

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 20 janvier 2017

REPONSE A LA CONSULTATION PUBLIQUE de l'AMF relative à la mise à disposition des investisseurs de simulations de performances futures

L'association [CFA Society France](#) remercie l'AMF de l'opportunité de contribuer à la consultation publique sur la mise à disposition des investisseurs de simulations de performances futures.

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.

Avant toute chose, nous souhaitons mettre en avant l'importance portée par CFA Institute et CFA Society France à la présentation des performances et la transparence de l'information fournie aux investisseurs afin que ceux-ci puissent effectuer des choix d'investissement éclairés. Nous avons inclus en annexe un extrait du « Code d'éthique et Normes ('standards') de Conduite professionnelle du CFA Institute, qui concerne la « Communication avec les clients et prospects » ; les Membres et Candidats doivent informer les clients et prospects de l'approche utilisée (...) des limitations et risques significatifs, (...) faire preuve d'une capacité de jugement raisonnable dans l'identification des facteurs importants (...) et faire la distinction entre faits et opinions dans la présentation de leur analyse et recommandation.

CFA Institute est également très impliqué dans les standards de présentation de performance, et a développé les Global Investment Performance Standards, "GIPS", adoptés comme standards de calcul et de présentation de performance par plus de 1600 gérants d'actifs dans le monde.

(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](#)).

1. Question 1 : Harmonisation des règles et bonnes pratiques à tous les acteurs

Nous sommes d'accord avec la proposition de l'AMF : la même information doit être accompagnée des mêmes précautions, quel que soit le statut des prestataires.

2. Question 2 : Proposition d'insertion d'un encadré standardisé

Le message nous paraît trop long, avec le risque de ne pas être lu.

Un encadré trop long et trop technique pourrait conduire à un des dangers du digital qui consiste à accepter en un click l'encadré parce qu'il est trop long et technique (à l'instar des conditions générales d'une application internet ou d'un fournisseur de services par exemple).

Nous proposons le message suivant : 'Les performances simulées ou passées ne préjugent pas des performances futures. La perte peut être beaucoup plus importante que celle présentée dans le scénario le plus défavorable et même représenter l'intégralité du capital investi. Le graphique, les calculs et la méthodologie des simulations des performances sont réalisés par la société [x] à titre pédagogique ; les hypothèses et la méthodologie sont disponibles sur le lien suivant' (suivi du lien adéquat, et de l'illustration graphique).

3. Question 3 : externalisation de bonnes et de mauvaises pratiques

Les exemples présentés dans la recommandation externalisée nous apparaissent très simples et adaptés; leur application apparaît être un strict minimum pour un professionnel.

Nous préconisons une information en amont sur les hypothèses et la méthodologie (de façon succincte), disponible pour toutes les parties prenantes.



- | | |
|-----------------------------|---|
| -Myriam Ferran, CFA, | Présidente de CFA Society France |
| -Séverine Vadon-David, CFA | Présidente du Comité Advocacy (Réglementation et Enjeux de Place) |
| -Jean François Bouilly, CFA | Membre du Comité Advocacy – Marchés de Capitaux et Gestion d'Actifs |
| -Jean-Philippe Dorp, CFA | Membre du Comité Advocacy – Responsable du sous-comité FAR (Financial Analysis and Reporting) |

ANNEXE :**Extrait du Code d'éthique et Normes (« standards ») de Conduite professionnelle du CFA Institute**

Nous présentons ci-après un extrait du Code d'éthique (« Code of Ethics ») et certaines « Normes » (« Standards of Professional Conduct ») que sont tenus de suivre tout détenteur de la certification CFA. Leur application permet, en très grande partie, de communiquer avec les clients ou prospects de manière transparente et adaptée –que cela soit dans le cadre de la présentation des performances, de l'analyse financière, des recommandations et placements, ou du processus guidant les décisions d'investissement. **Les Normes (« Standards ») de conduite professionnelle sont au nombre de 7, et stipulent entre autre que:**

V. ANALYSE FINANCIÈRE, CONSEILS ET OPÉRATIONS DE PLACEMENT**V.B. Communication avec les clients et prospects.**

Les Membres et les Candidats doivent :

1. **informer les clients et prospects de l'approche utilisée et des principes généraux retenus** dans les processus d'investissement qu'ils utilisent pour analyser les placements, [pour sélectionner les valeurs et construire des portefeuilles]; ils doivent par ailleurs rapidement communiquer toute modification susceptible d'avoir une incidence matérielle sur ces processus;
2. **informer les clients et prospects des limitations et risques significatifs associés** [au processus d'investissement];
3. **faire preuve d'une capacité de jugement raisonnable dans l'identification des facteurs importants contribuant à leurs analyses financières, recommandations et placements, et doivent inclure ces facteurs dans les communications avec les clients et prospects**
4. **faire la distinction entre faits et opinions dans la présentation de leur analyse et recommandations.**

V. A. Diligence et base raisonnable.

Les Membres et les Candidats doivent :

1. **faire preuve de diligence, d'indépendance et de précision en analyse financière, fourniture de conseils en investissement et réalisation d'opérations de placement**
2. **disposer, pour l'ensemble de leurs travaux d'analyse financière, de leurs conseils d'investissement ou de leurs opérations de placement, d'une base (..) raisonnable et appropriée qui repose sur des recherches et sur une investigation adéquate.**

(L'intégralité du code d'éthique et les 'Normes' sont disponibles au lien suivant :

[Code d'Ethique et "Normes" \(« Standards »\) de conduite professionnelle du CFA Institute](#))