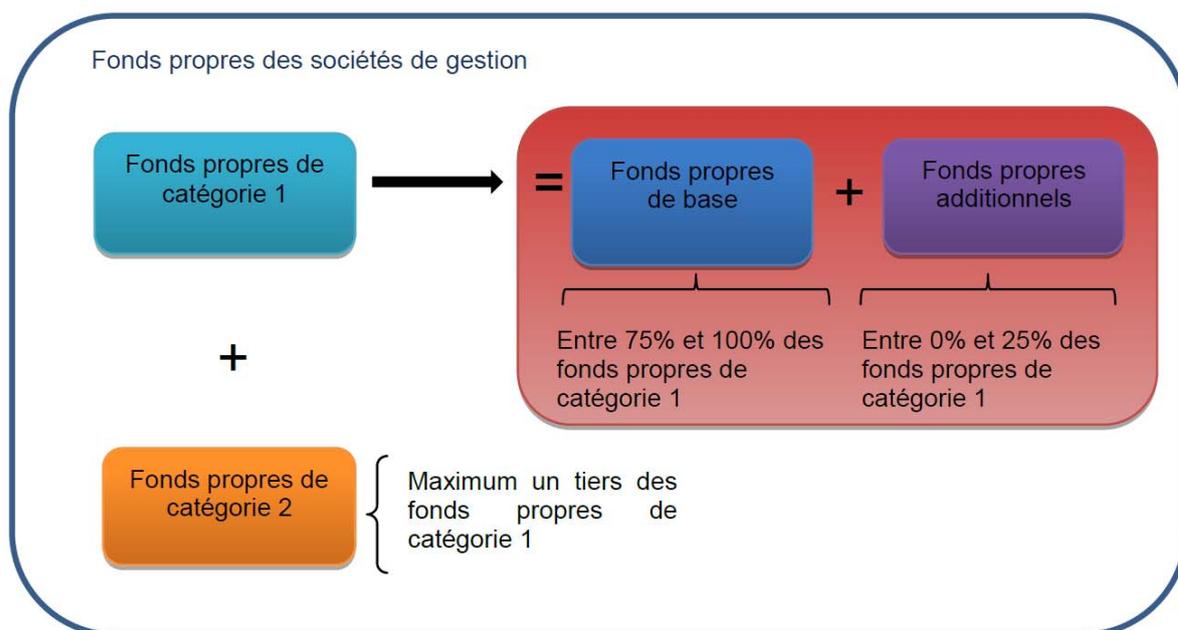
(Art. 34 quinter du règlement délégué) Lorsque la société de gestion de portefeuille exerce son activité depuis moins d'un an, les frais généraux sont ceux inclus dans son budget pour les douze premiers mois d'activité, tel que soumis avec sa demande d'agrément initial.

L'article 34 quater du règlement délégué encadre les conditions d'ajustement du quart des frais généraux lorsque l'activité de la société de gestion de portefeuille connaît des modifications jugées significatives.

6.2.2 Exigences qualitatives concernant la nature et les caractéristiques des instruments de fonds propres

Les articles 25 à 88 du règlement CRR encadrent la composition et les critères d'éligibilité des fonds propres de catégorie 1 et de catégorie 2 des sociétés de gestion de portefeuille.

L'ensemble des fonds propres des sociétés de gestion de portefeuille comprennent un ensemble d'éléments répartis en différentes catégories⁴⁸ :



a) Fonds propres de catégorie 1 (art. 25 du règlement CRR)

i. Fonds propres de base (art. 26 à 50 du règlement CRR)

Composition (art. 26 et 27 du règlement CRR) : les fonds propres de base (appelés également « CET1 » pour « Common Equity Tier 1 ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

– les instruments de capital respectant les critères figurant aux articles 28 et 29 du règlement CRR

Les instruments de capital éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de base sont assimilables aux instruments de type action.

A titre d'exemple, la société de gestion de portefeuille A émet des actions de préférence, entièrement libérées, sans droit de vote et donnant droit à un dividende préférentiel dont le versement ne constitue pas un prélèvement disproportionné sur les fonds propres.

– les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités
– le résultat du dernier exercice clos dans l'attente de son affectation, net d'impôt

⁴⁸ Cf. art 72 du règlement CRR

- les réserves
- le report à nouveau
- les résultats positifs de l'exercice en cours, dans les conditions prévues à l'article 26(2) du règlement CRR

(Art. 36 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :

- les résultats négatifs de l'exercice en cours
- la part non libérée des instruments de capital
- le montant du dividende au titre de l'exercice clos que la société de gestion de portefeuille a décidé de distribuer au cours de l'exercice à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes de la société
- les actifs d'impôt différé dépendant de bénéfices futurs⁴⁹
- les actifs du fonds de pension à prestations définies inscrits au bilan de la société de gestion de portefeuille⁵⁰
- les actifs incorporels⁵¹,
- les actions propres détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses instruments de fonds propres de base⁵²
- le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de base d'entités du secteur financier⁵³,
- le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres additionnels (voir ci-dessous au point ii) et qui excède le total des fonds propres additionnels de la société de gestion de portefeuille

Par exemple, le montant des instruments de capital et comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres additionnels s'élève à 100 alors que le montant des éléments à déduire est plus important, et atteint 120. Le montant des fonds propres additionnels sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 20 sera retranchée du montant des fonds propres de base.

Retraitements prudentiels : Afin d'obtenir le montant final de fonds propres de base, les retraitements prévus aux articles 32 à 35 du règlement CRR devront être appliqués le cas échéant.

ii. Fonds propres additionnels (art. 51 à 61 du règlement CRR)

Composition (art. 51 du règlement CRR) : les fonds propres additionnels (appelés également « AT1 » pour « *Additional Tier 1* ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

- les instruments de capital respectant les critères des articles 52 à 54 du règlement CRR

Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres additionnels sont assimilables aux instruments de type obligataire « Contingent Convertible ».

Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation *contingent convertible* entièrement libérée et perpétuelle, qui peut être convertie en élément de fonds propres de base en cas de réalisation d'un événement déclencheur.

- les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(Art. 56 du règlement CRR) Dont sont déduits notamment :

- les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propres additionnels⁵⁴
- le montant applicable des participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres additionnels d'entités du secteur financier⁵⁵

⁴⁹ Cf. art. 38 du règlement CRR

⁵⁰ Cf. art. 41 du règlement CRR

⁵¹ Cf. art. 37 du règlement CRR

⁵² Cf. art. 42 du règlement CRR

⁵³ Cf. art. 43 à 48 du règlement CRR

⁵⁴ Cf. art. 57 du règlement CRR

⁵⁵ Cf. art. 58 à 60 du règlement CRR

– le montant des éléments devant être déduits du montant des fonds propres de catégorie 2 (voir ci-dessous au point b) et qui excède le total des fonds propres de catégorie 2 de la société de gestion
Par exemple, le montant des instruments de capital et des comptes de primes d'émissions associés composant les fonds propres de catégorie 2 s'élève à 500 alors que le montant des éléments à déduire est plus important et atteint 600. Le montant des fonds propres de catégorie 2 sera donc réduit à 0 et la portion des éléments restant à déduire, soit 100, sera retranchée du montant des fonds propres additionnels.

b) Fonds propres de catégorie 2 (*art. 62 à 71 du règlement CRR*)

Composition (*art. 62 du règlement CRR*) : les fonds propres de catégorie 2 (appelés également « Tier 2 ») des sociétés de gestion de portefeuille se composent des éléments suivants :

– les instruments de capital et les emprunts subordonnés respectant les critères des articles 63 et 64 du règlement CRR

Les instruments éligibles en tant qu'éléments de fonds propres de catégorie 2 sont assimilables à des instruments de dette subordonnée.

Par exemple, la société de gestion de portefeuille A émet une obligation subordonnée, entièrement libérée, dont l'échéance initiale est supérieure à 5 ans.

– les comptes de primes d'émission liés aux instruments précités

(*art. 66 du règlement CRR*) Dont sont déduits :

– les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans ses propres instruments de fonds propre de catégorie 2⁵⁶

– les participations détenues par la société de gestion de portefeuille dans les instruments de fonds propres de catégorie 2 d'entités du secteur financier⁵⁷

Le règlement CRR prévoit les modalités de calcul des montants à déduire de chaque catégorie de fonds propres d'une société de gestion de portefeuille au titre des participations détenues par cette dernière dans des entités du secteur financier. **L'AMF considère que les sociétés de gestion de portefeuille peuvent décider d'adopter une approche prudente et simplificatrice en déduisant directement la valeur comptable des participations détenues au lieu du montant déterminé conformément au règlement CRR.**

L'AMF considère que :

- **Les fonds propres de base d'une société de gestion de portefeuille doivent représenter au moins 75% de ses fonds propres de catégorie 1.**⁵⁸
- **Les fonds propres de catégorie 2 d'une société de gestion de portefeuille ne doivent pas représenter plus du tiers de ses fonds propres de catégorie 1.**⁵⁹

6.2.3 Exigences qualitatives concernant le placement des fonds propres réglementaires et des fonds propres excédentaires

Les fonds propres dont disposent les sociétés de gestion de portefeuilles se composent des deux sous-catégories suivantes :

- **les fonds propres réglementaires**, dont la valeur correspond au seuil minimum réglementaire ;
- **les fonds propres excédentaires**, pour la valeur dépassant le seuil minimum réglementaire.

⁵⁶ Cf. art. 67 du règlement CRR

⁵⁷ Cf. art. 68 à 70 du règlement CRR

⁵⁸ Position AMF dérivée des exigences de l'article 92 du règlement CRR

⁵⁹ Position AMF dérivée des exigences de l'article 4(1)(71) du règlement CRR

Exemple : la société de gestion de portefeuille A dispose d'un niveau de fonds propres égal à 500 000 euros pour un seuil minimum réglementaire de 300 000 euros. La différence entre le montant des fonds propres dont elle dispose et le seuil réglementaire constitue les fonds propres excédentaires, pour un montant de 200 000 euros (500 000 euros – 300 000 euros).

a) Placement des fonds propres réglementaires

Le paragraphe I de l'article 312-4 du règlement général de l'AMF encadre le placement des fonds propres réglementaires des sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1^{er} du livre III du règlement général de l'AMF : « *Les fonds propres d'une société de gestion de portefeuille doivent être placés dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives.* ».

Cette disposition est reprise au paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille soumises au titre 1^{er} bis du livre III du règlement général de l'AMF. Les fonds propres supplémentaires au sens de la directive AIFM faisant partie des fonds propres réglementaires, ils doivent également être placés dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF.

Par ailleurs, il est rappelé que la gestion centralisée de la trésorerie au sein d'un groupe ou *cash pooling*⁶⁰ est interdite pour la part des fonds propres réglementaires.

b) Placement des fonds propres excédentaires

Conformément au paragraphe II de l'article 312-4 du règlement général de l'AMF, « *Toutefois, lorsque les fonds propres sont supérieurs à 130% minimum des fonds propres réglementaires mentionnés à l'article 311-1A et à l'article 312-3, la partie excédant ce montant peut être placée dans des actifs ne respectant pas les dispositions du I, à condition que ces actifs n'entraînent pas un risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires.* ».

Une disposition similaire est prévue au paragraphe II de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille agréées au titre de la directive AIFM. En conséquence, une société de gestion de portefeuille peut employer une partie de ses fonds propres excédentaires pour les placer dans des actifs qui ne sont pas considérés comme liquides ou aisément convertibles en liquidités, ou qui comportent des positions spéculatives, lorsque les conditions cumulatives suivantes sont remplies :

- parmi ses fonds propres excédentaires, la société de gestion de portefeuille constitue au préalable un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions du paragraphe I des articles 312-4 et 317-3 du règlement général de l'AMF. La valeur de ce coussin est adaptée à l'activité de la société de gestion de portefeuille et aux risques qu'elle supporte, mais n'est jamais inférieure à 30% de la valeur de ses fonds propres réglementaires ;
- les actifs dans lesquels est investi le solde des fonds propres excédentaires ne sont pas de nature à faire peser un risque substantiel sur la société de gestion de portefeuille, pouvant entraîner une diminution de la valeur de ses fonds propres sous son seuil minimum réglementaire. De manière générale, afin de garantir une gestion saine et prudente, les actifs d'une société de gestion et les éventuelles dettes contractées ne doivent pas faire peser un risque substantiel sur son niveau de fonds propres réglementaires.

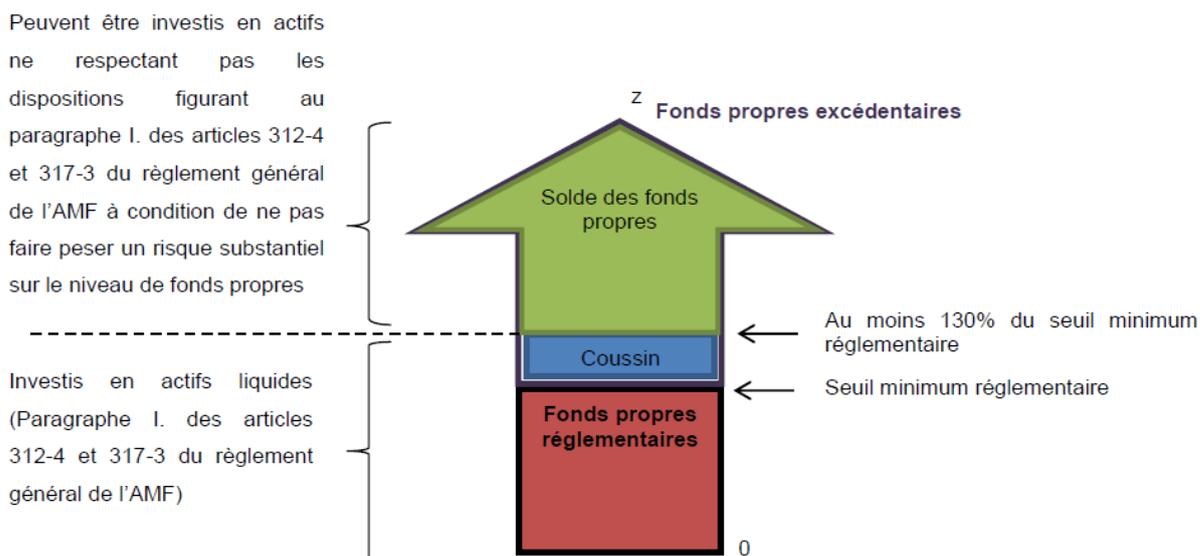
Exemple (suite) : La société de gestion de portefeuille A souhaite incuber son nouveau fonds, qui ne remplit pas les dispositions figurant au paragraphe I des articles 312-4 et 317-3 du règlement général de l'AMF (par exemple un FCPR dont la valorisation est trimestrielle). Pour ce faire, elle s'assurera de

⁶⁰ Le *cash pooling* (ou centralisation de trésorerie) permet de regrouper la trésorerie des sociétés d'un groupe sur un compte bancaire unique, généralement celui de la holding. Les autres comptes bancaires inclus dans le pool sont régulièrement débités ou crédités via ce compte centralisateur.

disposer d'un coussin de fonds propres d'au moins 90 000 euros (soit 30% de 300 000 euros) avant de pouvoir investir tout ou partie du solde de ses fonds propres excédentaires, soit 110 000 euros, dans ce nouveau produit. Afin de déterminer le montant alloué à l'incubation de son nouveau véhicule, la société de gestion de portefeuille A devra s'assurer que cet investissement ne fait pas peser un risque sur son niveau de fonds propres. Le montant total de fonds propres dont elle dispose se répartit donc comme suit :

- 300 000 euros au titre des fonds propres réglementaires ;
- 200 000 euros au titre des fonds propres excédentaires, dont 90 000 euros de coussin et 110 000 euros maximum investis dans son nouveau fonds.

Répartition et placement du montant de fonds propres des sociétés de gestion



La société de gestion de portefeuille peut également mettre en place un schéma de *cash pooling* pour une partie de ses fonds propres excédentaires sous réserve du respect des principes généraux cumulatifs suivants :

- la constitution d'un coussin de fonds propres placé dans des actifs respectant les dispositions figurant au paragraphe I des articles 312-4 et 317-3 du règlement général de l'AMF. Ce volant de fonds propres doit permettre à la société de gestion de portefeuille de ne pas, le cas échéant, puiser dans ses fonds propres réglementaires pour faire face aux besoins inhérents à son activité (évolution du niveau de fonds propres liée à une hausse des frais généraux, litiges, dépenses de fonctionnement, etc). Il reste de la responsabilité de la société de gestion de portefeuille de définir le montant correspondant à ce coussin de fonds propres au regard de l'estimation de ses besoins. Dans tous les cas ce montant ne devra pas être inférieur à 30% des fonds propres réglementaires de la société de gestion de portefeuille;
- la mise à disposition immédiate à première demande à l'initiative de la société de gestion de portefeuille d'un montant équivalent aux sommes placées dans le cadre du *cash pooling* ;
- l'identification précise des modalités de placement en indiquant expressément les exclusions ; et
- l'intégration dans le programme de contrôle de la revue des modalités de placement des fonds propres mis à disposition dans le cadre d'un *cash pooling*.

Le programme d'activité devra plus généralement faire état de la politique retenue par la société de gestion de portefeuille en matière de gestion des disponibilités (tant pour les fonds propres réglementaires que les fonds propres excédentaires).

Annexe : Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive)

| | | Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive) | |
|--|--|---|--|
| | | IF simple | IF complexe |
| Sous-jacents | | | |
| Obligation | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Taux d'intérêt | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Change | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Action | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Indice actions | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Indice obligataire | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Devises / change | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Panier d'actions | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Crédit | | sous-jacent traditionnel : dépend de la méthode de valorisation et du profil de risque de l'IF | |
| Corrélation implicite | | | x sous-jacent non traditionnel |
| Volatilité implicite | | | x sous-jacent non traditionnel |
| Dividendes estimés | | | x sous-jacent non traditionnel |
| Matières premières | | | x sous-jacent non traditionnel |
| Evènements climatiques | | | x sous-jacent non traditionnel |
| Contrats à terme ferme | | | |
| <i>Future</i> | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| <i>Forward</i> | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Options vanilles | | | |
| Option européenne | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Option américaine | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| <i>Put</i> | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| <i>Call</i> | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Warrants et bons de souscriptions | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Options exotiques | | | |
| Option asiatique | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Option <i>forward start</i> | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Option cliquet | | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Option <i>lookback</i> | | | x |
| Option digitale ou binaire | | | x |
| Option à barrière (<i>down, up, knock-in, knocked-out</i>) | | | x |
| Option <i>rainbow</i> (liée à plusieurs sous-jacents) | | | x |
| Option <i>Best-Of / Worst-of</i> | | | x |
| Option complexe sur obligations | | | x |

| Classification des contrats financiers et des titres financiers comportant un contrat financier en tant que "simples" ou "complexes" (liste non exhaustive) | | |
|--|---|--------------------|
| | IF simple | IF complexe |
| Contrats d'échanges (swaps) de : | | |
| Swap de taux classique (taux fixe/taux variable toutes combinaisons et inflation) | x | |
| Swap de devises | x | |
| Cross currency interest rate swaps | x | |
| Asset Swap | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Total Return Swap | dépend de la nature du sous-jacent | |
| Contract for Differences (CFD) | x | |
| CFD sur panier d'actions | x | |
| Contrat d'échange de variance (variance swaps) | | x |
| Contrat d'échange de volatilité (volatility swaps) | | x |
| Titres financiers comportant un contrat financier | | |
| Partly paid securities | x | |
| Obligation convertible | x | |
| Obligation callable ou puttable (sans autre élément optionnel ou de complexité) | x | |
| EMTN structuré / certificat structuré intégrant un ou des contrats financiers simple(s) | x | |
| EMTN structuré / certificat structuré intégrant des contrats financiers complexes | | x |
| Autocall | | x |
| Obligation contingente convertible (CoCo) | | x |
| Catastrophe bond (cat bond) | | x |
| Marché du crédit | | |
| Credit Default Swap mono-émetteur (une seule entité) | x sous réserve de la standardisation du contrat et des informations disponibles sur les marchés concernant l'entité sous-jacente | |
| Indice de Credit Default Swap (CDS Index, de types CDX ou iTraxx) | x sous réserve de la liquidité et de l'accessibilité de l'indice | |
| Basket Default Swap (First-to-default, n-th to default, n out of m to default, all to default, etc.) | | x |
| Option sur CDS (credit default swaption) : option d'achat (call) sur le taux futur du CDS avec un strike et une maturité fixés. | | x |