

## TRANSPOSITION DE MIF 2 et SEPARATION DU REGIME JURIDIQUE DES SGP DE CELUI DES EI

### PARTIE REGLEMENTAIRE

### Consultation de la DGT

### Réponse de l'AMAFI

1. La DGT soumet à consultation les dispositions qu'elle propose d'insérer dans la partie réglementaire du Code monétaire et financier (Comofi) pour parachever la transposition<sup>1</sup> des dispositions de la Directive MiFID 2<sup>2</sup> et de la Directive déléguée<sup>3</sup>.

2. L'AMAFI a examiné attentivement les dispositions proposées sur lesquelles elle souhaite formuler quelques observations qui, par souci de clarté et de lisibilité, sont présentées ci-après dans l'ordre des articles du Comofi.

#### LIVRE II – LES PRODUITS

##### Article D. 211-1 A

3. L'AMAFI s'interroge sur l'opportunité de remplacer le mot « *marchandises* » par « *matières premières* ». Certes il s'agit là de la traduction officielle du terme « *commodities* » utilisé dans la version française de la Directive MiFID 2 et l'on peut donc comprendre la démarche qui consiste à utiliser ce terme de « *matières premières* ».

4. On observe néanmoins qu'il s'agit là d'une traduction imparfaite et restrictive du mot « *commodities* » dans la mesure où, sous cette appellation, figurent des biens qui ne sont pas des matières premières (par exemple, le sucre). C'est d'ailleurs ce qui avait conduit, semble-t-il, le législateur français, lors de la transposition de la directive MIF 1 à choisir le terme de « *marchandises* ».

5. On peut donc s'interroger sur la pertinence de la modification proposée. La Direction du Trésor s'est-elle interrogée sur les conséquences du recours au terme restrictif de « *matières premières* » ? Ne serait-il pas plus opportun d'engager une démarche vis-à-vis de la Commission européenne à l'effet de voir modifier la traduction française du terme « *commodities* » dans les textes européens ?

<sup>1</sup> Transposition déjà engagée et en partie réalisée, en ce qui concerne le niveau législatif, par l'Ordonnance n° 2016-827 du 23 juin 2016, devant être complétée, par une 2<sup>ème</sup> ordonnance actuellement en cours d'examen devant le Conseil d'Etat.

<sup>2</sup> Directive n° 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (MiFID 2).

<sup>3</sup> Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

### LIVRE III – LES SERVICES

#### Article D. 321-1 (1)

6. S'agissant de la définition du service de RTO, il est noté que la définition précédente englobait dans ce service la transmission d'un ordre à un PSI ou à une entité hors UE ou EEE « *ayant un statut équivalent* ». Cette notion a été remplacée par le fait de respecter « *des règles prudentielles équivalentes à celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement ou à un placement collectif ou à sa société de gestion* ».

L'AMAFI s'interroge sur ce qui justifie cette modification qui apparaît d'ailleurs plus restrictive. En outre, sur le plan purement formel ou terminologique, la référence à « *un placement collectif ou à sa société de gestion* » ne paraît pas suffisamment rigoureux (*stricto sensu*, un placement collectif n'a pas de société de gestion). D'une façon ou d'une autre, il devrait plutôt être fait référence à l'entité ou l'entreprise ou la société qui exerce une activité de gestion collective et à sa société de gestion.

### LIVRE IV – LES MARCHES

#### Article D. 420-1

7. Dans les documents joints à la note de consultation, la DGT expose deux versions différentes pour la création de l'article D. 420-1. D'une part, le tableau explicatif propose la rédaction suivante : « *L'Autorité des marchés financiers notifie à l'Autorité européenne des marchés financiers les paramètres de suspension de la négociation mentionnés au II de l'article L. 420-3* ». D'autre part, le document en mode plan complète cette phrase par la proposition subordonnée relative suivante : « *qui lui sont notifiés par les gestionnaires de plates-formes de négociation, ainsi que tout changement notable apporté à ces paramètres* ». En vertu de l'article 48(5) de MiFID 2, la rédaction proposée par la DGT dans son document en mode plan doit être retenue.

#### Article D. 420-2

8. MiFID 2 désigne systématiquement les utilisateurs d'une plateforme de négociation par les deux termes « *membres et participants* », y compris à l'article 50(1) transposé dans la partie réglementaire du Comofi par la création de l'article D. 420-2. Or celui-ci mentionne uniquement « *Le gestionnaire d'une plate-forme de négociation et ses membres* ». L'AMAFI s'interroge sur les raisons de l'omission de la notion de « *participants* » et propose de la rajouter.

#### Article D. 422-1

9. S'agissant du délai dans lequel l'AMF doit informer la Commission européenne et l'AEMF de l'adoption des dispositions de l'article L. 422-1, l'AMAFI s'interroge sur la suppression, au nouvel article D. 422-1, du qualificatif « *excessif* » présent dans la rédaction de l'article 86(3) alinéa 2 de MiFID 2. Il convient de le rajouter afin de ne pas créer de sur-réglementation.

## LIVRE V – LES PRESTATAIRES DE SERVICES

### Article D. 531-1

10. Le 2<sup>ème</sup> alinéa qui est proposé et qui donne le pouvoir à l'AMF de demander aux personnes qui bénéficient de l'exemption mentionnée au j) de l'article L. 531-2 les éléments sur la base desquels elles considèrent que leurs activités en cause sont accessoires par rapport à leur activité principale, ne répond pas au cadre fixé par la disposition législative.

En effet, l'article L. 531-2, 2° j) (issue de l'Ordonnance précitée n° 2016-827 du 23 juin 2016) soumet l'exemption concernée à la condition que les prestations en cause « soient accessoires, selon des critères définis par décret ». Il appartient donc au décret de définir ces critères, ce que ne fait pas l'alinéa 2 qui est proposé. Tel que rédigé, les personnes devront, sans indication aucune, estimer elles-mêmes si leurs prestations sont ou non accessoires et devront, le cas échéant, en justifier ultérieurement si l'AMF leur en fait la demande.

11. Outre le fait que cette proposition est critiquable sur le plan juridique dans la mesure où elle ne correspond pas au cadre défini par la loi, elle est de nature à créer une instabilité juridique pour les entreprises concernées qui non seulement devront, sans indication aucune, se déterminer sur le caractère accessoire ou non de leurs prestations, mais courront ensuite le risque d'une remise en cause, *a posteriori*, par le régulateur dont l'appréciation pourrait être subjective en l'absence de critères précisément définis. Cela ne paraît pas de nature à favoriser la sécurité et la prévisibilité juridiques auxquelles doivent pouvoir aspirer les personnes concernées.

Par simplification, ne faut-il pas tout simplement renvoyer dans cet article au Règlement délégué (UE) 2017/592 de la Commission du 1<sup>er</sup> décembre 2016 qui a précisément pour objet de préciser les critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale ?

### Article D. 532-1

12. Dans cet article, comme dans de nombreux autres articles, il est fait référence à un règlement délégué et à un règlement d'exécution de la Commission européenne, adoptés en application de tel ou tel paragraphe de tel article de MiFID 2. On comprend bien pourquoi le renvoi à des RTS ou ITS qui ne sont pas encore publiés ne peut pas être plus précis à ce stade. Dans le cas où cette publication interviendrait avant la publication du décret par lequel la transposition réglementaire sera effectuée, ne pourrait-il pas être envisagé d'ajouter la référence précise du règlement concerné ? Cela améliorerait considérablement la lisibilité en permettant un renvoi (plus) facilement compréhensible au texte concerné.

### Article D. 532-6

13. Par souci de cohérence, il est proposé de remplacer l'adjectif « *approprié* » par « *adéquat* » qui est utilisé dans la version française de MiFID 2. Ainsi il serait établi qu'en toutes circonstances la notion d'« *appropriateness* » correspond au « *caractère approprié* » tandis que la « *suitability* » correspond au « *caractère adéquat* ».

### Article D. 533-4

14. Si l'AMAFI n'a pas de commentaire à formuler sur la proposition de la DGT, elle souhaite porter à son attention une problématique récemment soulevée relative à la mise en œuvre de cette disposition lors de l'entrée en application de MiFID 2. La question s'est posée de savoir si au 3 janvier 2018, les PSI allaient devoir informer la totalité de leurs clients existants de leur catégorisation (alors même qu'ils en ont déjà été informés avant le 3 janvier 2018) ou bien si la notification de la catégorisation ne concerne que les nouveaux clients à partir du 3 janvier 2018 et les seuls clients existants pour lesquels le nouveau texte emporterait un changement de catégorie.

15. Une analyse préliminaire de l'AMAFI tend à favoriser largement la deuxième hypothèse. En effet, le paragraphe II.2 de l'Annexe II de MiFID 2 énonce que « pour les clients déjà classés comme professionnels selon des critères et procédures semblables à ceux visés ci-dessus, leurs relations avec les entreprises d'investissement ne sont cependant pas censées être affectées par d'éventuelles nouvelles règles adoptées conformément à la présente annexe ». L'alinéa précité se rapporte à la procédure qui doit être suivie lorsque des clients non professionnels demandent à être traités comme des clients professionnels. Il suggère que si un client a valablement été classé sous MiFID 1, l'entrée en application de MiFID 2 n'emporte pas de changement de sa situation et ne devrait donc pas générer une nouvelle obligation de catégorisation ou de notification. Par analogie, s'agissant des clients non professionnels qui bénéficient de la protection la plus élevée, il ne semble pas nécessaire de notifier à nouveau cette catégorisation aux clients existants pour répondre à l'objectif poursuivi par MiFID 2. Enfin, l'AMAFI estime que MiFID 2 n'emporte pas de changement dans les définitions des catégories des clients professionnels. Ainsi, et sauf à ce que soit envisagé un changement de leur catégorie, un client professionnel par nature sous MiFID 1 reste un client professionnel par nature sous MiFID 2. MiFID 2 n'emporte donc pas en soit de changement de catégorie par nature des clients.

16. Des échanges préliminaires viennent d'être initiés entre l'AMAFI et l'AMF sur cette question et l'AMAFI serait heureuse d'avoir des éclaircissements sur cette question.

#### Article D. 533-7

17. L'AMAFI considère que pour améliorer la lisibilité de l'article, il est nécessaire de faire référence à l'article 45(3) du Règlement délégué 2017/565<sup>4</sup> qui précise que les PSI peuvent de leur propre initiative traiter un client professionnel comme un client non professionnel.

De plus, comme le soulignent les commentaires de la DGT accompagnant la consultation, la rédaction actuelle de l'article 314-5 du RG AMF, reprise dans le présent article, diffère de celle prévue par le Règlement délégué précité et MiFID 2 (Annexe II, I.dernier alinéa) en imposant des obligations supplémentaires s'agissant du support (papier) de la convention alors que l'Annexe II de MiFID 2 se contente d'exiger un « écrit ».

En conséquence, l'AMAFI propose les modifications suivantes :

« Le client professionnel peut demander au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de client non professionnel, soit de manière générale, soit pour les instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminées. **Conformément à l'article 45(3) du Règlement délégué 2017/565, les prestataires de services d'investissement peuvent de leur propre initiative traiter un client professionnel comme un non-professionnel** ».

« Si le prestataire accède à cette demande, ~~une convention établie sur papier ou un autre support durable~~ **un accord écrit** détermine les instruments financiers, services d'investissement et transactions concernés. »

#### Article D. 533-8

18. L'AMAFI propose d'ajouter, au début de l'article, la phrase suivante : « Les clients non professionnels sont les clients autres que ceux mentionnés à l'article D. 533-6, y compris les organismes du secteur public, les pouvoirs publics locaux, les municipalités et les investisseurs particuliers ». En effet, l'AMAFI considère que cet ajout permet de clarifier, comme le fait MiFID 2, que la définition de la catégorie des clients non professionnels se déduit « en creux » de celle des clients professionnels : les clients non professionnels sont les clients autres que ceux identifiés comme professionnels par nature.

<sup>4</sup> Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 « complétant la Directive 2014/65/UE en ce qui concerne les exigences opérationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive ».

En outre, cet ajout présente l'avantage de conserver le même niveau de précision que celui de l'Annexe 2 de MIFID 2 dans son paragraphe II.1. En effet, l'AMAFI considère qu'il est important de préciser que « *les organismes du secteur public, les pouvoirs publics locaux, les municipalités* » sont des clients non professionnels par nature. Si la terminologie utilisée par l'Annexe II n'est pas adaptée au droit interne français, une réflexion pourrait être menée sur la manière la plus appropriée de désigner ces entités, le cas échéant, publiée ultimement dans une doctrine nationale.

19. Au dernier paragraphe, l'AMAFI propose de remplacer « *exigeant une connaissance de l'investissement en instruments financiers* » par « *requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés* ». En effet, l'AMAFI considère préférable de reprendre la rédaction exacte de MIFID 2 (Annexe II, II.1 critères d'identification, huitième alinéa) d'autant que la formulation choisie ici n'apporte pas plus de clarté que celle de la directive.

#### Article D. 533-10

20. L'AMAFI note que la France a fait le choix, conformément à l'article 30.3 alinéa 1 de MIFID 2 et à l'article 71.1 du règlement délégué 2017/565 de reconnaître comme contrepartie éligible, outre les catégories explicitement énoncées à l'article 30.2, les catégories suivantes :

- ✓ des négociants en matières premières et instruments dérivés sur celles-ci ;
- ✓ des entreprises locales ;
- ✓ des « grandes entreprises » (remplissant 2 des 3 critères définis dans le présent article au paragraphe 4) ;

21. Si l'AMAFI n'a pas de commentaire à formuler sur cette décision qui vise à faire converger la liste des clients professionnels avec celle des contreparties éligibles, elle souhaite, néanmoins attirer l'attention de la DGT sur les deux interprétations qui peuvent être faites de l'article 30.3 alinéa 2 de MiFID 2 et les conséquences à en tirer quant à la rédaction du dernier alinéa du 4. de l'article D.533-10 qui semble en l'état soulever des interrogations.

22. Dans la proposition de la DGT, cet alinéa, qui vise à transposer le 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 30.3 de MiFID 2, soulève 2 problèmes :

(1) il ne semble concerner que les « grandes entreprises », reconnues comme des contreparties éligibles par la France ; alors que selon l'interprétation à retenir de ce 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 30.3 de MiFID (v. infra § 24 et 25), il devrait en fait :

(i) soit viser toutes les contreparties éligibles reconnues comme telles par la France (et pas seulement les grandes entreprises, v. supra § 21)

(ii) soit viser toutes les contreparties éligibles (celles de l'article 30.2 et celles reconnues comme telles par la France au titre de l'article 30.3).

(2) il fait un renvoi à l'article 71.5 du règlement délégué 2017-565 au lieu de transposer littéralement le 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 30.3. Sur ce point, l'AMAFI relève que l'article 71.5 semble en fait viser les cas où « *le client demande à être traité comme une contrepartie éligible* » ce qui n'est pas l'objet ici de l'article D. 533-10 qui liste les contreparties éligibles reconnues.

23. (i) 1<sup>ère</sup> interprétation : Il est possible de considérer que l'article 30.3 alinéa 2 ne s'applique qu'aux entités visées au 1<sup>er</sup> alinéa de ce même article 30.3, à savoir, aux contreparties éligibles reconnues par un Etat Membre mais qui ne sont pas explicitement énoncées à l'article 30.2 de MiFID. Suivant cette analyse, seuls les PSI qui concluent des transactions avec ces contreparties non listées à l'article 30.2, seraient tenus d'obtenir de celles-ci la confirmation expresse qu'elles acceptent d'être traitées comme contreparties éligibles. Le PSI pouvant obtenir cette confirmation soit sous la forme d'un accord général, soit pour chaque transaction.

Si cette interprétation est celle à retenir, il faudrait donc préciser, dans l'article D.533-10 que les contreparties éligibles reconnues par la France (et donc pas seulement les grandes entreprises) ne peuvent être considérées comme telles par le PSI que si ce dernier obtient leur accord.

Ainsi, nous proposons de modifier le dernier alinéa du 4. de l'article D. 533-10 comme suit :

« *Le prestataire de services d'investissement qui conclut des transactions conformément aux dispositions de l'article L. 533-20 avec une personne morale mentionnée **aux g) et h) du 1. du présent article et au premier alinéa du présent 4** doit obtenir de celle-ci la confirmation expresse qu'elle accepte d'être traitée comme contrepartie éligible. Le prestataire de services d'investissement peut obtenir cette confirmation soit sous la forme d'un accord général, soit pour chaque transaction* ».

**24. (ii) 2ème interprétation** : Il est aussi possible de considérer que l'alinéa 2 de l'article 30.3 de MiFID 2 s'applique à toutes les contreparties éligibles qu'elles soient listées à l'article 30.2 de MiFID 2 ou reconnues par un Etat Membre au titre de l'article 30.3 de MiFID 2.

Si cette interprétation est celle à retenir, il faudrait donc préciser, dans l'article D.533-10 que toutes les contreparties éligibles, à la fois celles explicitement listées à l'article 30.2 de MiFID et celles reconnues par la France, ne peuvent être considérées comme telles par le PSI que si ce dernier obtient leur accord.

Ainsi, nous proposons de modifier le dernier alinéa du 4. de l'article D. 533-10 comme suit :

« *Le prestataire de services d'investissement qui conclut des transactions conformément aux dispositions de l'article L. 533-20 avec une personne morale mentionnée ~~au premier alinéa du présent 4~~ **au présent article D.533-10** doit obtenir de celle-ci la confirmation expresse qu'elle accepte d'être traitée comme contrepartie éligible. Le prestataire de services d'investissement peut obtenir cette confirmation soit sous la forme d'un accord général, soit pour chaque transaction* ».

et de le déplacer à la fin de l'article.

L'AMAFI souhaiterait que la DGT apporte les clarifications nécessaires sur ce point.

**25.** L'AMAFI attire l'attention de la DGT sur un de ses commentaires, en relation avec le g) de l'article D. 533-10, qui laisse penser que les personnes négociant pour compte propre des matières premières n'étaient pas considérées comme des contreparties éligibles sous MIF 1, ce qui nous semble erroné.

**26.** L'AMAFI s'interroge enfin sur l'interprétation à faire du paragraphe n°6 du présent article. Le renvoi au 3<sup>ème</sup> aliéna de L. 533-16 semble viser les seuls clients professionnels par nature. En revanche, la formulation « *clients qui peuvent demander à être traités comme des professionnels* » semble viser les clients non professionnels. Or ces derniers, sous MiFID 2, ne peuvent pas demander à être considérés comme des contreparties éligibles.

#### **Article D. 533-12**

**27.** A la fin du premier alinéa du troisième paragraphe après, « *tout paiement par des tiers* », l'AMAFI propose d'ajouter la mention « *dans les conditions prévues par l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE* ». En effet, la référence à l'article 50 nous semble déterminante car cet article précise la manière dont s'appliquent les obligations d'information sur les coûts et frais visés ici au 3<sup>ème</sup> alinéa de l'article D. 533-12 qui transpose l'article 24.4 de MiFID 2 et notamment le fait que ces dispositions peuvent faire l'objet d'une application limitée pour les clients professionnels et les contreparties éligibles.

**28.** A la fin du dernier paragraphe après, « *pendant la durée de la vie de l'investissement* », l'AMAFI propose d'ajouter « *dans les conditions prévues par l'article 50.9 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE* ». L'ajout de cette

référence est nécessaire car il précise les cas où l'information régulière prévue par le présent article est due. Ainsi, cette insertion permettrait de préciser ce qu'il convient d'entendre par « *le cas échéant* ».

 **Article D. 549-1**

29. Au premier alinéa, l'AMAFI propose de remplacer « *des services de communication de données* » par « *un ou plusieurs service de communication de données* ». En effet, en vertu de l'article 60(1) de MiFID 2, l'agrément doit préciser le ou les services de communication de données que le prestataire est autorisé à fournir. La formulation actuelle de l'article D. 549-4 pourrait laisser penser, à tort, que l'agrément octroyé au requérant l'autorise à exploiter l'ensemble des dispositifs de communication de données déclinés à l'annexe I Section C de MiFID 2 (APA, CTP, ARM).

 **Article R\*. 549-2**

30. Le décret n°2015-1455 du 10 novembre 2015 relatif aux exceptions à l'application du principe « silence vaut acceptation »<sup>5</sup> ne dispose pas que le silence gardé par l'administration vaut rejet s'agissant des demandes d'agrément pour la fourniture de services de communication de données (article R\*. 549-1 alinéa 1°). En conséquence, il apparaît que le silence gardé par l'administration vaut acceptation de ladite requête. L'article R\*. 549-2 n'a donc pas de fondement, et doit être corrigé.

 **Article D. 549-4**

31. L'AMAFI ne juge pas opportun d'ajouter la mention « *ou les éléments d'identification de l'instrument financier* » au premier alinéa de l'article créé. D'après le tableau 1 de l'annexe II du Règlement délégué 2017/583<sup>6</sup> (ex- RTS 2), quand bien même le code ISIN n'est pas disponible, l'instrument financier doit être désigné par un autre identifiant.

32. Par ailleurs, comme la transparence post-négociation n'est due que pour les instruments financiers négociés sur une plateforme de négociation, conformément aux dispositions du Règlement délégué 2017/585<sup>7</sup> (ex- RTS 23), les obligations afférentes impliquent une immatriculation de l'instrument financier dont le champ numéro 1 est le code ISIN. En conséquence, en pratique, l'identifiant de l'instrument financier renseigné par le dispositif de publication agréé aux fins de la transparence post-négociation sera toujours le code ISIN.

## **SEPARATION DU REGIME JURIDIQUE DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT ET DES SGP**

### **➤ Séparation EI /SGP – Textes Comofi (hors Titre III du Livre V)**

33. L'AMAFI a eu l'occasion, lors de la consultation de la DGT relative à la partie législative du Comofi (*AMAFI / 17-15*) d'exprimer ses fortes réserves relatives à l'option qui a été prise, à la suite de la sortie des SGP du statut d'EI (sortie qu'elle approuve pour permettre au droit français d'être, sur ce point,

<sup>5</sup> Décret n° 2015-1455 du 10 novembre 2015 « *relatif aux exceptions à l'application du principe « silence vaut acceptation » sur le fondement du 4° du I de l'article 21 de la loi n° 2000-321 du 12 avril 2000 relative aux droits des citoyens dans leurs relations avec les administrations ainsi qu'aux exceptions au délai de deux mois de naissance des décisions implicites sur le fondement du II de cet article (autorités publiques indépendantes)* ».

<sup>6</sup> Règlement délégué de la Commission du 14 juillet 2016 « *complétant le règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de transparence applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés* ».

<sup>7</sup> Règlement délégué de la Commission du 14 juillet 2016 « *complétant le règlement (UE) no 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les normes et formats de données à respecter pour les données de référence relatives aux instruments financiers et les mesures techniques liées aux dispositions à prendre par l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités compétentes* ».

conforme au droit européen), d'inclure celles-ci (les SGP) dans la définition des PSI, même lorsqu'elles ne fournissent pas de services d'investissement. Elle regrette que ce point n'ait pas été pris en compte. L'organisation de la partie réglementaire découle donc logiquement des choix opérés en ce qui concerne la partie législative. Elle n'appelle donc pas de commentaire nouveau de sa part.

34. Néanmoins, elle note que à **l'article D. 614.1**, la conséquence de cette sortie des SGP du statut d'EI aboutit à confier un siège - et un seul - à « *un représentant des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion de portefeuille* ». S'agissant dorénavant de deux catégories distinctes, l'AMAFI s'interroge sur la façon dont cette représentation va pouvoir s'exercer en pratique.

35. S'agissant de l'article **R. 621-30-1**, l'AMAFI note que dans les tableaux des articles du Livre VI, Titre II, il est mentionné que cet article va être supprimé du fait de la transposition négative de MAR (comme les autres articles visés dans la même sous-section). En revanche, dans les tableaux relatifs spécifiquement aux conséquences de la séparation EI / SGP, il est indiqué (point 35) que « *cet article va être supprimé dans le cadre du décret AAI / API pour être mis en conformité avec MAR. Il est donc proposé de ne pas le modifier dans le cadre du chantier de séparation EI – SGP* ».

36. L'AMAFI s'interroge sur une éventuelle incohérence entre les deux mentions susvisées, s'agissant du moment où cette suppression (qu'elle approuve en tout état de cause) va être effectuée (dans le cadre du chantier de séparation EI – SGP ou dans le cadre du décret AAI / API ?). Dès lors que l'ensemble de la sous-section 1 de la section 4 du Titre II du Livre VI va être supprimée à titre de transposition négative de MAR dans le cadre de la présente réforme, il semblerait illogique de singulariser l'article R. 621-30-1 en liant sa suppression à la mise en œuvre postérieure ou antérieure (mais probablement pas concomitante) d'une autre réforme.

➤ **Séparation EI /SGP – Textes hors Comofi**

L'AMAFI n'a pas d'observation particulière si ce n'est quelques erreurs typographiques sur le mot « *prestataire de services d'investissement* ».

