

## **Contrôle des documentations à caractère promotionnel**

### **ANNEXE**

#### **PARTIE 1**

**Evolution de la procédure concernant la revue des documentations à caractère promotionnel relatives à des titres de créance structurés commercialisés en France auprès d'une clientèle non professionnelle (Service en charge des émetteurs)**

**FAQ**

#### **PARTIE 2**

**Evolution de la procédure de revue préalable des documentations commerciales relatives aux organismes de placements collectifs – (hors fonds à formule traités en partie 3) - distribués en France (Service en charge de la gestion d'actifs)**

#### **PARTIE 3**

**Evolution de la procédure concernant la revue de la documentation commerciale des fonds à formule (Service en charge de la gestion d'actifs)**

#### **PARTIE 1**

**Evolution de la procédure concernant la revue des documentations à caractère promotionnel relatives à des titres de créance structurés commercialisés en France auprès d'une clientèle non professionnelle (Service en charge des émetteurs)**

Le Service en charge des émetteurs fait évoluer sa procédure de revue des documentations commerciales relatives aux titres de créance structurés. L'article 212-28 du Règlement général de l'AMF oblige les émetteurs à déposer auprès de l'AMF l'ensemble des documentations à caractère promotionnel, utilisées dans le cadre d'une commercialisation par offre au public et/ou d'une admission sur un marché réglementé, et ce quel qu'en soit la forme et le mode de diffusion. L'ensemble des documents déposés auprès de l'AMF était revus, préalablement à leur diffusion par les services. Ce travail conduit par le Service en charge des émetteurs a ainsi permis la revue en 2017 de plus de 740 documents commerciaux.

L'AMF constate aujourd'hui que cette approche a permis de développer dans le marché français des produits structurés des standards de commercialisation élevés garantissant une information globale de qualité auprès de la clientèle de détail. L'AMF observe également que les acteurs se sont progressivement appropriés les attentes du régulateur, conduisant à un nombre d'observations par document en constante diminution et aujourd'hui globalement limité. L'AMF relève enfin un renforcement notable du cadre réglementaire sur les enjeux de commercialisation avec par exemple l'entrée en vigueur des réglementations MIF 2 et PRIIPS, et qui, conjugué au développement des fonctions conformité au sein des établissements doivent permettre de garantir un niveau d'exigence important quant au respect des dispositions existantes en matière de commercialisation de ces instruments financiers.

**L'AMF propose de tester à compter du 2 novembre 2018, et pour une durée de 12 mois, une évolution de son approche en abandonnant la revue systématique des documentations commerciales en amont de leur diffusion pour basculer sur une revue par échantillonnages réalisés postérieurement à leur diffusion.**

Cette nouvelle approche vise à répondre à trois objectifs principaux :

- Permettre une meilleure utilisation des ressources de l'AMF en adoptant une approche par les risques ;
- Apporter plus d'agilité aux acteurs dans le lancement des campagnes commerciales ;
- Maintenir un niveau de protection de l'épargnant équivalent à celui existant à ce jour.

Cette nouvelle approche ne signifie pas une moindre vigilance de l'AMF en matière d'information commerciale diffusée auprès de la clientèle non professionnelle. L'AMF restera attentive à la qualité de l'information diffusée et au respect de sa doctrine. Lorsque les revues a posteriori des documentations commerciales révéleront des anomalies, l'AMF apportera des réponses adaptées au niveau de gravité. Ces réponses pourront revêtir différentes formes allant d'un simple rappel aux règles à la suspension sans délai des communications à caractère promotionnel conformément à l'article L. 621-8-2 du code monétaire et financier et, le cas échéant, la suspension de l'offre en application de l'article L. 621-8-1 du code monétaire et financier. Enfin, les services pourront également proposer l'ouverture d'une enquête ou d'un contrôle si cela s'avérait nécessaire. L'AMF se réserve également la possibilité de basculer sans délai dans une revue systématique et préalable à la diffusion, sur une période de 3 mois, tout émetteur diffusant des documents non conformes aux règles applicables.

Les modalités techniques sont détaillées au sein du FAQ ci-dessous

\* \* \* \* \*

#### **FAQ - Nouvelle procédure du Service en charge des émetteurs concernant le contrôle de la documentation à caractère promotionnel relative aux titres de créances structurés :**

**1. L'Émetteur doit-il toujours déposer sa communication à caractère promotionnelle relative à un titre de créance structuré auprès de l'AMF en cas d'offre au public ou d'admission sur un marché réglementé ?**

Oui. L'obligation de dépôt à l'AMF en application de l'article 212-28-I du Règlement Général de l'AMF est conservée pour toute communication à caractère promotionnel relative à une offre au public ou une admission sur un marché réglementé, y compris les documentations commerciales relatives aux titres de créance structurés soumises à la nouvelle approche de revue.

**2. Comment déposer les documents à caractère promotionnel relatifs à des titres de créance structurés auprès de l'AMF en application de l'article 212-28 du Règlement général ?**

Les émetteurs devront déposer la version finale de tout document à caractère promotionnel sur la boîte mail générique [depotdoc-commerciale@amf-france.org](mailto:depotdoc-commerciale@amf-france.org). La version déposée doit être strictement identique à la version diffusée et/ou distribuée auprès de la clientèle non professionnelle. Seules les documentations commerciales relatives à des titres de créance structurés doivent être déposées sur cette boîte mail dédiée (voir question 4).

L'e-mail de dépôt devra comporter les éléments suivants pour être recevable :

- La version finale de la documentation à caractère promotionnel ;
- Le nom et les coordonnées (téléphone, mail, adresse postale) d'une personne à contacter au sein de l'établissement en cas de besoin ;
- Le nom et les coordonnées (téléphone, mail, adresse postale) du Responsable de la conformité au sein de l'établissement.
- Le montant total de l'émission correspondante, ou a minima, une estimation de l'enveloppe ouverte à la commercialisation ;
- Le cas échéant, une copie des conditions définitives du prospectus de base associé ;
- Le cas échéant, si le titre de créance présente un risque de perte en capital supérieur à 10%, la référence à la structuration utilisée figurant au sein de l'annexe 3 de la position AMF n°2010-05 ou une copie de la confirmation du décompte de mécanisme faite préalablement par les services de l'AMF.

**3. Une fois le dépôt de la documentation commerciale sur l'adresse mail dédiée comprenant les informations requises, l'Émetteur doit-il attendre un accord des services de l'AMF pour la diffuser et/ou la distribuer dans le cadre de l'offre ?**

Non, les services de l'AMF ne feront plus de revue systématique préalablement à la diffusion. La revue de l'AMF se fera de manière aléatoire par échantillonnages postérieurement à la diffusion de la documentation. Le document à caractère promotionnel pourra être diffusé / distribué immédiatement après son dépôt sur l'adresse mail générique.

**4. Quels sont précisément les documents commerciaux concernés par cette nouvelle approche ?**

Cette nouvelle approche est applicable à tout document à caractère promotionnel, quel qu'en soit sa forme et son mode de diffusion, relatif à des titres de créances émis par les banques (y compris les produits de bourse) et commercialisés par offre au public en France.

Ainsi, les documentations commerciales relatives à des titres de créance émises par un autre type d'émetteur, ou les documentations commerciales portant sur des titres de capital (dans le cadre d'une introduction en bourse par exemple) resteront dans une approche systématique et préalable à toute diffusion.

**5. En cas de forte innovation sur le produit ou le support, sera-t-il toujours possible de contacter les services de l'AMF en amont ?**

Oui. Les services de l'AMF resteront à l'écoute des acteurs pour échanger en amont de la conception du produit sur les principaux points d'attention qui devraient, selon elle, faire l'objet de précautions ou mentions particulières au sein des documentations commerciales. Néanmoins la documentation commerciale ne sera pas formellement revue par les services de l'AMF.

**6. Un émetteur étranger commercialisant des titres de créance structurés en France (y compris des produits de bourse) est-il soumis à cette nouvelle procédure ?**

Oui. Tout émetteur réalisant une offre au public en France et/ou une admission sur le marché réglementé français est soumis à cette procédure et devra pleinement s'y conformer.

**7. Comment connaître les attentes de l'AMF concernant la commercialisation des titres de créance structurés et le contenu des documentations commerciales ?**

Afin d'aider les acteurs à mieux appréhender ses attentes, l'AMF a publié trois documents clés relatifs à la commercialisation des titres de créance structurés :

- La Position AMF n°2010-05 visant à encadrer la complexité des structurations et des indices sous-jacents ;
- La Position-Recommandation AMF n°2013-13 précisant les attentes de l'AMF sur la manière de présenter les titres de créance structurés au sein des documentations promotionnelles.
- La Position AMF n°2013-12 visant à prévenir le risque de commercialisation inadapté d'OPCVM ou de FIA à formule ou « garantis », ainsi que de titres de créance structurés en fonction de la qualité du garant.

Cette doctrine est sans préjudice des autres dispositions réglementaires auxquels l'émetteur et/ou le distributeur sont soumis.

L'AMF continuera d'enrichir sa doctrine en la matière afin de tenir compte des innovations et d'accompagner les acteurs.

## **PARTIE 2**

### **Evolution de la procédure de revue préalable des documentations commerciales relatives aux organismes de placements collectifs – (hors fonds à formule traités en annexe N°3) - distribués en France (Service en charge de la gestion d'actifs)**

Aujourd'hui, de nombreux acteurs soumettent pour examen préalable de conformité de l'AMF, à la demande du Service en charge de la gestion d'actifs ou de leur propre initiative, les projets de documents commerciaux qu'ils souhaitent utiliser sur le territoire français. De même, le Service en charge de la gestion d'actifs requiert régulièrement que les acteurs étrangers souhaitant commercialiser en France leurs organismes de placements collectifs lui soumettent pour examen préalable leur documentation commerciale, afin de s'assurer de leur respect de la réglementation nationale. Les services ont constaté depuis quelques années une amélioration de la qualité de la documentation préalablement transmise à l'AMF. Par exemple, les messages promotionnels apparaissent plus équilibrés, les risques étant désormais régulièrement mis en avant au même titre que les avantages potentiels des produits commercialisés.

Le Service en charge de la gestion d'actifs souhaite désormais concentrer son action sur **les produits présentant le plus de risques de mauvaise commercialisation**. Ainsi, elle se réservera le droit de ne pas examiner, préalablement à leur diffusion, les documents commerciaux des fonds intégralement distribués en tant qu'unités de compte, des fonds à formule (cf. infra), des fonds à stratégie « vanille », des « autres FIA » ainsi que des fonds dont la souscription est manifestement réservée à des investisseurs professionnels. A cet effet, une mise à jour des instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22 et DOC-2011-23 est prévue prochainement.

En revanche, les documentations commerciales relatives aux produits suivants, dont le caractère atypique peut engendrer un risque plus grand de mauvaise commercialisation auprès du grand public, continueront à être communiquées au Service en charge de la gestion d'actifs et systématiquement examinées préalablement à toute diffusion :

- Les fonds d'épargne salariale (FCPE) investis en titres cotés et non cotés de l'entreprise ;
- Les fonds de capital-risque grand public et les fonds « fiscaux » (FCPR, FIP, FCPI, SOFICA) ;
- Les organismes de placement collectif immobilier (OPCI) destinés au grand public.

En parallèle, un suivi renforcé sera réalisé par le Service en charge de la gestion d'actifs afin d'identifier au plus vite les communications promotionnelles susceptibles de ne pas respecter la réglementation française, et des actions proportionnées seront mises en œuvre par l'AMF afin d'y remédier.

Conformément aux dispositions de l'article 314-6 du Règlement général de l'AMF, le Service en charge de la gestion d'actifs pourra également décider de se faire à nouveau communiquer préalablement à toute diffusion, la documentation commerciale d'un fonds, lorsqu'elle le jugera nécessaire. À titre d'exemple, le Service concerné pourrait demander aux acteurs de lui transmettre leur documentation commerciale au préalable en cas d'identification par l'AMF d'une thématique innovante pouvant engendrer un risque de mauvaise commercialisation.

Enfin, l'AMF continuera d'accompagner les sociétés de gestion de portefeuille et les distributeurs en publiant régulièrement des actualisations de sa Position-recommandation DOC-2011-24 « Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » afin de préciser son interprétation de la réglementation en matière de communications promotionnelles.

**Procédure :** Afin de permettre à l'AMF de mener son action de suivi de la qualité de la documentation commerciale des organismes de placement collectif distribués sur le territoire national, les sociétés de gestion de portefeuille françaises devront déposer sur la base GECO de l'AMF l'ensemble de la documentation commerciale utilisée. Pour effectuer ce dépôt, elles devront se rendre sur leur extranet GECO, rubriques « dépôt électronique », puis « dépôt d'un document » et « documents commerciaux ». S'agissant des sociétés de gestion étrangères, elles devront transmettre lesdits documents à l'AMF, par courrier électronique à l'adresse suivante : [gio@amf-france.org](mailto:gio@amf-france.org)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> A cet effet, les Instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22 et DOC-2011-23 seront mises à jour en ce sens.

### **PARTIE 3**

#### **Evolution de la procédure concernant la revue de la documentation commerciale des fonds à formule (Service en charge de la gestion d'actifs):**

Le Service en charge de la gestion d'actifs (compétente en matière d'instruction et de suivi des fonds à formule de droit français) procède à une revue préalable et systématique de la documentation commerciale relative aux fonds à formule depuis 2002, avec la publication du Bulletin mensuel COB n°374 « La régulation des OPCVM à formule ». Dans ce dernier, l'AMF affirmait sa légitimité à se faire communiquer les documents commerciaux et sa volonté d'initier une revue a priori ou a posteriori de ces documents. Ce contrôle de conformité a priori s'est traduit par une amélioration significative de la qualité des documents commerciaux des fonds à formule.

Par conséquent et afin de conserver une pratique harmonisée de la supervision avec les émetteurs de titres de créances structurés, le Service en charge de la gestion d'actifs ne procédera désormais plus systématiquement à l'examen de la documentation commerciale des fonds à formule préalablement à leur commercialisation. Les demandes d'agrément de ces fonds transmises au Service en charge de la gestion d'actifs ne pourront donc plus comporter de projets de documentation commerciale, sauf demande préalable des services de l'AMF.

Il est par ailleurs rappelé que cette nouvelle approche ne modifie en rien le régime de la responsabilité des producteurs et des commercialisateurs de ces fonds, qui restent responsables de la conformité de la documentation transmise au public avec la réglementation applicable. Le Service renforcera toutefois son suivi de la qualité de l'information diffusée et du respect de la doctrine de l'AMF sur la commercialisation de ces fonds en France auprès du grand public. Elle se réserve le droit d'entreprendre les actions qu'elle jugera nécessaire en cas de manquements relevés à la réglementation.

**Procédure :** Afin de permettre à l'AMF de mener son action de suivi de la qualité de la documentation commerciale des fonds à formule distribués sur le territoire national, les sociétés de gestion de portefeuille françaises devront déposer sur la base GECO de l'AMF l'ensemble de la documentation commerciale utilisée. Pour effectuer ce dépôt, elles devront se rendre sur leur extranet GECO, rubriques « dépôt électronique », puis « dépôt d'un document » et « documents commerciaux ». S'agissant des sociétés de gestion étrangères, elles devront transmettre lesdits documents à l'AMF, par courrier électronique à l'adresse suivante : [gjo@amf-france.org](mailto:gjo@amf-france.org)<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> A cet effet, les Instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20, DOC-2011-21, DOC-2011-22 et DOC-2011-23 seront mises à jour en ce sens.