

CFA Society France
37 rue des Mathurins,
75008 Paris

Autorité des Marchés Financiers,
17 Place de la Bourse, 75002 Paris
directiondelacomunication@amf-france.org

Le 23 Juillet 2016

**REPONSE A LA CONSULTATION de l'AMF
sur la suppression des classifications des OPC**

L'association CFA Society France remercie l'AMF de l'opportunité de contribuer à la consultation publique sur la suppression des classifications des OPC.

CFA Society France est une association de droit français représentant localement le CFA Institute (1), dont la mission est d'être la référence pour les professionnels de l'investissement dans le monde, en établissant des Normes (« Standards ») élevées en matière d'éthique, de formation, et d'excellence professionnelle. Le CFA Institute représente l'opinion de professionnels de l'investissement auprès des régulateurs, des associations professionnelles et des législateurs au niveau mondial, sur les problématiques d'analyse financière, de gestion d'actifs, de formation, d'efficacité et d'intégrité des marchés de capitaux.

Propositions soumises à consultations et réponse de CFA Society France

2.4 Propositions soumises à consultations

Compte tenu des éléments présentés, il est proposé les deux alternatives suivantes. Il est rappelé que les classifications monétaires européennes seraient maintenues quelle que soit la solution retenue.

(1) Le CFA Institute est une association mondiale à but non lucratif, regroupant plus de 133 000 analystes financiers, gérants de portefeuille, et autres professionnels de l'investissement présents dans plus de 147 pays ; près de 220,000 candidates se présentent annuellement aux examens de la qualification de Chartered Financial Analyst®. Les membres du CFA Institute sont représentés par 135 associations locales (« member societies », dont CFA Society France) présentes dans 58 pays et territoires.

2.4.1 La suppression totale de l'ensemble des classifications AMF

Dans le cas d'une suppression totale des classifications, quels sont les éléments qui motivent ce choix et les éventuelles précautions ou actions d'accompagnement de la place nécessaires en dehors de la nécessité de renseigner des contraintes équivalentes aux classifications dans le prospectus des OPC concernés ?

Réponse de CFA Society France :

En préambule CFA Society France souhaite rappeler que l'organisation CFA Institute à laquelle elle appartient est très attachée à promouvoir :

- (i) une information claire et transparente des investisseurs, leur permettant d'effectuer leurs choix d'investissement dans les meilleures conditions possibles ;
- (ii) l'efficacité et l'intégrité des marchés de capitaux

Pour CFA Society France, l'efficacité des marchés de capitaux du (ii) suppose notamment d'assurer les conditions d'une compétition équitable entre les différents gestionnaires offrant leurs services aux investisseurs, particulièrement entre les établissements domiciliés dans différents pays européens.

La problématique de classification des OPC doit être replacée dans ce contexte.

- (i) Information claire et transparente des investisseurs

La classification AMF vise, nous semble-t-il, à guider les investisseurs, en particulier individuels, dans leurs choix en proposant un nombre limité de grandes catégories (10 ou 11). Cette classification a le grand mérite de la simplicité, mais conduit à inclure dans une même catégorie des stratégies de gestion très éloignées et donc présentant des couples espérance de rentabilité / risque attendu très variables. Dans ces conditions les comparaisons d'OPC à l'intérieur d'une catégorie AMF sont dans la plupart des cas sans fondement. C'est la raison pour laquelle des classifications plus fines et plus complexes sont généralement utilisées pour des études comparatives.

Au regard du premier objectif, les actuelles catégories AMF nous semblent donc ne pas remplir notre exigence de clarté et de transparence car elles suggèrent à l'investisseur une comparabilité de tous les produits de la catégorie, ce qui n'est pas le cas.

Il nous semble donc souhaitable de les supprimer.

- (ii) Compétition équitable

Dans ce cadre, nous notons que le règlement PRIIPS et le futur document d'informations clés résultant de ce texte, qui sera notamment applicable à tous les véhicules de gestion collective (hors éventuelles dispositions transitoires), ne prévoit pas non plus le recours à une classification. C'est donc certainement le choix qui sera fait par la plupart des pays européens.

Au regard de ce critère, nous considérons donc qu'il est cohérent de ne pas introduire de distorsion et sommes donc également favorables à la suppression des classifications AMF.

2.4.2 La suppression des classifications avec un maintien à titre optionnel, à l'exception de la classification « diversifiée » (définitivement supprimée)

Dans le cas d'une suppression des classifications, celle-ci peut-elle être rendue optionnelle, à la discrétion des sociétés de gestion ? Il s'agirait de permettre aux sociétés de gestion qui le souhaitent de continuer à opter pour une des 10 classifications AMF en vigueur avec les règles d'investissement qui s'y attachent.

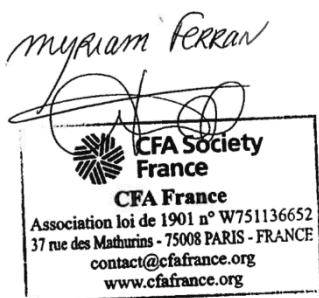
Cette optionalité doit-elle être uniquement temporaire, et pour quelle durée ? En pratique, il s'agirait de permettre aux sociétés de gestion de ne pas opter pour une classification AMF.

Dans ce cas, êtes-vous d'accord pour supprimer la classification « Diversifiés », peu informative et dont le libellé peut se révéler trompeur ?

Réponse de CFA Society France :

CFA Society France n'est pas favorable à cette solution qui semble de nature à perturber l'investisseur et entraînerait de plus beaucoup de complexité dans la mise en œuvre.

En **remarque** complémentaire à cette consultation, la suppression de la classification « Diversifiés » (décrite au 2.4.2 comme « peu informative et dont le libellé peut se révéler trompeur ») pourrait inspirer une réflexion sur les meilleures pratiques en matière de reporting fourni par les établissements financiers aux clients sur leurs portefeuilles d'investissement; en effet la description de la répartition des actifs en portefeuille comprend souvent une catégorie « diversifiée » qui peut recouvrir une grande variété d'actifs (dont des OPC comportant, comme décrit au paragraphe 2.2, des fonds non suffisamment typé 'action' ou 'obligation', ou dont l'allocation par le gestionnaire peut être très discrétionnaire entre les classes d'actifs, ou exposés à des actifs atypiques). Cette pratique est peu informative et le libellé 'diversifié' peut se révéler trompeur pour l'investisseur, non seulement sur le degré de risque associé à la catégorie 'diversifiée', mais aussi sur le degré de risque global du portefeuille.



-Myriam Ferran, CFA,

Présidente de CFA Society France

-Séverine Vadon-David, CFA

Présidente du Comité Advocacy (Réglementation et Enjeux de Place)

-Jean Echiffre, CFA

Membre du Comité Advocacy – Marchés de Capitaux et Gestion d'Actifs