

# ADMINISTRATION DES TITRES FINANCIERS EN DLT - MODIFICATIONS DU RGAMF

## CONSULTATION RESTREINTE DE L'AMF

### RÉPONSE CONJOINTE DE L'AMAFI, FRANCE POST MARCHE (FPM) ET LA FBF

---

L'AMF a consulté l'AMAFI, la FBF et France Post-Marché sur une série de propositions relatives à la rédaction de dispositions du RG AMF visant à encadrer l'activité d'administration de titres financiers inscrits sur une DLT.

Le présent document expose les observations des trois associations.

#### OBSERVATIONS PRÉLIMINAIRES

- ▶ Le Règlement Régime Pilote a vocation à établir une sphère d'expérimentation à destination, en premier lieu, des infrastructures de marché. Modifier ou établir un régime applicable aux teneurs de comptes-conservateurs nous semble donc prématuré tant que ces expérimentations éventuelles n'auront pas été menées à leur terme, le cas échéant. Notamment, il n'existe pas aujourd'hui d'orientation précise quant aux modalités de détention des titres dans le cadre de la mise en œuvre du Règlement Régime Pilote en France. Dans les grandes lignes, s'agissant de titres au porteur nécessairement détenus par l'intermédiaire d'un teneur de comptes-conservateur en l'état actuel du droit français, se pose la question de savoir si cette intermédiation sera toujours requise :
  - Le cas échéant, le régime actuel de la tenue de comptes-conservation semble pouvoir toujours s'appliquer au teneur de comptes-conservateur. Cela nécessite néanmoins une analyse plus poussée en ce qui concerne les modalités d'enregistrement des titres financiers, ou plus particulièrement des moyens d'accès aux actifs concernés : via des clés privées enregistrées sur un wallet ouvert au nom de chaque participant teneur de comptes-conservateur au niveau du DLT SS ou dehors du DLT SS ? Si aucun « compte » (ou wallet) n'est ouvert au nom du participant dans les livres du DLT SS, comment le teneur de comptes-conservateur pourrait-il justifier avoir ouvert un compte auprès du dépositaire central ?
  - À défaut, cela revient à dire que le DLT SS (ou TSS) assurera un rôle de conservateur et de teneur de comptes, et que la propriété des titres sera nécessairement reconnue dans ses livres (ce qui n'est pas prévu par le droit français actuel – cf. ci-dessus). Comme les titulaires des titres seront reconnus directement par le DLT SS (en tant que participants ?), cela

implique que le DLT SS ne puisse être déclaré en tant que système au sens de la Directive Finalité (l'article L. 330-1 du Code monétaire et financier limite en effet la liste des participants uniquement à certaines entités).

- ▶ La faculté d'intermédiation du 2<sup>e</sup> alinéa de l'article R. 211-4 ne renvoie pas spécifiquement, selon notre lecture, à un dispositif d' « administration » des titres financiers (en DLT) au porteur au sens de « compte d'administration » pour les titres au nominatif de l'alinéa 1<sup>er</sup>. Le terme d'administration / administrer n'est d'ailleurs pas mentionné dans ce 2<sup>e</sup> alinéa. Si l'on s'en tient au rapport du HCJP du 20 mai 2022 (rapport sur la réforme des titres financiers numériques – paragraphe 2.4.1.2), il faut comprendre par « administration » « que la tenue de compte-conservation englobe l'activité de gestion des moyens d'accès aux titres financiers inscrits en DEEP ». Il convient également de noter que la notion française d'administration de titres nominatifs est mal comprise en dehors de nos frontières, nous nous interrogeons donc sur la compréhension du concept d'administration de titres au porteur dans le reste de l'Europe (et au-delà) ;
- ▶ Nous comprenons que le terme « détention » a été choisi pour éviter de faire référence à la garde ou à la conservation des moyens d'accès aux titres inscrits auprès d'un DLT SS ou TSS. Cependant, si l'administration des titres en DLT SS ou TSS nécessite la détention des moyens d'accès, les contours du régime juridique et des effets attachés à cette détention restent flous et ne peuvent découler de la seule administration des titres inscrits en DLT SS ou TSS. En d'autres termes, cette détention ne peut résulter du seul mandat d'administration des titres prévu à l'article suivant (le mandat ne peut justifier une détention, voire une autre forme de possession. Le mandataire ne possède pas pour le mandant car c'est le mandant qui, à travers son mandataire, se comporte comme propriétaire), et il doit nécessairement exister une autre relation contractuelle pour encadrer la détention des moyens d'accès, qui n'est pas qualifiée ici et qui ne permet pas de déterminer clairement le niveau de responsabilité de l'intermédiaire.
- ▶ L'instauration d'un nouveau service connexe (L.321-2 CMF) n'implique-t-il pas, dans un premier temps, une modification la directive MIF 2 (Annexe I section B) afin d'en permettre le passporting UE ? L'instauration d'un nouveau service connexe (L.321-2 CMF) n'implique-t-il pas, dans un premier temps, une modification la directive MIF 2 (Annexe I section B) afin d'en permettre le passporting UE ? Par ailleurs, nous nous interrogeons sur la chaîne de responsabilité dans le cadre de la distribution du titre admis auprès du DLT SS ou TSS, notamment en termes de d'informations de l'investisseur sur le risque de détention du titre alors que la conservation ultime de ce titre et des moyens d'accès à ce titre sont déterminés par le DLT SS ou TSS : selon notre lecture, si l'investisseur est connu directement par le DLT SS ou TSS, il appartient à ce dernier de l'informer sur ces risques.

## TABLEAU DES MODIFICATIONS

### Administration d'instruments financiers en DLT

#### Dispositions modifiées pour l'administration de titres financiers au nominatif en DLT

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 1 – Champ d'application du cahiers des charges et définition de l'activité de tenue de compte-conservation		
Paragraphe 2. Définition de l'activité de tenue de compte-conservation		
<p>Article 322-3</p> <p>L'activité de tenue de compte-conservation consiste :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>À inscrire dans un compte-titres, ou <del>dans</del> au moyen d'une technologie des registres distribués <del>un dispositif d'enregistrement électronique partagé</del>, les titres financiers au nom de leur titulaire, c'est-à-dire à reconnaître au titulaire ses droits sur lesdits titres financiers.</li> </ol> <p>S'agissant des titres financiers nominatifs, en application de l'article R. 211-4 alinéa 1</p>	<p>Nous avons pris en compte le fait que l'administration de titres financiers au nominatif en DLT émanant de l'ordonnance Blockchain était déjà envisagée dans le RGAMF.</p> <p>La modification proposée (en <b>gras</b>) vise à préciser que ce paragraphe ne concerne que l'administration des titres financiers au nominatif et à prendre en considération l'évolution de la terminologie de DEEP vers DLT.</p>	<p>Il convient de noter que l'harmonisation des termes n'a pas encore été réalisée au niveau du Code monétaire et financier, qui utilise à la fois les termes DEEP (L.211-3 par ex.) et DLT (L.211-7 par ex.)</p> <p>En ajoutant un régime d'administration des titres au porteur dans un DLT SS et TSS, nous notons également la création d'un double régime pour la réalisation d'un service de TCC, qui peut être source de confusion dans la mesure où ils ne se recoupent pas exactement.</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 1 – Champ d’application du cahiers des charges et définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
Paragraphe 2. Définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
<p>du code monétaire et financier, un propriétaire de titres financiers nominatifs peut charger un intermédiaire de tenir son compte-titres ouvert chez l'émetteur, ou d'administrer les inscriptions figurant <del> dans</del> au moyen d'une technologie des registres distribués <del> le dispositif d'enregistrement électronique partagé</del>. En ce cas, les inscriptions figurant sur ce compte-titres ou au moyen d'une technologie des registres distribués <del> le dispositif d'enregistrement électronique partagé</del> figurent également dans un compte d'administration tenu au nom de ce propriétaire par cet intermédiaire. Les titres revêtent alors la forme dite "nominatif administré".</p> <p>[...]</p>		<p>Nous proposons également de modifier le dernier alinéa de cet article comme suit (il ne nous semble pas utile de faite référence à la technologie mais uniquement au « registres distribués », selon les termes de PRR) :</p> <p>S'agissant des titres financiers nominatifs, en application de l'article R. 211-4 <b>alinéa 1</b> du code monétaire et financier, un propriétaire de titres financiers nominatifs peut charger un intermédiaire de tenir son compte-titres ouvert chez l'émetteur, ou d'administrer les inscriptions figurant <b> dans au moyen d'une technologie des dans un registres distribués le dispositif d'enregistrement électronique partagé</b>. En ce cas, les inscriptions figurant sur ce compte-titres ou <b> au moyen d'une technologie dans un registres distribués le dispositif d'enregistrement électronique partagé</b> figurent également dans un compte</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 1 – Champ d’application du cahiers des charges et définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
Paragraphe 2. Définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
		d'administration tenu au nom de ce propriétaire par cet intermédiaire. Les titres revêtent alors la forme dite "nominatif administré".
Sous-section 4 – Obligations professionnelles des personnes morales émettrices considérées en leur qualité de teneurs de compte-conservateurs et dispositions relatives à l’administration des titres nominatifs		
Paragraphe 1. Dispositions générales		
<p><b>Article 322-50</b></p> <p>Lorsqu'un titulaire de titres financiers nominatifs use de la faculté qui lui est donnée par l'article R. 211-4 <b>alinéa 1</b> du code monétaire et financier de confier à un intermédiaire teneur de compte-conservateur, mentionné à l'article L. 211-3 dudit code, le soin de leur administration, il signe avec ce dernier un mandat conforme à un modèle prévu par une instruction de l'AMF. Ce mandat est notifié par ledit intermédiaire à la personne morale émettrice.</p> <p><del>Lorsque l'administration porte sur des titres financiers nominatifs inscrits au moyen d'une</del></p>	<p>Nous avons pris en compte le fait que l'administration de titres financiers au nominatif en DLT émanant de l'ordonnance Blockchain était déjà envisagée dans le RGAMF.</p> <p>La modification proposée (en <b>gras</b>) vise à préciser que ce paragraphe ne concerne que l'administration des titres financiers au nominatif et à prendre en considération l'évolution de la terminologie de DEEP vers DLT.</p> <p>Par ailleurs et afin d'envisager la fourniture du service d'administration via le passeport, il nous a</p>	<p>Nous comprenons que les articles 322-72-D, 322-72-E, 322-72-G et 322-72-H s'appliquent lorsque les titres sont admis sur un DLT SS ou TSS donc « au porteur ». Nous n'identifions pas d'intérêt d'étendre les exigences fixées par ces articles à l'administration de titres nominatifs en DLT. Par souci de lisibilité, nous proposons de supprimer ce renvoi, d'autant plus que l'article 322-55 précise que « <i>Les titres financiers nominatifs non admis aux opérations d'un dépositaire central, mais ayant été émis par offre au public, à l'exception de celles mentionnées au 1° ou au 2° de l'article L. 411-2</i></p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 1 – Champ d’application du cahiers des charges et définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
Paragraphe 2. Définition de l’activité de tenue de compte-conservation		
<p><del>technologie des registres distribués, les dispositions des articles 322-72-D, 322-72-E, 322-72-G et 322-72-H s’appliquent.</del></p> <p>Lorsqu’il est mis fin au mandat d’administration confié à cet intermédiaire teneur de compte-conservateur, ce dernier en informe la personne morale émettrice</p>	<p>semblé nécessaire de proposer l’application d’exigences supplémentaires et communes avec les titres financiers en DLT au porteur, notamment dans le domaine informatique. En effet, si les propositions faites dans ce document visent à être neutre technologiquement, la question des moyens informatiques nous paraît devoir être précisée du fait de l’usage de la DLT. Notre proposition est en <b>gras</b> et entre crochets.</p>	<p><i>du code monétaire et financier ou à l'article L. 411-2-1 du même code, circulent selon les normes professionnelles en vigueur ».</i></p>

## Sommaire des dispositions proposées pour l'administration de titres financiers au porteur en DLT

1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués
2. Obligations professionnelles des administrateurs de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués
  - 2.1 Relations avec les clients
    - 2.1.1 Dispositions générales relatives à l'entrée en relation- Mandat
    - 2.1.2 Dispositions générales relatives aux services rendus et à la protection apportée aux clients
  - 2.2 Moyens et procédures de l'administrateur de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués
    - 2.2.1 Moyens informatiques
    - 2.2.2 Relations avec d'autres prestataires
3. Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
	La place de ce paragraphe dans le RG AMF restera à déterminer in fine.	

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
	En première analyse, il pourrait trouver place après la « Sous-section 4 - Obligations professionnelles des personnes morales émettrices considérées en leur qualité de teneurs de compte-conservateurs et dispositions relatives à l'administration des titres financiers nominatifs » dans une Sous-section 4 bis.	
Sous-paragraphe 1 – Champ d'application		
<p><b>Article [322-72-A]</b></p> <p>Les dispositions du présent paragraphe sont applicables aux intermédiaires mentionnés à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier et aux infrastructures de marché DLT au sens du règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, lorsqu'ils fournissent, pour compte de tiers, le service d'administration des titres financiers au porteur</p>		

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
<b>Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<b>Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués en application de l'article R.211-4 alinéa 2 du code monétaire et financier.		
<b>Sous-paragraphe 2 – Définition de l'activité d'administration de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<p><b>Article [322-72-B]</b></p> <p>Constitue le service d'administration de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués le fait de détenir les moyens d'accès aux titres, y compris sous la forme de clés cryptographiques privées, et de traiter les événements concernant ces titres, pour le compte de leur propriétaire</p>	<p>Ajout d'un article spécifique définissant l'activité d'administration d'instrument financier en DLT</p>	<p>Nous comprenons que le terme « détention » a été choisi pour éviter de faire référence à la garde ou à la conservation des moyens d'accès aux titres inscrits auprès d'un DLT SS ou TSS. Cependant, si l'administration des titres en DLT SS ou TSS nécessite la détention des moyens d'accès, les contours du régime juridique et des effets attachés à cette détention restent flous et ne peuvent découler de la seule administration des titres inscrits en DLT SS ou TSS. En d'autres termes, cette détention ne peut résulter du seul mandat d'administration des titres prévu à l'article suivant (le mandat ne peut justifier une détention, voire une autre forme de possession. Le mandataire ne</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
		<p>possède pas pour le mandant car c'est le mandant qui, à travers son mandataire, se comporte comme propriétaire), et il doit nécessairement exister une autre relation contractuelle pour encadrer la détention des moyens d'accès, qui n'est pas qualifiée ici. A notre connaissance, dans certains systèmes, la détention des moyens d'accès par un intermédiaire ne serait pas nécessairement requise.</p> <p>La notion « d'événement concernant ces titres » nous semble également vague, et proposons de faire référence aux opérations sur titres (ou aux événements d'entreprise tel que ce terme est défini par SRDII).</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 2 – Obligations professionnelles des administrateurs de titres financiers au porteur au moyen d'une technologie des registres distribués		
2.1 Relations avec les clients		
2.1.1 Dispositions générales relatives à l'entrée en relation		
<p><b>Article [322-72-C]</b></p> <p>Lorsqu'un propriétaire de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués, en application du règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, use de la faculté qui lui est donnée par l'article R. 211-4 alinéa 2 du code monétaire et financier de confier à un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du même code ou une infrastructure de marché DLT au sens de ce même règlement, le service d'administrer ses titres financiers, il conclut avec cet</p>	<p>Rédaction issue des articles 322-5 et 322-68 relatifs à la tenue de compte-conservation et de l'article 322-50 relatif à l'administration.</p>	<p>Comme indiqué dans nos propos liminaires, le terme d'administration / administrer n'est pas mentionné dans ce 2e alinéa de l'article R. 211-4 Comofi.</p> <p>Bien que cela soit prévu par l'article R. 211-4 al. 2 du Comofi, nous nous interrogeons sur la possibilité d'un DLT SS ou TSS de prendre un rôle de TCC ou, a minima, d'administration de titres admis en DLT SS ou TSS, qui n'est pas un rôle naturellement (et juridiquement) dévolu à une infrastructure de marché aujourd'hui.</p> <p>Serait-il possible de préciser le sens du passage « <i>ou si une conservation est assurée par</i></p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
<b>Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<b>Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<p>administrateur de titres financiers un mandat conforme à un modèle prévu par une instruction de l'AMF. Le propriétaire de titres financiers s'oblige à ne plus donner d'ordre qu'à cet administrateur. Ce mandat est notifié par cet administrateur de titres financiers à l'infrastructure de marché DLT, ou si une conservation est assurée par ailleurs, à ce conservateur des titres financiers. Lorsqu'il est mis fin au mandat d'administration, l'infrastructure de marché DLT ou, le cas échéant, le conservateur des titres financiers notifié, en est informé.</p>		<p><i>ailleurs, à ce conservateur des titres financiers</i> » car nous n'identifions pas la situation à laquelle ce passage s'applique ?</p>
<b>2.1.2 Dispositions générales relatives aux services rendus et à la protection apportée aux clients</b>		
<p><b>Article [322-72-D]</b></p> <p>L'administrateur de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués respecte en toutes circonstances les obligations suivantes :</p>	<p>Rédaction issue de l'article 322-7 2°) à 5°) relatif à la tenue de compte-conservation</p> <p>L'instruction pourrait prévoir notamment l'obligation de respecter les exigences suivantes :</p>	<p>Ces dispositions sont également reprises à l'article 722-1 du RGAMF (conservation actifs numériques) – Ne doit-on pas plutôt se référer aux dispositions de MiCA (art 75) à des fins d'harmonisation ? (l'activité de conservation de crypto-actifs et de conservation de titres</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
<p>1° il apporte tous ses soins pour faciliter l'exercice des droits attachés à ces titres financiers, dans le respect de la réglementation applicable auxdits titres ;</p> <p>2° lorsqu'il offre de conserver les moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées, il respecte les exigences fixées dans une instruction de l'AMF.</p>	<p>(a) il tient un registre de positions des titres financiers correspondant aux moyens d'accès qui lui sont confiés par le propriétaire desdits titres ;</p> <p>(b) il apporte tous ses soins à la conservation des moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées et veille à la stricte comptabilisation des opérations ou mouvements y afférents ;</p> <p>(c) il ne peut ni faire usage des moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées et des droits qui y sont attachés, ni les transférer sans l'accord exprès de leur propriétaire. Il organise ses procédures internes de manière à garantir que tout transfert affectant les moyens d'accès aux titres financiers dont il a la charge est justifié</p>	<p>tokenisés au sens PRR sont identiques techniquement).</p> <p>A différents endroits (par ex. l'article 322-72 - F), la formulation laisse à penser que l'administrateur n'est pas (nécessairement ?) le conservateur alors que l'essentiel des dispositions proposées se réfèrent à des textes traitant de la conservation.</p> <p>Une distinction entre les 2 acteurs devrait être mieux formalisée, ceci d'autant plus que la définition même d'administrateur (article 322-72-B) ne permet pas de trancher.</p> <p>L'utilisation du terme « lorsqu'il offre » laisse à penser que l'administration de titres financier sur un DLT SS ou TSS n'induit pas nécessairement la détention des moyens d'accès alors que l'administration a été définie comme telle.</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
	<p>par une opération régulièrement enregistrée dans un compte de propriétaire ;</p> <p>(d) il a l'obligation de restituer les moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées. Cette restitution est effectuée dans les meilleurs délais, à condition que ledit propriétaire ait rempli ses propres obligations.</p> <p>En cas de non-restitution des moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées, l'administrateur de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués est responsable des dommages causés par leur perte. Il n'est pas responsable de cette perte s'il prouve qu'elle s'est produite en raison d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences étaient inévitables malgré tous les efforts raisonnables</p>	<p>L'alignement de la responsabilité de l'administrateur de titres admis sur DLT SS ou TSS sur celle du conservateur d'actifs numériques n'est pas appropriée. Dans la conservation d'actifs numériques, il s'agit d'une responsabilité de « moyens renforcée » car il n'y a pas d'entité centralisatrice, alors que pour les titres inscrits sur un DLT SS ou TSS, l'infrastructure de marché est responsable de la conservation des titres.</p>

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
	<p>déployés pour l'éviter. Il met en place des dispositifs transparents et adaptés pour garantir la protection des clients, ainsi que des mécanismes de traitement des plaintes des clients et des procédures d'indemnisation ou de recours en cas de perte subie par un client en raison de l'une des circonstances visées au présent paragraphe ou résultant de la cessation de ses activités.</p> <p>En cas de perte constatée des moyens d'accès aux titres financiers, y compris par le biais de clés cryptographiques privées, l'administrateur des titres financiers sera tenu d'apporter son concours à l'entité auprès de laquelle les titres financiers sont conservés, et ce pour limiter les conséquences de cette perte sur les droits dont bénéficient le client sur les titres financiers concernés.</p>	

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
<b>Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<b>Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<b>2.2 Moyens et procédures de l'administrateur de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués</b>		
<b>2.2.1 Moyens informatiques</b>		
<p><b>Article [322-72-E]</b> L'administrateur de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués établit et maintient opérationnels des systèmes et procédures permettant de sauvegarder la sécurité, l'intégrité et la confidentialité des informations de manière appropriée eu égard à la nature des informations concernées dans les conditions fixées par une instruction.</p>	<p>Rédaction issue de l'article 322-17 relatif à la tenue de compte-conservation</p>	
<b>2.2.2 Relations avec d'autres prestataires</b>		
<p><b>Article [322-72-F]</b> L'administrateur des titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués s'assure à tout moment que la position qu'il tient au nom du propriétaire des titres financiers liés</p>	<p>Rédaction issue des articles 322-54 et 322-55 relatifs à l'administration</p>	

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
<p>aux moyens d'accès qui lui sont confiés par celui-ci, correspond à l'inscription réalisée par l'infrastructure de marché DLT au sens du paragraphe 5 de l'article 2 du règlement (UE) 2022/858 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2022 sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués ou par le conservateur des titres financiers si une conservation est assurée par ailleurs.</p>		
<p><b>Article [322-72-G]</b></p> <p>Lorsque l'administrateur de titres financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués est conduit à réaliser, sur instruction d'un titulaire, un transfert de portefeuille constitué des positions et des moyens d'accès qui lui sont confiés par le titulaire des titres financiers auprès d'un autre administrateur de titres financiers, il fournit dans les meilleurs délais au nouvel administrateur de titres financiers toutes</p>	<p>Rédaction issue de l'article 322-38 relatif à la tenue de compte-conservation</p>	

Rédaction proposée pour les administrateurs	Commentaires DAJ AMF	Réponse à la consultation
Sous-section 4 bis - Dispositions relatives à l'administration des titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
Paragraphe 1. Définition et champ d'application de l'administration de titres financiers au porteur inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués		
les informations qui lui sont nécessaires, notamment celles relatives à l'identification précise des propriétaires concernés ainsi que les éléments chiffrés permettant l'établissement des déclarations fiscales.		
3. Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des autres Etats membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen		
<p><b>Article [322-72-H]</b></p> <p>Lorsque l'activité de conservation ou d'administration d'instruments financiers inscrits au moyen d'une technologie des registres distribués est rendue comme un service connexe à un service d'investissement, prévu au 1. de l'article L. 321-2 du code monétaire et financier, sur le territoire d'un autre Etat membre, l'intermédiaire respecte les dispositions relatives à l'administration du présent règlement général de l'Autorité des marchés financiers qui lui sont applicables pour les clients établis ou résidents dans cet autre Etat membre.</p>	<p>Article visant à couvrir la problématique d'un passeport sortant d'un administrateur d'IF en DLT.</p> <p>Nous avons proposé de viser l'administration et la conservation dans ces dispositions visant à clarifier les modalités d'application du passeport sortant.</p>	<p>En réalité, le régime proposé ici se base essentiellement sur l'administration de titres admis en DLT SS et TSS – les contours des aspects relatifs à la conservation de ces titres ne sont pas clairement définis, et il semble ainsi difficile dans ce cadre d'envisager un passeport européen (le point 1 de l'annexe B de MIF II visant les services de « Conservation <u>et</u> administration d'instruments financiers pour le compte de clients »).</p>

## ANNEXE

### *Sommaire du Chapitre I – Teneurs de compte-conservateurs (articles 322-1 à 322-90 du RG AMF)*

#### **Sous-section 1 – Champ d’application du cahier des charges et définition de l’activité de tenue de compte-conservation**

##### **Paragraphe 1 – Champ d’application du cahier des charges du teneur de compte-conservateur**

###### **Sous-paragraphe 1 – Personnes, services et instruments financiers concernés**

Article 322-1

###### **Sous-paragraphe 2 – Forme des titres financiers**

Article 322-2

##### **Paragraphe 2 – Définition de l’activité de tenue de compte-conservation**

Article 322-3

#### **Sous-section 2 - Obligations professionnelles des teneurs de compte-conservateurs autres que les personnes morales émettrices**

##### **Paragraphe 1 – Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme**

Article 322-4

##### **Paragraphe 2 – Relations avec les clients**

###### **Sous-paragraphe 1 – Dispositions générales relatives à l’entrée en relation**

Articles 322-5 à 322-6

###### **Sous-paragraphe 2 – Dispositions générales relatives aux services rendus et à la protection apportée aux clients**

Articles 322-7 à 11

###### **Sous-paragraphe 3 – Dispositions générales relatives aux informations communiquées aux clients**

Articles 322-12 à 14

###### **Sous-paragraphe 4 – Dispositions générales relatives aux ordres avec service de règlement et de livraison différés**

Article 322-15

##### **Paragraphe 3 – Moyens et procédures du teneur de comptes conservateur**

###### **Sous-paragraphe 1 – Dispositions générales**

Article 322-16

###### **Sous-paragraphe 2 – Moyens informatiques**

Articles 322-17 à 322-18

###### **Sous-paragraphe 3 - Procédures comptables**

Articles 322-19 à 322-32

###### **Sous-paragraphe 4 – Relations avec d’autres prestataires**

Articles 322-33 à 322-38

###### **Sous-paragraphe 5 – Contrôle de l’activité de tenue de compte-conservation**

Articles 322-39 à 322-45

### **Sous-section 3 – Dispositions applicables à la domiciliation des titres de créance négociables et des bons du Trésor**

Articles 322-46 à 322-49

### **Sous-section 4 - Obligations professionnelles des personnes morales émettrices considérées en leur qualité de teneurs de compte-conservateurs et dispositions relatives à l'administration des titres financiers nominatifs**

#### **Paragraphe 1 – Dispositions générales**

Articles 322-49-1 à 322-60

**Paragraphe 2 - Dispositions du cahier des charges du teneur de compte-conservateur applicables aux personnes morales émettant des titres financiers par offre au public, à l'exception de celles mentionnées au 1 ou au 2 de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier ou à l'article L. 411-2-1 du même code, qui (i) inscrivent les titres financiers émis dans des comptes de nominatif pur, ou (ii) inscrivent les titres financiers émis dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé**

Articles 322-61 à 322-72

### **Sous-section 5 - Dispositions relatives à la tenue de compte-conservation dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale**

Article 322-73

#### **Paragraphe 1 - Convention d'ouverture de compte**

Articles 322-74 à 322-76

#### **Paragraphe 2 - Tenue et consultation des comptes**

Articles 322-77 à 322-78

**Paragraphe 3 - Relations du teneur de compte-conservateur avec les autres parties concernées dans le cadre d'un dispositif d'épargne salariale**

Articles 322-79 à 322-81

**Paragraphe 4 - Opérations de versement, de rachat, de modification du choix de placement, de transfert individuel de porteur**

##### **Sous-paragraphe 1 - Opérations de versement**

Articles 322-82 à 322-83

##### **Sous-paragraphe 2 - Opérations de rachat**

Article 322-84

##### **Sous-paragraphe 3 – Opérations de modification du choix de placement des porteurs**

Article 322-85

##### **Sous-paragraphe 4 – Opérations de transfert**

Article 322-86

#### **Paragraphe 5 - Les procédures comptables**

Articles 322-87 à 322-90

