

**CFA Society France**  
37 rue des Mathurins,  
75008 Paris

**Autorité des Marchés Financiers,**  
17 Place de la Bourse, 75002 Paris  
[directiondelacommutation@amf-france.org](mailto:directiondelacommutation@amf-france.org)

Le 20 Juillet 2017

## **REPONSE A LA CONSULTATION PUBLIQUE de l'AMF sur des propositions de modifications du règlement général et sur une position-recommandation relatives à l'évaluation des connaissances et des compétences**

L'association [CFA Society France](#) remercie l'AMF de l'opportunité de répondre à sa consultation sur les propositions de modifications du règlement général et sur une position-recommandation relative à l'évaluation des connaissances et des compétences, dans le cadre de la mise en œuvre des orientations de l'ESMA sur l'évaluation des connaissances et des compétences (ESMA/2015/1886 FR).

CFA Society France considère que l'évaluation des connaissances et compétences (ainsi que le processus de vérification des connaissances minimales mis en place dès 2010 par l'AMF), est dans le **meilleur intérêt des investisseurs et des professionnels de l'investissement**.

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.

### ➤ **Préambule : implication de CFA Institute dans l'évaluation des compétences et connaissances, et dans la formation continue**

- CFA Institute gère la certification CFA (Chartered Financial Analyst), reconnue mondialement, qui évalue les compétences en finance avec une spécialisation en évaluation d'actifs, en gestion d'actifs et en analyse financière ; elle promeut par ailleurs des standards d'éthique élevés.

---

(1) Le [CFA Institute](#) est une association mondiale à but non lucratif, regroupant plus de 142 000 analystes financiers, gérants de portefeuille, et autres professionnels de l'investissement présents dans plus de **159 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 **147** associations locales (« member societies », dont [CFA Society France](#)).

Les programmes de la certification et les compétences requises sont adaptés régulièrement par CFA Institute, grâce à l'implication de praticiens.

En France, la certification CFA est inscrite au registre du RNCP (Répertoire National des Certifications Professionnelles- sous l'intitulé [Certification en Analyse Financière - Chartered Financial Analyst \(CFA\)](#)). La certification comporte 3 niveaux, dont les compétences sont décrites en annexe 1 de notre réponse; les programmes 2017 détaillés sont disponibles sur le site RNCP.

- L'expertise de CFA Institute est également reconnue en termes de formation continue: CFA Institute a construit un dispositif complet pour ses membres, qui ont la possibilité d'utiliser les ressources mises à leur disposition par CFA Institute. Ils peuvent ainsi les adapter tant à leur pratique professionnelle qu'aux exigences réglementaires locales (CFA Society United Kingdom a par exemple récemment adapté le dispositif de formation continue de CFA Institute, en une plateforme informatique pour répondre aux nouvelles exigences réglementaires de formation continue de ses membres conseillant la clientèle particulière dans le cadre de la mise en place de la RDR « Retail Distribution Review »).

➤ **Remarques sur l'Annexe 1 de la consultation de l'AMF : Propositions de modifications du RGAMF concernant les nouvelles obligations des prestataires des services d'investissement en matière d'évaluation des connaissances et des compétences**

- Sur le fait de faire coïncider la notion de « vendeur » définie au 1er alinéa de l'article 313-7-2 avec celle du 1 de l'article 25 de la directive 2014/65/UE (MIF 2), transposée à l'article L. 533-12-6 du code monétaire et financier (...sera désormais qualifié de « vendeur » non seulement la personne délivrant à la clientèle des conseils et des informations sur **des instruments financiers** pour le compte d'un prestataire de services d'investissement (« PSI »), mais également celle lui délivrant des informations sur des **services d'investissement et des services connexes** :

CFA Society France est tout à fait favorable avec l'ajout des 'conseils et informations sur des services d'investissement et des services connexes' –aux 'conseils et informations sur des instruments financiers' ; ceci permet d'impliquer l'ensemble des parties prenantes en relation avec la clientèle.

- Sur les efforts menés pour éviter les confusions entre vérification des **connaissances minimales** et **évaluation des connaissances et des compétences** : CFA Society France considère comme l'AMF qu'il est important de distinguer les deux notions: la vérification des connaissances minimales permet de déterminer si une personne dispose bien des compétences 'de base' pour assurer une certaine fonction, tandis que l'évaluation des connaissances et des compétences permet de déterminer si une personne dispose bien de compétences 'à jour' pour assurer la fourniture d'information ou de conseils en investissement . Le double dispositif de la vérification des connaissances minimales mis en place par l'AMF dès 2010, et de l'évaluation des compétences et connaissances –notion de MIF2- nous paraît représenter un cadre efficace et pragmatique; comme évoqué en introduction, ce cadre est dans le meilleur intérêt à la fois des investisseurs et des professionnels de l'investissement.

➤ **Remarques sur l'Annexe 2: Position – recommandation AMF - L'évaluation des connaissances et des compétences – DOC-2017-X**

Outre les remarques précédentes sur l'annexe 1 –communes à l'Annexe 2 ; les deux encadrés en page 11 nous paraissent adaptés :

- L'allusion à la 'formation à des nouveaux produits' est un point d'attention crucial (dont le respect aurait pu éviter de nombreux cas de 'mis-selling' constatés en France et en Europe; ainsi que les dispositifs en matière de gouvernance des produits et d'adéquation à la situation et aux besoins des clients).
- La conservation des données susceptibles d'attester les connaissances et compétences doit faire l'objet d'une procédure efficace entre les services de gestion du personnel et de la conformité du PSI/de l'entité concernée.
- La revue annuelle des besoins de formation ou d'expérience est un dispositif sain à la fois pour l'entreprise et ses salariés
- La distinction entre les connaissances exigées (dans le cadre de la vérification des connaissances minimales, lesquelles font l'objet d'un programme général et théorique) et les critères de connaissances et compétences (adaptés aux spécificités des produits et à l'organisation de chaque PSI/entité) nous paraît combiner rigueur minimale et souplesse d'adaptation—sous réserve d'un dialogue régulier entre régulateur local et PSI/entité.

➤ **Conclusion sur le renforcement des connaissances et des compétences des professionnels de l'investissement.**

CFA Institute a répondu à la consultation sur les orientations de l'ESMA sur l'évaluation relatives à l'évaluation des connaissances et compétences ([réponse de CFA Institute](#)), puis a constitué un groupe de travail dès début 2016 avec les sociétés locales européennes (dont CFA Society France) autour des thèmes soulevés par les orientations de l'ESMA. Outre un échange constant avec certains régulateurs européens (dont l'AMF) ce groupe de travail a également réalisé **une cartographie des compétences du niveau 1 de la certification du CFA aux guidelines de l'ESMA** relatives à l'évaluation des connaissances et compétences (cf le document 'Cartographie CFA Niveau1-orientations de l'ESMA' joint à notre réponse). La cartographie montre une bonne **adéquation, dès le niveau 1 de la certification CFA**, aux orientations de l'ESMA. Le niveau 1 est aussi le niveau minimum recommandé par CFA Institute pour les personnes fournissant des **informations** –par opposition à la fourniture de conseil pour lequel CFA Institute recommande d'avoir obtenu la certification du CFA.

CFA Society France, conscient de l'excellence de la formation française et dans le but de constamment améliorer l'attractivité de notre place, est favorable à développer plus encore les compétences des professionnels de l'investissement, notamment gérants et analystes financiers. A ce titre, nous saluons



les initiatives de régulateurs qui encouragent la certification professionnelle de haut niveau, telle que celle du CFA, par le biais d'exemption à leur mécanisme d'accréditation ou de reconnaissance de la certification du CFA (voir la section « Références » de la fiche du RNCP).

- Myriam Ferran, CFA, Présidente de CFA Society France
- Séverine Vadon-David, CFA Responsable du Comité Advocacy - (Réglementation et Enjeux de Place)
- Jean-François Bouilly, CFA Membre du Comité Advocacy - (Réglementation et Enjeux de Place)

## **ANNEXE 1: Compétences des 3 niveaux de la certification du CFA**

(Une version plus détaillée, incluant les liens vers les programmes 2017 des 3 niveaux de la certification, sont disponibles à l'adresse : <https://inventaire.cncp.gouv.fr/fiches/2568/>)

### **Compétences du niveau 1 de la certification**

1. Identifier et appliquer les meilleurs standards de conduite professionnelle.
2. Appliquer différentes méthodes de financement de projets et déterminer les impacts liés au coût du capital pour une société.
3. Introduire la macroéconomie et la microéconomie et comprendre leurs outils
4. Construire les états financiers d'une société et analyser leurs composant
5. Introduire les fondements des mathématiques financières
6. Appréhender les statistiques descriptives en vue d'évaluer le rendement et le risque d'un portefeuille.
7. Comprendre l'organisation des marchés financiers
8. Déterminer le prix, d'une obligation, d'une action et d'un investissement alternatif et de leurs produits dérivés associés.
9. Comprendre les étapes du Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers (MEDAF) et optimiser le couple rendement/Risque
10. Connaître les principaux outils de gestion du risque

### **Compétences du niveau 2 de la certification**

1. Prendre des décisions qui maintiennent et promeuvent intégrité et professionnalisme.
2. Comprendre les différents principes d'une bonne gouvernance.
3. Optimiser la structure du capital d'une entreprise.
4. Retraiter des états financiers dans le cadre de fusions, d'acquisitions ou consolidation.
5. Détecter les signes avant-coureurs de traitements comptables frauduleux.
6. Utiliser les régressions multiples et les séries temporelles afin de modéliser le comportement d'une stratégie de gestion ou de formuler des prévisions économiques.
7. Etudier le marché des changes, la croissance mondiale, le commerce et la finance internationale afin de construire et de couvrir des portefeuilles multidevises.
8. Evaluer le prix d'une action à travers différents modèles.
9. Savoir mener une analyse-crédit complète.
10. Construire une courbe de taux et modéliser son évolution.
11. Etudier les différents modèles d'évaluation des actifs alternatifs et des produits structurés complexes.
12. Evaluer les différents types de dérivés et les valoriser à leur prix de marché
13. Construire un portefeuille optimal et de sélectionner des couvertures appropriées.
14. Déterminer la valeur ajoutée d'un gérant de portefeuille.

### **Compétences du niveau 3 de la certification**

1. Etablir et mettre en place le code de déontologie dans société financière.
2. Etudier et sélectionner une approche de gestion adaptée selon les profils des clients.
3. Analyser et corriger les biais cognitifs et émotionnels des professionnels et investisseurs
4. Construire des polices d'investissement adaptées aux clients privés et institutionnels et construire une allocation d'actifs appropriée.
5. Formuler des prévisions économiques.
6. Adopter une approche d'Investissement Socialement Responsable.
7. Gérer, réduire et de couvrir les risques pris par les investisseurs privés.
8. Analyser et optimiser l'exécution des ordres de bourse.
9. Réallouer les actifs d'un portefeuille
10. Attribuer les performances d'un portefeuille et savoir les présenter en format GIPS.

**ANNEXE 2: Cartographie du niveau 1 de la certification du CFA avec les orientations de l'ESMA**

Cf document pdf en pièce jointe ('Cartographie CFA Niveau1-orientations de l'ESMA').