



Réf. : 2016-09-26  
N° AMF

ANACOFI-CIF  
A l'attention de Monsieur David CHARLET  
Président  
92, rue d'Amsterdam  
75 009 PARIS

Affaire suivie par : Gregory Marty / Aurélien Simon  
Tél : +33 (0)1 53 45 61 77 / 01 53 45 61 54  
[g.marty@amf-france.org](mailto:g.marty@amf-france.org) / [a.simon@amf-france.org](mailto:a.simon@amf-france.org)

Paris, le **27 SEP. 2016**

Monsieur le Président,

A quelques jours de l'ouverture du Salon Patrimonia, il nous apparaît utile de vous rappeler, ainsi qu'à vos adhérents, quelques messages importants.

Dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt, l'Autorité des marchés financiers (AMF) constate une recrudescence des offres de placements « atypiques » proposées au public (immobilier, énergies renouvelables, œuvres d'art, métaux précieux, bois ou huiles précieuses, etc.), souvent en provenance d'acteurs non régulés. Certaines de ces offres sont, par ailleurs, structurées selon des schémas atypiques (utilisation de parts sociales, recours à des véhicules non usuels pour offrir une stratégie d'investissement, de type véhicules de titrisation ou société coopérative européenne, etc.). Il apparaît, également, que des conseillers en investissements financiers (CIF), vecteur important de la commercialisation des produits financiers, sont sollicités pour distribuer ces produits, notamment par des acteurs étrangers.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a déjà appelé à la prudence les épargnants et les conseillers en investissements financiers (CIF) concernant ce type de produits. Elle réitère, plus particulièrement, cet appel à la vigilance à l'attention des CIF qui les commercialiseraient. Il s'agit le plus souvent de produits pouvant être qualifiés de biens divers au sens de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier<sup>1</sup>, voire de placements collectifs au sens de l'article L. 214-1 du même code. A cet égard, il est rappelé que les CIF sont tenus au respect de règles de bonne conduite strictes prévues par le code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF, repris dans les codes de bonne conduite des associations professionnelles. En particulier :

- toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un CIF, doivent présenter un caractère **exact, clair et non trompeur**. A ce titre, aucun discours commercial ne doit faire oublier le principe selon lequel il n'existe pas de rendement élevé sans risque élevé. Les

<sup>1</sup> En l'état actuel du droit en vigueur, les opérations sur biens divers relevant du I de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier sont soumises au contrôle *a priori* de l'AMF sur les projets de document d'information et de contrats types proposés aux clients, sous peine notamment des sanctions pénales prévues à l'article L. 573-8 du code monétaire et financier.

Conformément à la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès et de rectification aux données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé auprès de la Direction de la gestion d'actifs.

CIF doivent ainsi veiller à fournir une information équilibrée entre les avantages et les risques attachés aux offres d'investissements présentées ;

- les CIF doivent **se comporter avec loyauté et agir au mieux des intérêts de leurs clients** en exerçant leur activité avec compétence, soin et diligence ce qui passe par une parfaite compréhension des placements proposés à leurs clients et leur régime applicable.

**L'Autorité des marchés financiers veillera à l'application de ces règles.**

Les services de l'AMF souhaitent, par ailleurs, rappeler certains éléments s'agissant plus particulièrement du cadre applicable à la commercialisation de véhicules étrangers en France. Les conditions pour la commercialisation en France de véhicules étrangers - détaillées en annexe du présent courrier - dépendent de la nature de ces derniers, selon qu'il s'agisse :

- d'OPCVM : **seuls les OPCVM étrangers figurant sur la base Geco du site internet de l'AMF peuvent être commercialisés en France,**
- de FIA : **si certains FIA européens peuvent faire l'objet d'un passeport pour être commercialisés dans l'Union européenne auprès de clients professionnels, aucun FIA étranger n'est à ce jour autorisé à la commercialisation en France auprès de clients non professionnels en application de l'article 421-13 du règlement général de l'AMF,**
- ou de véhicules ne pouvant être qualifiés de FIA ou d'OPCVM.

Je sais pouvoir compter sur votre collaboration pour relayer ces éléments auprès de vos adhérents.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération distinguée.



Xavier Parain  
Secrétaire général adjoint

## ANNEXE

### 1. Rappel de la réglementation applicable à la commercialisation des véhicules pouvant être qualifiés d'OPCVM

Les OPCVM étrangers (européens), respectant les dispositions de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 (« directive OPCVM »), peuvent être commercialisés sur le territoire de la République française dans le respect de la procédure de passeport prévue par cette directive. Ainsi, l'article L. 214-2-2 du code monétaire et financier dispose : « Tout OPCVM constitué sur le fondement d'un droit étranger fait l'objet, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions en France, d'une notification à l'Autorité des marchés financiers par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de cet organisme ». Cette procédure ne distingue pas selon que la clientèle est professionnelle ou non professionnelle au sens de l'annexe II de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 (« directive MIF »).

La liste des OPCVM étrangers pouvant être commercialisés en France est disponible sur la base Geco du site internet de l'AMF.

### 2. Rappel de la réglementation applicable à la commercialisation des véhicules pouvant être qualifiés de FIA

Les FIA étrangers sont soumis, pour leur commercialisation en France, au respect des dispositions prises en application de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier. Le régime applicable dépend de la nationalité du FIA et de sa société de gestion, mais également de la clientèle auprès de laquelle la commercialisation est effectuée.

**Les FIA européens** gérés par une société de gestion établie dans l'Union européenne et agréée conformément à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 (« directive AIFM ») peuvent être commercialisés en France dans le respect de la procédure de passeport prévue par cette directive. Autrement dit, depuis la promulgation de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013, les FIA domiciliés dans tous les autres Etats membres de l'Union européenne doivent, pour être commercialisés en France :

- être gérés par une société de gestion de portefeuille agréée conformément à la directive AIFM, dans un Etat membre de l'Union européenne
- et cette société doit, préalablement à leur commercialisation, transmettre une notification à l'AMF, en application des dispositions de l'article L. 214-24-1 du code monétaire et financier.

Néanmoins, **ce passeport ne permet de commercialiser lesdits FIA qu'auprès de clients professionnels** au sens de l'annexe II de la directive MIF. **Il ne donne en soi aucun droit automatique pour commercialiser lesdits FIA auprès de clients non-professionnels.**

La commercialisation de FIA auprès de clients non-professionnels, qui relève des règles de chaque Etat membre d'accueil, nécessite en France une autorisation préalable de l'AMF délivrée dans les conditions de l'article 421-13 du règlement général de l'AMF. La délivrance de cette autorisation nécessite notamment que le FIA satisfasse aux conditions prévues dans une convention passée entre l'AMF et

l'autorité du pays du FIA. A ce jour, **l'AMF n'a délivré aucune autorisation de commercialisation auprès de clients non professionnels concernant un FIA étranger en application de l'article 421-13 du règlement général de l'AMF précité.**

Les FIA de pays tiers ou gérés par des gestionnaires de pays tiers ne bénéficient pas, à ce jour, du passeport prévu par la directive AIFM. Leur commercialisation en France est soumise à une autorisation préalable de l'AMF, conditionnée au respect d'exigences prévues notamment à l'article D. 214-32 du code monétaire et financier et, s'il est envisagé que le FIA soit commercialisé auprès de clients non professionnels, à l'article 421-13 du règlement général de l'AMF précité.

### **3. Rappel de la réglementation applicable à la commercialisation des véhicules ne pouvant être qualifiés de FIA ou d'OPCVM<sup>2</sup>**

Concernant la commercialisation en France de véhicules d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger qui ne sont ni des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de la directive 2009/65/CE ni des fonds d'investissement alternatifs (FIA) au sens de la directive 2011/61/UE, les règles applicables sont les suivantes :

Selon l'article L. 211-41 du code monétaire et financier, « *Sont assimilés aux titres financiers mentionnés à l'article L. 211-1 tous les instruments équivalents ou droits représentatifs d'un placement financier dans une entité émis sur le fondement de droits étrangers.* »

Les « *droits représentatifs d'un placement financier dans une entité émis sur le fondement de droits étrangers* » comprennent notamment (mais pas que) les parts ou actions émises par des véhicules d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger autres que des OPCVM ou des FIA.

Les règles de fonctionnement de ces véhicules d'investissement étant extrêmement variées, il convient de vérifier, au cas par cas, si l'entité est ouverte, c'est-à-dire si les droits représentatifs du placement financier sont rachetés par l'entité à la demande des détenteurs de ces droits, ou si elle est fermée. Deux situations sont envisageables :

➤ **soit l'entité est ouverte**, auquel cas elle sera soumise à l'autorisation de commercialisation en France des véhicules d'investissement, qui ne sont ni des OPCVM ni des FIA, constitués sur le fondement d'un droit étranger en application de l'article L. 214-1-1 et D. 214-0 du code monétaire et financier ; Aussi, cette commercialisation est-elle conditionnée à l'obtention préalable d'une autorisation délivrée par l'AMF si :

- le véhicule concerné est soumis à des règles de sécurité et de transparence équivalentes aux règles françaises :

**et**

---

<sup>2</sup> Positions AMF - DOC 2008-16 et 2014-04.

- un instrument d'échange d'information et d'assistance mutuelle dans le domaine de la gestion d'actifs pour le compte de tiers a été mis en place entre l'AMF et l'autorité de surveillance de ce fonds.
  
- **soit l'entité est fermée**, auquel cas elle peut faire l'objet d'une offre au public de titres financiers ou d'un placement privé en application des articles L. 411-1 et L. 411-2 du code monétaire et financier aux conditions suivantes :
  - lorsque l'entité fermée relevant d'un Etat membre de l'Union européenne, souhaite faire offre au public en France, elle doit obtenir au préalable l'approbation de son prospectus par l'autorité de cet Etat et la transmission par celle-ci d'un certificat d'approbation à l'AMF ;
  
  - lorsque l'entité fermée relevant d'un Etat tiers et souhaitant faire offre au public en France établit un prospectus soumis au visa de l'AMF, la nature juridique de l'entité et les caractéristiques des titres qu'elle émet doivent être éligibles au régime de l'offre au public de titres financiers en France. L'entité doit donc présenter des caractéristiques équivalentes à une société anonyme ou une société en commandite par actions émettant des instruments financiers mentionnés au 1 ou au 2 du I de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier.

En résumé, les produits financiers, qu'ils soient étrangers, ou français mais gérés par un gestionnaire étranger, ne peuvent être commercialisés en France que sous l'empire de 3 réglementations européennes différentes.

- la Directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (dite « *directive OPCVM* ») ;
  
- la Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (dite « *directive AIFM* ») ;<sup>3</sup>
  
- la Directive 2003/71/CE du 24 novembre 2010 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation (dite « *directive Prospectus* »).

Vos adhérents peuvent également utilement consulter la position AMF 2014-04 – *Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France*.

---

<sup>3</sup> Etant rappelé que le processus de notification prévu par la directive AIFM est uniquement applicable à la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels au sens de la directive MIF ; les conditions de commercialisation auprès d'investisseurs non-professionnels au sens de cette même directive n'étant, pour l'heure, pas remplies, faute de conventions idoines et/ou d'instrument d'échange.