

## Position - Recommandation AMF n° 2007-24

### Questions - réponses relatives aux règles d'organisation des prestataires de services d'investissement

Textes de références : articles 313-2, 313-9 à 313-11 et 313-51 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

## SOMMAIRE

<b>1. Transactions personnelles</b> .....	<b>2</b>
1.1. Quelles sont les transactions personnelles visées par le dispositif de prévention que doit mettre en place le PSI ? .....	2
1.1.1. <i>Les transactions personnelles sont les opérations réalisées par une personne concernée ou pour son compte, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie :</i> .....	2
1.1.2. <i>Les transactions personnelles couvertes par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI</i> .....	3
1.2. Le périmètre du dispositif applicable aux transactions personnelles peut-il être limité à certaines activités du PSI ? .....	3
1.3. Quelles sont les obligations de contrôle du PSI sur les transactions personnelles réalisées par les salariés de leurs agents liés et prestataires ayant ou non conclu un contrat d'externalisation ? .....	3
1.4. Selon quelles modalités le PSI peut-il contrôler les transactions personnelles réalisées par ses administrateurs ou dirigeants ? .....	4
1.5. Le gérant d'OPCVM peut-il souscrire des parts du fonds qu'il gère ? .....	4
1.6. Quelles diligences le PSI doit-il effectuer pour obtenir la notification des transactions personnelles prévue par l'article 313-11 2° du RGAMF ? .....	4
1.7. Les salariés du valorisateur d'OPCVM sont-ils des personnes concernées ? .....	4
1.8. Un PSI qui a externalisé des tâches ou fonctions auprès d'une entité tierce peut-il se contenter de la conservation par celle-ci de l'enregistrement des transactions personnelles réalisées par les collaborateurs de cette entité et de leur mise à disposition prévues par le 2° de l'article 313-11 du RGAMF, sans procéder aux contrôles de ces transactions ? .....	5
<b>2. Conflits d'intérêts</b> .....	<b>5</b>
2.1. L'AMF peut-elle considérer que la politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place dans une SGP est insuffisante pour éviter les situations de conflits d'intérêts ? .....	5
2.2. Dans quelles conditions des transactions entre portefeuilles gérés ou entre un portefeuille géré et le compte propre du PSI ne génèrent-elles pas de conflits d'intérêts nuisant aux clients ou porteurs ? .....	5
2.3. L'AMF peut-elle encore interdire la nomination de dirigeants sur le fondement d'un conflit d'intérêts alors qu'une politique de gestion des conflits est mise en place pour identifier le conflit et éviter qu'il ne nuise aux clients ? .....	5
<b>3. Cartes professionnelles</b> .....	<b>6</b>
3.1. Les salariés de succursales étrangères de PSI français reçoivent-ils une carte professionnelle ? .....	6
<b>4. Enregistrement et conservation des données</b> .....	<b>6</b>
4.1. Une société de gestion de portefeuille peut-elle, pour justifier du respect des dispositions du 1° de l'article 313-51 du RGAMF qui l'oblige à enregistrer les conversations téléphoniques de ses collaborateurs négociateurs, s'appuyer sur les enregistrements téléphoniques effectués par sa contrepartie ? .....	6

**Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans les présentes questions - réponses sont des positions.**

## 1. Transactions personnelles

### 1.1. Quelles sont les transactions personnelles visées par le dispositif de prévention que doit mettre en place le PSI ? (mise à jour du 23 janvier 2008)

Seule une partie des transactions personnelles est couverte par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI.

#### 1.1.1. Les transactions personnelles sont les opérations réalisées par une personne concernée ou pour son compte, lorsqu'au moins une des conditions suivantes est remplie :

- cette personne agit en dehors du cadre de ses fonctions,
- l'opération est réalisée pour le compte de l'une des personnes mentionnées au 2° du I de l'article 313-9

Sont, en revanche exclues du champ du dispositif, les transactions bénéficiant du « *safe harbor* » prévu à l'article 313-12 (cf. 1.1.2.).

Les transactions personnelles mentionnées au 2° du I de l'article 313-9 du RGAMF englobent les cas concrets suivants :

#### *a) Les transactions personnelles réalisées par une personne physique :*

Il s'agit des transactions réalisées :

- par la personne concernée elle-même pour son propre compte ;
- par la personne concernée pour le compte d'une personne proche, c'est-à-dire avec laquelle elle a un lien familial, un lien étroit ou un intérêt important dans le résultat de l'opération (même dans le cas où une procuration a été donnée par cette personne à la personne concernée)<sup>1</sup> ;
- par toute personne pour le compte de la personne concernée.

En revanche, la transaction effectuée par une personne proche de la personne concernée pour son compte propre n'est pas une transaction personnelle à la condition que cette personne proche soit la seule titulaire du compte titres (et non pas co-titulaire avec la personne concernée) et ceci quel que soit, le cas échéant, le régime matrimonial applicable.

#### *b) La transaction réalisée par une personne ayant des liens étroits avec une personne concernée :*

La situation dans laquelle une personne a des liens étroits, au sens de l'article 313-9 III du RGAMF, avec une personne concernée est une situation dans laquelle ces personnes sont liées notamment par :

- a) une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20 % ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise ;
- b) les relations de contrôle entre deux sociétés au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce (*NB : ce qui comprend le contrôle indirect mentionné dans le RG AMF*) ;
- c) le contrôle d'une personne physique sur une société caractérisée par une des situations mentionnées à l'article L. 233-3 du code de commerce<sup>2</sup> ;

<sup>1</sup> L'article 313-9 ne vise pas les transactions réalisées par la personne concernée pour le compte « de toute autre personne », à la différence des transactions réalisées par un analyste financier aux termes de l'article 313-27.

<sup>2</sup> Article L. 233-3 du code de commerce « I. - Une société est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre : 1° Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société ; 2° Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ; 3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ; 4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.

Lorsque plusieurs personnes morales ou physiques sont liées avec une même société par une relation de contrôle au sens du b) ou du c), ces personnes sont considérées comme ayant entre elles des liens étroits.

### 1.1.2. Les transactions personnelles couvertes par le dispositif de prévention et d'interdiction du PSI

Il s'agit des transactions personnelles réalisées par la personne concernée intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées mentionnées aux articles 621-1 à 621-3 ou à d'autres informations confidentielles relatives aux clients ou aux transactions conclues avec ou pour le compte des clients.

#### **Recommandation :**

L'AMF recommande fortement que le dispositif de prévention et d'interdiction couvre également les transactions qui sont réalisées pour le compte d'une personne concernée se trouvant dans l'une des situations précitées.

Sont, en revanche, exclues du champ du dispositif, les transactions bénéficiant du « safe harbor » prévues à l'article 313-12 du RGAMF, c'est-à-dire celles réalisées dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire ou portant sur certains OPCVM à la condition que la personne pour le compte de laquelle la transaction est effectuée ne participe pas à la gestion de ces OPCVM. A ce jour, les OPCVM concernés sont les OPCVM coordonnés, les ARIA sans effet de levier, les fonds à formule, les OPCVM indicieux ou à gestion indicieuse étendue et les FCPR.

### 1.2. Le périmètre du dispositif applicable aux transactions personnelles peut-il être limité à certaines activités du PSI ? (mise à jour du 23 janvier 2008)

Oui, à condition que le PSI détermine, sous sa responsabilité, le périmètre des activités ou, le cas échéant, des personnes, soumises au dispositif sur les transactions personnelles pour certaines de leurs activités. Le PSI doit alors être en mesure de justifier des raisons de la limitation de ce périmètre au vu des risques de conflits d'intérêts que comportent les activités en cause ou de l'accès qu'elles impliquent à des informations privilégiées ou confidentielles. Il appartient au PSI d'établir cette liste en fonction des caractéristiques qui lui sont propres et des conditions et limites applicables au règlement intérieur (article L. 533-10.2 du code monétaire et financier), lequel doit prendre en compte le principe de proportionnalité posé par l'article L. 1121-1 du code du travail<sup>3</sup>. Il peut être considéré que ce principe est repris à l'article 313-10 du RGAMF qui précise que le PSI doit établir et maintenir opérationnelles des « dispositions appropriées ». Ce même principe de proportionnalité est posé au considérant 11 de la directive MIF<sup>4</sup>.

### 1.3. Quelles sont les obligations de contrôle du PSI sur les transactions personnelles réalisées par les salariés de leurs agents liés et prestataires ayant ou non conclu un contrat d'externalisation ?

a) Les salariés de l'agent lié personne physique ou personne morale :

Ce sont des personnes concernées qui sont traitées comme un collaborateur du PSI en application du II de l'article 313-2 du RG AMF. La mise en place d'un dispositif contractuel entre l'agent lié et le PSI mandant permettant à ce dernier d'être informé des transactions personnelles effectuées par les salariés de l'agent lié,

*II. - Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne.*

*III. - Pour l'application des mêmes sections du présent chapitre, deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale. »*

<sup>3</sup> Article L. 1121-1 du code du travail : « Nul ne peut apporter aux droits des personnes et aux libertés individuelles et collectives de restrictions qui ne seraient pas justifiées par la nature de la tâche à accomplir ni proportionnées au but recherché ».

<sup>4</sup> Considérant 11 de la directive d'application : « la taille des entreprises d'investissement est très variable, de même que leurs structures et la nature de leur activité. Le dispositif les encadrant doit donc être adapté à cette diversité tout en assurant le respect d'un certain nombre d'exigences réglementaires pertinentes pour toute entreprise. Les entités réglementées doivent se conformer à leurs obligations de haut niveau et élaborer et adopter les mesures qui sont les plus en adéquation avec leur nature et les circonstances qui leur sont propres. »

peut constituer une procédure appropriée au sens de l'article 313-10 du RG AMF. Cette information peut prendre la forme d'un accès permanent du PSI à l'enregistrement par l'agent lié des transactions réalisées par ses salariés.

b) Les salariés du prestataire de services externalisé :

Leur cas est expressément prévu à l'article 313-11 2° alinéa 2 du RG AMF aux termes duquel lorsque le PSI a conclu un contrat d'externalisation, il s'assure que le prestataire de services auprès duquel la tâche ou la fonction a été externalisée conserve un enregistrement des transactions personnelles réalisées par toute personne concernée et est en mesure de lui fournir sans délai, à sa demande, ces informations.

Dans les cas visés au a) et au b), la convention peut constituer un support utile pour prévoir la mise en place de ce dispositif.

c) Le prestataire extérieur qui n'agit pas dans le cadre d'un contrat d'externalisation ainsi que ses salariés :

Le prestataire extérieur ainsi que ses salariés n'étant pas des personnes concernées, aucune obligation ne pèse sur eux, sauf s'ils sont mis à disposition ou s'ils participent à la gestion d'OPCVM par le prestataire de services d'investissement, auxquels cas ce sont des personnes concernées au titre du II de l'article 313-2.

#### **1.4. Selon quelles modalités le PSI peut-il contrôler les transactions personnelles réalisées par ses administrateurs ou dirigeants ? (mise à jour du 23 janvier 2008)**

##### **Recommandation :**

Les déclarations des transactions personnelles réalisées par les administrateurs, les membres du conseil de surveillance, tout autre mandataire social ou les dirigeants se trouvant dans l'une des situations visées au 1<sup>er</sup> alinéa de l'article 313-10 peuvent être faites auprès du secrétariat du conseil d'administration du PSI.

Ces déclarations doivent être accessibles au RCSI-RCCI.

#### **1.5. Le gérant d'OPCVM peut-il souscrire des parts du fonds qu'il gère ?**

Oui, un gérant d'OPCVM peut souscrire des parts du fonds qu'il gère. Il est alors soumis aux dispositions relatives à la déclaration et, le cas échéant, à l'interdiction dans les cas prévus à l'article 313-10 du règlement général de l'AMF.

#### **1.6. Quelles diligences le PSI doit-il effectuer pour obtenir la notification des transactions personnelles prévue par l'article 313-11 2° du RGAMF ?**

La procédure de notification à mettre en place en application de l'article 313-11 2° du RG AMF n'impose pas au PSI de vérifier que toutes les opérations réalisées par la personne concernée lui ont bien été notifiées dès lors que la personne concernée est soumise à une obligation de déclaration des opérations réalisées et que le PSI est doté d'une procédure de réaction en présence d'éléments laissant suspecter que des opérations ne lui auraient pas été déclarées.

#### **1.7. Les salariés du valorisateur d'OPCVM sont-ils des personnes concernées ?**

Oui, les salariés du valorisateur sont des personnes concernées aux termes de l'article 313-2 II 5° du RGAMF puisqu'ils participent à la gestion comptable de l'OPCVM par délégation.

Néanmoins, il appartient à la société de gestion de déterminer, parmi ces personnes, celles qui sont soumises au dispositif d'identification des transactions personnelles et, le cas échéant, d'interdiction en tant qu'elles interviennent dans des activités susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts ou qu'elles ont accès à des

informations privilégiées ou confidentielles relatives aux clients, en application des dispositions de l'article 313-10 du RGAMF.

**1.8. Un PSI qui a externalisé des tâches ou fonctions auprès d'une entité tierce peut-il se contenter de la conservation par celle-ci de l'enregistrement des transactions personnelles réalisées par les collaborateurs de cette entité et de leur mise à disposition prévues par le 2° de l'article 313-11 du RGAMF, sans procéder aux contrôles de ces transactions ? (mise à jour du 9 avril 2009)**

Non, le seul fait pour le PSI qui externalise une tâche ou fonction, de s'assurer que le prestataire auprès duquel la tâche ou fonction est externalisée conserve un enregistrement des transactions personnelles et les met à sa disposition (2° de l'article 313-11), n'est pas suffisant.

Cette obligation s'inscrit dans le cadre plus large du dispositif de contrôle approprié des transactions personnelles qui doit être mis en place par le PSI (articles 313-1, 313-2, 313-10 du RGAMF) en vue de détecter tout risque de non-conformité et plus précisément d'interdire des personnes concernées intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées ou confidentielles (article 313-10 du RGAMF) de réaliser des transactions proscrites.

Il est d'ailleurs rappelé qu'un PSI qui externalise des tâches essentielles demeure pleinement responsable du respect de toutes les obligations professionnelles qui lui incombent et doit en conséquence, surveiller et contrôler les tâches externalisées (article 313-75, I du RGAMF pour les SGP et article 37-2 du règlement n° 97-02 du CRBF pour les autres PSI).

**2. Conflits d'intérêts**

**2.1. L'AMF peut-elle considérer que la politique de gestion des conflits d'intérêts mise en place dans une SGP est insuffisante pour éviter les situations de conflits d'intérêts ?**

Oui, il s'agit d'une règle d'organisation que l'AMF apprécie en fonction de son efficacité eu égard à son objectif qui est d'empêcher qu'un conflit d'intérêts ne porte atteinte aux intérêts de clients. Cette appréciation s'effectue d'abord au moment de l'agrément, à tout moment à l'occasion de contrôles, et lors des mises à jour ultérieures du programme d'activité de la société de gestion.

**2.2. Dans quelles conditions des transactions entre portefeuilles gérés ou entre un portefeuille géré et le compte propre du PSI ne génèrent-elles pas de conflits d'intérêts nuisant aux clients ou porteurs ?**

Il appartient au PSI d'être en mesure de justifier que les transactions ont été effectuées dans le respect de l'intérêt des clients et qu'elles n'ont pas donné lieu à des conflits d'intérêts. A cette fin, le PSI doit déterminer les conditions dans lesquelles de telles transactions peuvent être effectuées sans nuire à l'intérêt des clients, en identifiant les situations de conflits d'intérêts mentionnées à l'article 313-19 et en mettant en œuvre une procédure permettant d'assurer que l'opération est réalisée en toute indépendance.

Par ailleurs, à l'occasion de ces opérations, le PSI devra, le cas échéant, appliquer l'obligation de « meilleure exécution ».

**2.3. L'AMF peut-elle encore interdire la nomination de dirigeants sur le fondement d'un conflit d'intérêts alors qu'une politique de gestion des conflits est mise en place pour identifier le conflit et éviter qu'il ne nuise aux clients ?**

Oui, l'AMF peut s'opposer à la nomination d'un dirigeant de SGP s'il apparaît que cette personne se trouve dans une situation de conflits d'intérêts telle qu'aucune procédure n'est susceptible d'assurer son indépendance dans l'exercice de ses fonctions de dirigeant.

### 3. Cartes professionnelles

#### **3.1. Les salariés de succursales étrangères de PSI français reçoivent-ils une carte professionnelle ?**

Non, à ce jour l'AMF n'applique pas aux salariés de succursales étrangères de PSI français le régime d'attribution des cartes professionnelles.

Le considérant 13 de la directive d'application prévoit en effet que « *Les exigences organisationnelles énoncées par la directive 2004/39/CE ne préjugent pas des régimes instaurés par le droit national pour l'enregistrement des personnes physiques travaillant dans des entreprises d'investissement.* »

### 4. Enregistrement et conservation des données

#### **4.1. Une société de gestion de portefeuille peut-elle, pour justifier du respect des dispositions du 1° de l'article 313-51 du RGAMF qui l'oblige à enregistrer les conversations téléphoniques de ses collaborateurs négociateurs, s'appuyer sur les enregistrements téléphoniques effectués par sa contrepartie ? (mise à jour du 9 avril 2009)**

Non. L'obligation d'enregistrer les conversations téléphoniques s'impose à la société de gestion de portefeuille qui exécute les ordres résultant de ses décisions d'investissement. Celle-ci ne peut confier, selon quelque régime juridique que ce soit, le soin de procéder à ces enregistrements à sa contrepartie, qui est elle-même soumise à cette obligation.

En effet, le fait pour la société de gestion de portefeuille de confier le soin de procéder à ces enregistrements à sa contrepartie, alors même que celle-ci a des intérêts structurellement opposés aux siens, ne place pas la société de gestion en situation de se conformer aux dispositions du 3° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier qui oblige tout PSI à « prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de [ses] clients ».

Par ailleurs, seul un enregistrement continu de l'intégralité des conversations téléphoniques des négociateurs de la SGP permet au RCCI et à l'AMF de vérifier le respect, par la SGP, de ses obligations professionnelles, que ces conversations aboutissent ou non à la conclusion d'une transaction et qu'elles interviennent avec des contreparties habituelles ou occasionnelles.