

## MODIFICATION DE LA DEFINITION DU SERVICE DE RTO

Le 22 août dernier, le Gouvernement a adopté le décret n° 2023-813 du 22 août 2023, qui a modifié la définition du service d'investissement de réception-transmission d'ordre, qui inclut désormais la réception et la transmission d'un ordre à tout tiers, qu'il soit régulé ou non.

**Pour rappel**, jusqu'à présent, le service de réception-transmission d'ordres était défini au sein de l'article D. 321-1 1° du Code monétaire et financier comme suit :

*"le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de l'Union européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers [...]."*

Ainsi, la définition reposait sur (i) l'existence d'un ordre portant sur un instrument financier <sup>(1)</sup>, (ii) l'envoi de cet ordre par le client à un tiers qui le reçoit et (iii) sa transmission sans modifier ses caractéristiques à un prestataire de services d'investissement ("PSI") (ce qui inclut non seulement les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, mais également les sociétés de gestion aux fins de la définition du service de RTO) <sup>(2)</sup>.



**C'est ce dernier critère tenant à la qualité de la personne à qui l'ordre est transmis qui a été supprimé par le décret n° 2020-813 du 22 août 2022. Selon la nouvelle définition, le service de RTO est caractérisé dès lors que l'entité reçoit l'ordre et le transmet "à une autre personne ou entité, pour le compte d'un tiers, en vue de la réalisation de transactions".**

L'AMF a indiqué que cette modification avait un double objectif <sup>(3)</sup> :

- adapter la définition du service de RTO au regard de l'entrée en vigueur du Règlement (UE) 2020/1503 sur les prestataires européens de services de financement participatif (qui ne sont pas des PSI) ; et
- "favoriser l'alignement de la définition française du service de RTO avec celles des autres pays européens, en l'absence de définition harmonisée de ce service par MiFID 2".

<sup>1</sup> Cour de justice de l'Union européenne, Khorassani v. Pflanz, 14 juin 2017, Case C 678 / 15.

<sup>2</sup> AMF, Position DOC-2011-08, 21 juin 2019 (sur les produits forex), p. 2. Voir aussi AMF, Commission des sanctions, 17 mars 2015.

<sup>3</sup> AMF, Communiqué, Service d'investissement : modification de la définition nationale de réception et transmission d'ordres pour le compte tiers, 30 août 2023.

**En pratique, il nous semble que la principale incidence de réforme concernera les architectures de distribution des titres émis par des émetteurs non-régulés. Elle implique en tout cas pour les acteurs impliqués dans les chaînes de distribution des titres financiers de s'interroger sur l'adaptation de leur statut réglementaire au regard de cette modification.**

**Ainsi, par exemple, les distributeurs qui jusqu'à présent pouvaient considérer qu'ils ne fournissaient que des services de placement à l'émetteur et, potentiellement, de conseil en investissement aux investisseurs, pourraient devoir désormais considérer qu'ils fournissent également le service de RTO. Ils devraient donc adapter leur statut ou le champ de leur agrément en conséquence.**



C'est pour cette raison que l'AMF a attiré l'attention aux acteurs pour les alerter au fait que la réception d'un ordre et sa transmission à un tiers non-régulé implique désormais la fourniture du service d'investissement de RTO et nécessite l'obtention d'un agrément pertinent ou le bénéfice d'une exemption.

Ceci étant dit, nous relevons que la définition du RTO continue à faire référence à l'existence d'un ordre sur un instrument financier, en ajoutant que cet ordre doit être transféré "en vue d'une transaction". Ainsi, la caractérisation du service suppose donc une demande d'un client d'effectuer une transaction (avec des caractéristiques précises) sur un instrument financier. Au contraire, la simple mise en relation de deux investisseurs par une entreprise (en l'absence d'un ordre) reste exclue du champ de la définition inscrite dans le Code monétaire et financier.

---

## CONTACTS

**GUILLAUME GOFFIN**

goffin@gide.com

**MATTHIEU LUCCHESI**

matthieu.lucchesi@gide.com

**RUDOLF EFREMOV**

rudolf.efremov@gide.com

Vous pouvez consulter cette lettre d'informations sur notre site Internet, rubrique Actualités & Publications : [gide.com](https://www.gide.com)

Cette lettre d'informations est une publication électronique périodique éditée par le cabinet Gide Loyrette Nouel (le "Cabinet") diffusée gratuitement auprès d'un nombre limité de personnes ayant une relation directe ou indirecte avec le Cabinet. Cette lettre d'informations est réservée à l'usage privé de son destinataire et n'a qu'une vocation d'information générale non exhaustive. Elle ne saurait constituer ou être interprétée comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'usage qu'il fait des informations fournies dans la lettre d'Informations et le Cabinet ne pourra être tenu responsable envers le destinataire de quelconques dommages directs ou indirects découlant de l'utilisation de ces informations. Conformément à la loi "informatique et libertés" n° 78-17 modifiée, vous pouvez demander à accéder, faire rectifier ou supprimer les informations vous concernant traitées par notre service Communication ([privacy@gide.com](mailto:privacy@gide.com)).