

CHAPITRE 6
–
RELATION
AVEC LES CLIENTS

INTRODUCTION

La version actualisée de la Directive sur les Marchés d'instruments financiers, applicable depuis janvier 2018, a notamment approfondi les obligations des prestataires de services d'investissement en matière d'information et de conseil à leurs clients. Elle a ainsi instauré la notion de conseil en investissement indépendant.

Dans ce chapitre, sont passés en revue les grands points réglementaires de cette Directive : en matière de connaissance du client, d'évaluation et de catégorisation du client, les informations à donner au client sur la nature du conseil et les produits, l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client, la politique d'exécution des ordres et les charges et commissions. Sont aussi présentées les principales obligations incombant aux établissements en matière de confidentialité, protection des données notamment.

Ce chapitre aborde le contrat de services d'investissement et la capacité à contracter, le cas de l'insolvabilité des clients tout comme leur protection.

La fin de chapitre exposera notamment les mesures renforcées en faveur de la protection des clients sur certains produits spéculatifs à haut risque et les limites à la publicité pour ces produits.

SOMMAIRE DU CHAPITRE

I	LES OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE CONNAISSANCE, D'ÉVALUATION ET DE CATÉGORISATION DU CLIENT	187
	1. Généralités	187
	2. La catégorisation des clients	191
	3. La catégorie contrepartie éligible : critères et modalités de changement	194
	4. La catégorie client professionnel : critères et modalités de changement	196
	5. La catégorie client non professionnel : critères et modalités de changement	197
	6. La notion de « personne concernée »	198
	Pour aller plus loin	199
G	LA CONFIDENTIALITÉ, LA PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES, LE SECRET BANCAIRE, L'ENREGISTREMENT ET LA CONSERVATION DES DONNÉES.....	201
	1. Les obligations générales envers le client	201
	2. Le secret des affaires	203
	3. Les obligations relatives à l'utilisation de certains outils	203
	Pour aller plus loin	205

I	L'INFORMATION À DONNER AUX CLIENTS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LES SERVICES D'INVESTISSEMENT	207
	1. Description des obligations générales.....	207
	2. L'information préalable	211
	3. Les conventions entre les prestataires et les clients	216
	4. L'information sur les opérations effectuées.....	218
	5. Les sanctions encourues en cas d'inobservation des obligations contractuelles	221
	Pour aller plus loin	221
I	L'OBLIGATION D'AGIR AU MIEUX DES INTÉRÊTS DU CLIENT, L'OBLIGATION DE VÉRIFIER LE CARACTÈRE ADÉQUAT OU APPROPRIÉ DU PRODUIT / SERVICE, ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS, ÉVALUATION DES CONNAISSANCES ET COMPÉTENCES	223
	1. Définition.....	223
	2. Description des obligations	223
	3. Les tests de caractère approprié et d'adéquation	225
	4. Synthèse.....	229
	5. L'encadrement des rémunérations et avantages lors de la fourniture d'un service d'investissement.....	229
	6. Des connaissances et des compétences des vendeurs et revue annuelle	231
	7. Le régime d'exécution simple	232
	Pour aller plus loin	233
I	LA POLITIQUE D'EXÉCUTION DES ORDRES, LA POLITIQUE DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES, L'OBLIGATION D'AVERTIR LE CLIENT, LE CONSENTEMENT EXPRÈS DU CLIENT POUR CERTAINS ORDRES	235
	1. La politique d'exécution des ordres aux conditions les plus favorables.....	235
	2. La politique de sélection des intermédiaires	238
	Pour aller plus loin	240
G	LES CHARGES ET LES COMMISSIONS, LA RÉTRACTATION ET L'ANNULATION.....	241
	1. Les règles générales relatives à la rémunération versée ou perçue des prestataires de services d'investissement.....	241
	2. Les principaux modes de rémunération habituels des services fournis par les prestataires de services d'investissement.....	244
	3. La politique de rémunération des collaborateurs des prestataires	247
	4. La rétractation et l'annulation	247
	Pour aller plus loin	248

G	LE CONTRAT DE SERVICES D'INVESTISSEMENT ET LA CAPACITÉ À CONTRACTER, LA PROCURATION ET L'INTERVENTION EN QUALITÉ DE MANDATAIRE, LES COMPTES À TITULAIRES MULTIPLES	249
	1. La capacité à contracter	249
	2. La procuration et l'intervention en qualité de mandataire	252
	3. Les comptes à titulaires multiples	253
	Pour aller plus loin	254
G	L'INSOLVABILITÉ DU CLIENT PARTICULIER ET LA CESSATION DE PAIEMENT DE LA PERSONNE MORALE	255
	1. Les procédures collectives applicables aux particuliers.....	255
	2. Les procédures collectives applicables aux entreprises en difficulté	260
	Pour aller plus loin	261
G	LA PROTECTION DES CLIENTS	263
	1. L'environnement général en relation avec les services d'investissement et les instruments financiers (droit des consommateurs, concurrence, protection des données des clients)	263
	2. L'environnement spécifique au secteur financier, les principales caractéristiques du dispositif de protection des avoirs des clients (système d'indemnisation des investisseurs) en France, l'existant européen et international	265
	Pour aller plus loin	267
G	MESURES RENFORCÉES POUR LA PROTECTION DES CLIENTS SUR CERTAINS PRODUITS SPÉCULATIFS À HAUT RISQUE	269
	1. Loi Sapin II encadrant les publicités électroniques en faveur des contrats de différences (<i>Contracts for differences</i>) et options binaires	269
	2. Pouvoirs d'intervention de l'Autorité européenne des marchés financiers et des autorités nationales	270
	Pour aller plus loin	270

LES OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE CONNAISSANCE, D'ÉVALUATION ET DE CATÉGORISATION DU CLIENT

1. GÉNÉRALITÉS

La nécessité de connaître son client paraît une évidence pour une activité cherchant à commercialiser des produits ou des services. La **connaissance du client** est même devenue **une obligation réglementaire** qui s'impose à toute institution financière pour :

- l'identification fiscale des titulaires de comptes ;
- la surveillance des actifs et des opérations dans le cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux et contre le financement du terrorisme ;
- la protection des investisseurs conformément à la Directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF).

Dans le monde anglo-saxon, l'obligation de connaissance du client est connue sous les termes « KYC » pour *Know your customer*.

1.1. Principe général

L'obligation de connaître son client consiste à effectuer les diligences (recherches et vérifications d'informations) requises par la réglementation permettant :

- **d'identifier le client ;**
- **de recueillir les informations relatives à l'objet et à la nature de la relation d'affaires ;**
- **de déterminer, selon les services d'investissement fournis, ses connaissances et son expérience en matière d'investissement ainsi que sa situation financière et ses objectifs d'investissement.**

Elle s'applique à l'ensemble des prestataires de services d'investissement (PSI), quel que soit leur statut. Les PSI peuvent confier, sous certaines conditions, à des tiers le soin d'effectuer ces diligences à mener dans le cadre de la connaissance du client.

1.2. Description des obligations

1.2.1. Quels sont les objectifs ?

L'objectif global est **la maîtrise de la relation avec le client** afin d'adapter l'approche à son profil et à ses actes. Ainsi, les diligences relatives à la connaissance du client relèvent de plusieurs niveaux d'informations complémentaires.

Trois niveaux existent :

- le premier concerne **l'identification du client** et notamment son identité et son domicile afin de s'assurer de la réalité de la personne, de sa capacité juridique et des éléments nécessaires aux déclarations fiscales ;
- le second porte sur **l'évaluation du client et de ses opérations** au regard de la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux et contre le financement du terrorisme⁶⁷. Il s'agit ici d'une obligation de vigilance qui s'appuie sur un dialogue avec le client et, le cas échéant, sur des documents justifiant ses déclarations ;
- le troisième niveau touche à l'analyse du profil du client au regard des produits ou services d'investissement proposés. La Directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF) renverse la charge de la preuve : il appartient aux prestataires de services d'investissement de justifier qu'ils ont évalué les capacités du client avant qu'il prenne sa décision de souscrire à un produit ou à un service. La preuve de la qualité de la diligence du prestataire de services d'investissement sera nécessaire en cas de contestation future du client.

⁶⁷ Se reporter au Chapitre 3, *La Réglementation pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme*.

1.2.2. Qui sont les clients concernés ?

Par **client**, on entend généralement toute personne physique ou morale à qui une entreprise d'investissement fournit des services d'investissement ou des services auxiliaires.

La relation est matérialisée ou non par un contrat ou une convention de services.

Les **diligences s'appliquent également** :

- **aux clients potentiels ;**
- **aux clients occasionnels.**

1.2.3. Qui doit effectuer les diligences ?

Les collaborateurs du prestataire de services d'investissement en charge de la relation avec la clientèle doivent accomplir les diligences permettant l'identification et la connaissance du client.

Contrairement à une idée souvent répandue, **les responsables de la conformité** (*compliance officers*) des prestataires de services d'investissement n'ont pas à rechercher les informations ou documents manquants, mais seulement à **s'assurer que le dossier du client remis par le collaborateur est conforme**.

Sous certaines conditions, les **prestataires de services d'investissement** peuvent **confier à des tiers le soin d'effectuer ces diligences** (notamment dans le cadre de la commercialisation de services ou de produits).

1.2.4. Le cadre réglementaire du recueil des informations relatives à la connaissance du client

La publication de la Position de l'AMF n° 2013-02 mise à jour le 6 novembre 2014⁶⁸ est conjointe à celle de la Recommandation 2013-R-01 de l'ACPR, mise à jour le 21 février 2020. **Ces deux textes portent sur le recueil des informations relatives à la connaissance des clients dans le domaine de la commercialisation des contrats d'assurance-vie (pour l'ACPR) et des instruments financiers (pour l'AMF)**. Le contenu de ces textes est harmonisé⁶⁹. Leur démarche a été menée en étroite collaboration avec la Commission nationale de l'informatique et des libertés, afin de garantir le respect des principes de la loi « Informatique et libertés ».

Dans sa position, l'AMF précise ses exigences lors du recueil des informations relatives à la connaissance du client **pour tous les services d'investissement**. Les obligations du prestataire de services d'investissement relatives à la connaissance du client et les informations collectées varient en fonction du service d'investissement fourni et de la catégorisation du client.

Afin de favoriser le recueil de ces informations auprès d'un client, il est demandé au prestataire de services d'investissement :

- d'informer le client que ce recueil est effectué dans son intérêt ;
- d'attirer l'attention du client sur le fait que la fourniture d'une information complète et sincère est une condition indispensable à la fourniture d'un service de qualité ;
- d'accompagner le client durant le processus d'évaluation en lui fournissant, par exemple, les renseignements lui permettant de comprendre les questions et leur finalité ;
- d'inviter le client à effectuer les modifications nécessaires si les informations fournies par le client présentent des incohérences manifestes ou sont incomplètes ;
- d'actualiser en tant que de besoin les informations recueillies et notamment s'il a connaissance d'un changement de situation du client.

L'AMF fournit une série d'indications sur le contenu du questionnaire que le prestataire de services d'investissement doit élaborer, sur la traçabilité et la conservation des informations recueillies, sur la mise en place de mécanismes d'alerte à l'occasion du recueil des informations et sur les moyens et les procédures à mettre en œuvre pour s'assurer du respect des règles de protection de la clientèle.

Le prestataire de services d'investissement est habilité à se fonder sur les informations fournies par son client, à moins qu'il ne sache, ou ne soit en situation de savoir, que celles-ci sont manifestement périmées, erronées ou incomplètes. **Le prestataire de services d'investissement n'encourage pas le client à ne pas fournir ces informations.**

⁶⁸ Cette Position-recommandation est complétée par celle du 18 juillet 2017, DOC-2017-08 prenant acte de la digitalisation de la distribution des instruments financiers.

⁶⁹ Au Chapitre 7, *Les autres instruments, les parts ou actions des organismes de titrisation*, est présentée une synthèse de la recommandation de l'ACPR.

1.2.5. Informations à collecter et vérifier dans le cadre des diligences

Nature des clients	Domaine	Informations	Documents fournis par le client	Diligence du PSI	Nature des services proposés
Clients personnes physiques de toutes catégories	État civil	<ul style="list-style-type: none"> Nom Prénoms Date et lieu de naissance Nature et date de délivrance du document d'identité Nom de l'autorité ou de la personne qui l'a délivré ou authentifié Capacité juridique 	<ul style="list-style-type: none"> Document d'identité officiel portant sa photographie Justification de domicile 	Vérifier les originaux des pièces justificatives	Tous services
Clients personnes morales de toutes catégories		<ul style="list-style-type: none"> Dénomination Forme juridique Adresse du siège social Identité et capacité des mandataires sociaux 	<ul style="list-style-type: none"> Original ou expédition ou copie de tout acte ou extrait de registre officiel datant de moins de 3 mois Statuts Acte nommant les mandataires sociaux Documents d'identité des mandataires sociaux 		
Tous clients	Vigilance en matière de lutte contre le blanchiment	Informations relatives à l'objet et à la nature de la relation d'affaires et tout autre élément d'information pertinent sur le client	Recueillir toutes informations et les inscrire dans le dossier du client		
<ul style="list-style-type: none"> Clients à distance Clients PPE* Clients résidant dans un pays à dispositif de lutte contre le blanchiment insuffisant Client effectuant des opérations sous forme anonyme 	Vigilances complémentaires en matière de lutte contre le blanchiment	Informations complémentaires	Justificatifs complémentaires	Recueillir les informations complémentaires	

Tous clients	Informations (lorsqu'elles sont pertinentes) sur la situation familiale, patrimoniale et professionnelle du client	<ul style="list-style-type: none"> • Résidence fiscale • Régime matrimonial des époux, identité et nombre des personnes à charge • Source et importance des revenus réguliers • Dépenses courantes et capacité d'épargne • Évaluation et répartition des actifs (y compris liquides, investissements et biens immobiliers) • Engagements financiers • Capacité à subir des pertes 	Informations recueillies du client sur un questionnaire signé par le client	Demandes complémentaires d'informations en cas d'informations manifestement périmées, erronées ou incomplètes	Conseil en investissement et gestion de portefeuille pour compte de tiers
	Objectifs d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> • Horizon d'investissement • Préférences en matière de risques • Niveau de tolérance au risque • But de l'investissement • Autres projets 			
Clients non professionnels (au sens de la Directive MIF)	Connaissances et expérience en matière d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> • Types de services, transactions et instruments financiers qui sont familiers au client • Nature, volume et fréquence, période des transactions sur instruments financiers effectuées par le client • Niveau de connaissance en matière financière • Niveau d'éducation et profession • Expérience professionnelle (si pertinente) 			Tous services sauf exécution simple

* Clients PPE : clients « personnes politiquement exposées »

Précisons que le **client doit être physiquement présent lors de l'identification**. L'ouverture d'une relation d'affaires avec un client « à distance » (notamment dans le cas d'un compte ouvert par Internet) fait l'objet de **procédures spécifiques d'identification**.

N.B. : la qualification de personne exposée politiquement peut s'étendre au bénéficiaire effectif.

1.2.6. Quels documents le prestataire de services d'investissement doit-il conserver ?

Le prestataire de services d'investissement doit conserver tous les documents relatifs à son obligation de connaissance du client, durant toute la durée de la relation et pendant cinq années à compter de la fin de la relation.

Cette obligation de conservation est particulièrement importante pour permettre au prestataire de services d'investissement de justifier des diligences effectuées.

1.2.7. La digitalisation de la connaissance du client

L'AMF a publié le 18 juillet 2017 la Position-recommandation n° 2017-08 complétant la Position 2013-02 sur le recueil des informations relatives à la connaissance du client.

Qu'elle soit réalisée à travers des plates-formes ou des objets connectés, la digitalisation des processus est porteuse de nouveaux risques pour la fourniture de services d'investissement et/ou pour les actes requis préalables à leur réalisation.

Si le choix du prestataire est de digitaliser les processus propres à la fourniture de services d'investissement ou à leurs étapes préalables, **celui-ci doit prendre des mesures pour pallier certains risques** qui sont la conséquence directe de l'absence de contact entre le distributeur et son client. Il s'agit notamment :

- du risque de qualité des informations fournies par le client et collectées par le prestataire (vérification autant que possible de leur véracité par des éléments objectifs) ;
- de l'utilisation des informations collectées par un algorithme mal élaboré ou mal utilisé dans ses deux phases que sont, d'une part la définition du profil du client et d'autre part, le choix des instruments financiers en cohérence avec son profil ;
- d'une augmentation du risque lié à la conservation des données personnelles des clients ;
- d'un risque de réputation par une mauvaise utilisation systématique des données portant sur un grand nombre de clients ou par une dégradation du système de traitement des données.

2. LA CATÉGORISATION DES CLIENTS

2.1. Définitions

Le prestataire de services d'investissement est tenu de catégoriser leurs clients dans l'une des trois catégories. Cette catégorisation permet d'assurer un niveau de protection approprié selon le profil du client.

Il existe une liste précise de clients qui peuvent avoir la qualité de clients professionnels. Il en est de même pour les contreparties éligibles. Les personnes absentes de ces listes sont par défaut catégorisées en tant que clients non professionnels.

La catégorisation d'un client ne peut pas différer en fonction de la typologie des instruments financiers, excepté si le client a changé de catégorie pour une certaine classe d'instruments financiers.

Par ailleurs, au sein de la catégorie des clients non professionnels, au moment de la fourniture d'un service d'investissement, en fonction des informations recueillies auprès du client, un prestataire de services d'investissement peut être amené soit à s'abstenir de fournir le service de conseil en investissement pour certains produits trop complexes, soit à mettre en garde le client dans le cas du service de RTO. C'est dans cet esprit qu'a été publiée la position de l'AMF sur les instruments financiers complexes (cf. dans le Chapitre 6, *L'information à donner aux clients sur les instruments financiers et les services d'investissement*).

Jusque récemment, les prestataires de services d'investissement appliquaient plusieurs réglementations aux champs d'application différents. Ainsi, coexistaient les catégories de clients issues de la transposition de la Directive sur les Marchés d'instruments financiers avec la notion d'investisseur qualifié tirée de la Directive Prospectus. **Désormais, les notions sont harmonisées.**

2.1.1. La classification issue de la Directive sur les Marchés d'instruments financiers

Tous les prestataires de services d'investissement doivent classer leurs clients dans l'une des trois catégories suivantes :

- contrepartie éligible ;
- client professionnel ;
- client non professionnel (catégorie par défaut).

■ Client contrepartie éligible

Seules les personnes énumérées par la réglementation peuvent obtenir la qualité de « contrepartie éligible ».

Cette catégorie n'existe que pour trois services d'investissement : réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, exécution d'ordre pour compte de tiers et négociation pour compte propre (cf. l'introduction page VII de l'Abrégé).

Pour les autres services d'investissement comme la gestion sous mandat ou le conseil en investissement, les contreparties éligibles doivent nécessairement être reclassées en clients professionnels.

La contrepartie éligible est réputée avoir un statut comparable au prestataire de services d'investissement qui lui offre ses services.

Par nature, la « contrepartie éligible » dispose de l'expertise nécessaire en matière de décisions d'investissement et n'a besoin par conséquent d'aucune aide dans le choix et les modalités de ses investissements. **Le client « contrepartie éligible » bénéficie du niveau de protection le plus faible. Cela implique que les prestataires de services d'investissement ne sont pas tenus de se conformer à la plupart des règles de bonne conduite lorsqu'ils sont en relation avec un client « contrepartie éligible ».**

■ Le client professionnel

Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Une liste des clients professionnels est également donnée par la réglementation.

Il est **présumé « compétent »**. Le **client professionnel** bénéficie d'un niveau de protection inférieur à celui des clients non professionnels. En contrepartie, il pourrait accéder à des services ou des produits dans des conditions de tarification privilégiées.

■ Le client non professionnel ou client de détail (*retail*)

Les clients non professionnels (dénommés également « clients de détail ») regroupent l'ensemble des investisseurs (particuliers ou personnes morales) qui n'entrent pas dans les deux catégories précédentes.

Après une vérification formelle des connaissances et expériences menée par le prestataire de services d'investissement, **cette catégorie de clientèle bénéficie dès lors du niveau de protection le plus élevé.**

2.1.2. La notion d'investisseur qualifié

Pendant longtemps, il ne fallait **pas confondre les notions de « client professionnel » ou de « contrepartie éligible »** prévues par la Directive sur les Marchés d'instruments financiers **avec la notion d'« investisseur qualifié », issue de la Directive Prospectus, même si les définitions étaient assez proches.**

La notion d'investisseur qualifié est notamment retenue pour **l'éligibilité à des opérations d'offre publique d'instruments financiers**. L'investisseur qualifié a dans ce cadre d'autres obligations.

Ont la qualité d'investisseurs qualifiés lorsqu'ils agissent pour compte propre :

- **les clients professionnels « par nature » ou les clients professionnels « sur option »** (cf. le paragraphe 4 de ce chapitre) ;
- **les contreparties éligibles** (cf. le paragraphe 3.1 de ce chapitre).

2.2. Description des obligations

2.2.1. Modalités de la catégorisation

Le **prestataire de services d'investissement** rédige une **procédure décrivant les modalités de classement de ses clients** dans les catégories de clients non professionnels, clients professionnels ou contreparties éligibles.

La **catégorisation est effectuée** par le prestataire de services d'investissement **lors de l'entrée en relation** à partir des informations recueillies auprès du client et conformément aux critères définis par la réglementation pour chaque catégorie.

Lorsqu'un client professionnel ou une contrepartie éligible ne remplit plus les conditions qui ont déterminé sa catégorisation, le prestataire de services d'investissement procède à une nouvelle classification.

Le **prestataire de services d'investissement peut, de sa propre initiative ou à la demande du client, traiter le client professionnel comme un client non professionnel** (cf. le paragraphe 4 *infra*).

2.2.2. Information de la clientèle

Le **prestataire de services d'investissement informe le client de sa catégorisation** sur un support durable⁷⁰, généralement par une mention sur la confirmation de l'ouverture du compte ou sur la convention de services. Il l'informe également en cas de changement de catégorie.

L'**information** au client mentionne son **droit à demander une catégorisation différente** et des conséquences qui en résulteraient quant à son degré de protection.

2.2.3. Demande de changement de catégorie par le client

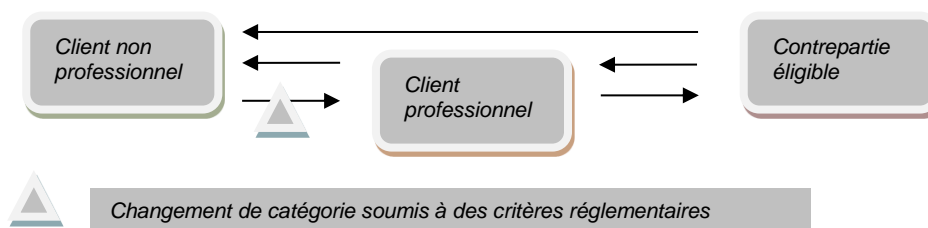
Les clients peuvent demander au prestataire de services d'investissement un changement de catégorie. Ces changements sont soumis à des conditions réglementaires précises relatives :

- aux caractéristiques du client ;
- aux informations à fournir au client sur les conséquences d'un tel changement ;
- au formalisme nécessaire entre le prestataire de services d'investissement et le client.



Zoom

Possibilités d'option pour les clients



Ainsi, le client professionnel peut demander au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de client non professionnel, soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminés.

Par exemple, s'il estime être non compétent dans un domaine particulier, un client professionnel peut demander au prestataire de services d'investissement à être considéré comme client non professionnel pour une transaction sophistiquée et client professionnel pour l'ensemble des transactions ordinaires.

⁷⁰ Voir la notion de *support durable* dans le Chapitre 6 *L'information à donner aux clients sur les instruments financiers et les services d'investissement*, au paragraphe 1.5 *Supports de l'information*.

3. LA CATÉGORIE CONTREPARTIE ÉLIGIBLE : CRITÈRES ET MODALITÉS DE CHANGEMENT

La contrepartie éligible ne bénéficie quasiment pas de protection.



Zoom

3.1. Les critères pour classer le client en « contrepartie éligible »

Le périmètre des « contreparties éligibles » est très proche de celui des « clients professionnels ». Le PSI classe le client en qualité de « contrepartie éligible » :

- du fait de sa nature ;
- ou du fait de sa taille.

■ Contrepartie éligible par nature

Ont la qualité de « contreparties éligibles » :

- les entités agréées ou réglementées pour opérer sur les marchés :
 - les établissements de crédit,
 - les entreprises d'investissement,
 - les autres établissements financiers agréés ou réglementés (compensateurs purs, compagnies financières...),
 - les entreprises d'assurance et de réassurance, les mutuelles et unions de mutuelles, les institutions de prévoyance,
 - les organismes de placement collectif (OPC) et leurs sociétés de gestion,
 - le Fonds de réserve pour les retraites, les institutions de retraite professionnelles,
 - les négociants pour compte propre des marchandises ou des instruments financiers à terme sur marchandises,
 - la Caisse des dépôts et consignations et autres investisseurs institutionnels agréés ou réglementés ;
- l'État, la Caisse de la dette publique, la Caisse d'amortissement de la dette sociale, la Banque de France, l'Institut d'émission des départements d'outre-mer, l'Institut d'émission d'outre-mer ;
- les entités de droit étranger qui sont équivalentes à celles mentionnées ci-dessus ;
- les organismes financiers internationaux à caractère public auxquels la France ou tout autre État membre de l'OCDE adhère (notamment la BCE, la Banque européenne d'investissement, le FMI...).

■ « Contrepartie éligible » par la taille

Ont la qualité de « contreparties éligibles », les personnes morales remplissant au moins **deux des trois critères suivants**, sur la base des états comptables individuels :

- total du bilan égal ou supérieur à 20 millions d'euros ;
- chiffre d'affaires net ou recettes nettes égaux ou supérieurs à 40 millions d'euros ;
- capitaux propres égaux ou supérieurs à 2 millions d'euros.

Si les personnes morales ne sont pas de droit français, elles doivent accepter expressément d'être classées en qualité de « contreparties éligibles ».

3.2. « Client professionnel » devenant « contrepartie éligible »



Au préalable, il est impératif de vérifier :

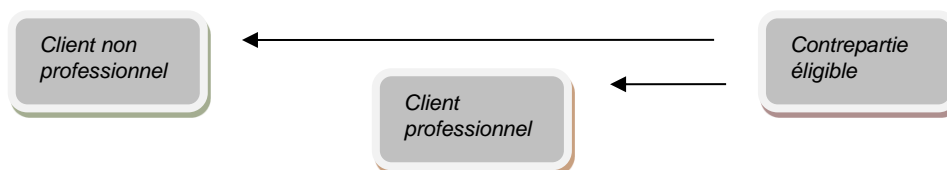
- si le « client professionnel » répond aux critères de la « contrepartie éligible » ;
- et si les opérations envisagées peuvent être réalisées avec le statut de « contrepartie éligible ».

■ À la demande du client

Il incombe au « client professionnel » par nature de demander au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de « contrepartie éligible », soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminés.

Si le prestataire de services d'investissement accepte, une convention établie sur papier ou un autre support durable détermine les instruments financiers, services d'investissement et transactions concernés. Le prestataire de services d'investissement peut refuser la demande du client.

3.3. « Contrepartie éligible » devenant « client professionnel » ou « client non professionnel »



■ À la demande du prestataire de services d'investissement

Le PSI peut, de sa propre initiative, traiter comme un « client professionnel » ou comme un « client non professionnel » un client considéré comme une « contrepartie éligible ».

■ À la demande du client

Il incombe à la « contrepartie éligible » par nature de demander à être placée dans la catégorie « client professionnel » ou dans la catégorie « client non professionnel », offrant une plus grande protection si elle estime ne pas être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels elle est amenée à s'exposer.

Dans ce cas, la « contrepartie éligible » demande au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de « client professionnel » ou de « client non professionnel », soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminés.

Si le prestataire de services d'investissement accepte, il traite ce client comme un « client professionnel » ou comme un « client non professionnel ». Le prestataire de services d'investissement peut refuser la demande du client.

Si l'entité « contrepartie éligible » demande à être traitée comme un « client » sans préciser expressément qu'elle souhaite le statut de « client non professionnel », elle sera par défaut traitée comme un « client professionnel ».

4. LA CATÉGORIE CLIENT PROFESSIONNEL : CRITÈRES ET MODALITÉS DE CHANGEMENT



Zoom

4.1. Critères pour classer le client en « client professionnel »

Le PSI classe le client en qualité de « client professionnel » du fait de sa nature ou du fait de sa taille.

■ « Client professionnel » par nature

Ont la qualité de « clients professionnels », pour tous les services d'investissement et tous les instruments financiers :

- les entités agréées ou réglementées pour opérer sur les marchés :
 - les établissements de crédit,
 - les entreprises d'investissement,
 - les autres établissements financiers agréés ou réglementés (compensateurs purs, compagnies financières...),
 - les entreprises d'assurance et de réassurance, les mutuelles et unions de mutuelles, les institutions de prévoyance,
 - les organismes de placement collectif (OPC) et leurs sociétés de gestion,
 - le Fonds de réserve pour les retraites, les institutions de retraite professionnelles,
 - les négociants pour compte propre des marchandises ou des instruments financiers à terme sur marchandises,
 - la Caisse des dépôts et consignations et les autres investisseurs institutionnels agréés ou réglementés ;
- l'État, la Caisse de la dette publique, la Caisse d'amortissement de la dette sociale, la Banque de France, l'Institut d'émission des départements d'outre-mer, l'Institut d'émission d'outre-mer ;
- les autres investisseurs institutionnels qui investissent dans des instruments financiers (notamment les sociétés d'investissement, les sociétés de capital-risque, les sociétés financières d'innovation) ;
- les entités de droit étranger qui sont équivalentes à celles mentionnées ci-dessus ;
- les entités de droit étranger qui ont un statut de « client professionnel » dans un État de l'Espace économique européen ;
- les organismes financiers internationaux à caractère public auxquels la France ou tout autre État membre de l'OCDE adhère (notamment la BCE, la Banque européenne d'investissement, le FMI...).

■ « Client professionnel » par la taille

Ont la qualité de « clients professionnels », pour tous les services d'investissement et tous les instruments financiers, les entités remplissant au moins **deux des trois critères suivants**, sur la base des états comptables individuels :

- total du bilan égal ou supérieur à 20 millions d'euros ;
- chiffre d'affaires net ou recettes nettes égaux ou supérieurs à 40 millions d'euros ;
- capitaux propres égaux ou supérieurs à 2 millions d'euros.

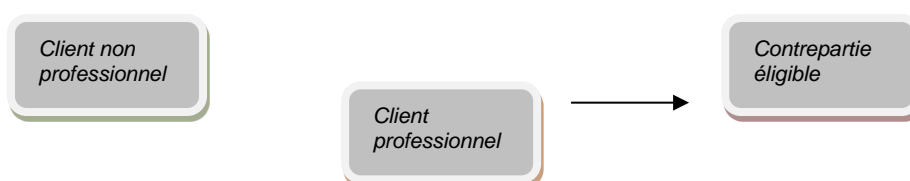
4.2. « Client non professionnel » devenant « client professionnel »



Ce changement de catégorie est une option du client. Il ne peut pas être réalisé à l'initiative du prestataire de services d'investissement.

Le « client non professionnel » peut renoncer à une partie de la protection que lui offre son statut. Cette diminution de la protection n'est réputée valide qu'à la condition qu'une évaluation adéquate de la compétence, de l'expérience et des connaissances du client procure au PSI l'assurance raisonnable que celui-ci est en mesure de prendre ses décisions.

4.3. « Client professionnel » devenant « contrepartie éligible »



Au préalable, il est impératif de vérifier :

- si le « client professionnel » répond aux critères de la contrepartie éligible ;
- si les opérations envisagées peuvent être réalisées avec le statut de « contrepartie éligible ».

5. LA CATÉGORIE CLIENT NON PROFESSIONNEL : CRITÈRES ET MODALITÉS DE CHANGEMENT

■ Rappel

La définition de « client non professionnel » (ou « client de détail ») est une définition par défaut. Le « client non professionnel » est tout client qui n'est pas classé dans une autre catégorie.

À la qualité de « client non professionnel » :

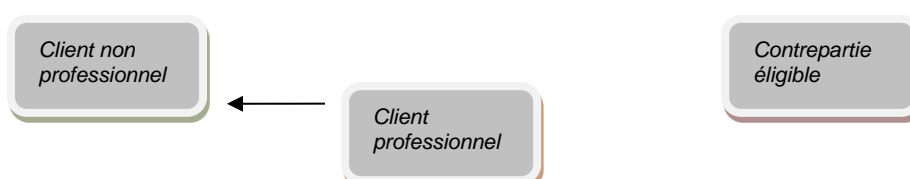
- tout client qui ne peut pas être catégorisé dans les deux autres catégories ;
- ou tout client catégorisé comme tel par le prestataire de services d'investissement.

Le prestataire de services d'investissement doit lui fournir de nombreuses informations sur les services et les produits d'investissement (notamment leur nature, les risques associés, les modalités des prestations du prestataire de services d'investissement...).



Zoom

5.1. « Client professionnel » devenant « client non professionnel »



■ À la demande du prestataire de services d'investissement

Le prestataire de services d'investissement peut, de sa propre initiative, traiter comme un « client non professionnel » un client considéré comme un « client professionnel ».

■ À la demande du client

Il incombe au « client professionnel » par nature de demander à être placé dans la catégorie « client non professionnel » offrant une plus grande protection s'il estime ne pas être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels il est amené à s'exposer.

Dans ce cas, le « client professionnel » demande au prestataire de services d'investissement de lui reconnaître le statut de « client non professionnel », soit de manière générale, soit pour des instruments financiers, services d'investissement ou transactions déterminés.

Si le prestataire de services d'investissement accepte, une convention établie sur papier ou un autre support durable détermine les instruments financiers, services d'investissement et transactions concernés (le prestataire de services d'investissement peut refuser la demande du client).

5.2. « Contrepartie éligible » devenant « client non professionnel »



Le prestataire de services d'investissement peut, de sa propre initiative ou à sa demande, traiter comme un « client non professionnel » un client considéré comme une « contrepartie éligible ».

6. LA NOTION DE « PERSONNE CONCERNÉE »

La Directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF) a renforcé les règles de bonne conduite qui s'imposent aux prestataires de service d'investissement permettant ainsi de privilégier l'intérêt des clients.

Toutes les catégories de prestataires de service d'investissement sont visées. Chez les prestataires de services d'investissement, les « personnes concernées » doivent respecter des règles relatives à la circulation des informations privilégiées et relatives à leurs transactions personnelles.

6.1. Définition de la « personne concernée »

Chez le prestataire de services d'investissement, une personne concernée peut être :

- un salarié ;
- une personne mise à disposition ;
- un membre des organes sociaux.

Cette définition est étendue aux mêmes catégories de personnes :

- d'une société chez qui le prestataire de services d'investissement externalise une activité essentielle ;
- d'un agent lié du prestataire de services d'investissement.

6.2. Règles particulières applicables aux « personnes concernées »

■ Prévention des conflits d'intérêts

Les prestataires de services d'investissement doivent prendre des **mesures en vue de prévenir ou de détecter des situations de conflits d'intérêts** se posant lors de leurs prestations ou lors de leurs opérations, impliquant des personnes concernées.

Les prestataires de services d'investissement ont une obligation de loyauté envers leurs clients.

Lors de la survenance de telles situations, les prestataires de services d'investissement doivent imposer des règles de restrictions, d'interdictions ou d'informations à la clientèle suivant le cas (cf. le paragraphe relatif à la gestion des conflits d'intérêts dans le Chapitre 2, *Gouvernance, rémunération et bonne conduite des émetteurs, déclinaison opérationnelle des principes de bonne conduite et de déontologie*).

■ Régime des transactions personnelles

Les personnes concernées ont des obligations spécifiques relatives à leurs transactions personnelles, sous formes de déclarations, de restrictions ou d'interdictions.

Ces obligations sont tirées soit de dispositions réglementaires, soit de procédures internes aux prestataires de services d'investissement (cf. le paragraphe relatif au régime des transactions personnelles dans le Chapitre 2, *Gouvernance, rémunération et bonne conduite des émetteurs, déclinaison opérationnelle des principes de bonne conduite et de déontologie*).

■ Règles relatives à la circulation des informations privilégiées

Les prestataires de services d'investissement doivent identifier les personnes concernées susceptibles de détenir des informations privilégiées et définir les modalités de communication de ces informations.

Les prestataires de services d'investissement prennent également des dispositions, conformément à la réglementation applicable, en vue d'interdire aux personnes concernées d'utiliser ces informations privilégiées.

Pour aller plus loin

- Directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme (Quatrième Directive)
- Directive 2014/65/UE sur les Marchés d'instruments financiers (MIF II) : articles 25 (2) et (3)
- Règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la Directive 2014/65/UE : articles 54 à 56
- Code monétaire et financier
 - Obligations relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux : articles L. 561-5 à L. 561-14-2 – articles R. 561-1 à R. 561-22
 - Articles D. 533-11 à D. 533-14
 - Articles L. 533-16 et L. 533-20
- Autorité des marchés financiers
 - Règlement général de l'AMF, Livre III « Prestataires »
 - Position n° 2013-02, Le recueil des informations relatives à la connaissance du client, 8 janvier 2013, modifiée le 6 novembre 2014
 - Position-recommandation n° 2017-08 applicable au 3 janvier 2018 complétant la Position 2013-02 sur le recueil des informations relatives à la connaissance du client, 18 juillet 2017

LA CONFIDENTIALITÉ, LA PROTECTION DES DONNÉES PERSONNELLES, LE SECRET BANCAIRE, L'ENREGISTREMENT ET LA CONSERVATION DES DONNÉES

1. LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES ENVERS LE CLIENT

1.1. La confidentialité (données clients, etc.)

Dans le cadre de son activité, le banquier **accède à de nombreuses informations** concernant l'identification et la connaissance du client (voir le Chapitre 6, *Les obligations en matière de connaissance, d'évaluation et de catégorisation du client*).

L'ensemble des données clients relève obligatoirement du **devoir de confidentialité**.

À ce titre, **tout collaborateur** recruté dans une banque signe un document spécifiant son engagement en matière de confidentialité.

L'accès aux informations personnelles d'une personne décédée détenues par un prestataire de services d'investissement est possible à une personne physique ayant le statut d'héritier.

1.2. Le secret bancaire

Le **secret bancaire** renvoie à l'obligation des banques à ne pas communiquer des informations sur leurs clients à des tiers.

En France, le secret bancaire est un secret professionnel comme un autre, avec une restriction importante : certaines administrations ont automatiquement accès aux informations qu'elles demandent (cf. *infra* paragraphe 1.5).

1.3. L'obligation au secret professionnel

Le secret professionnel consiste pour une personne à ne pas communiquer une information à caractère confidentiel dont elle est dépositaire soit par état ou par profession, soit en raison d'une fonction ou d'une mission temporaire.

Le Code monétaire et financier explicite l'assujettissement au secret professionnel des intermédiaires financiers : « tout membre d'un conseil d'administration et, selon le cas, d'un conseil de surveillance et toute personne qui à un titre quelconque participe à la direction ou à la gestion d'un établissement de crédit, d'une société de financement (...) ou qui est employée par l'un de ceux-ci est tenu au secret professionnel (...) ».

Les destinataires d'une information ne peuvent être que les personnes qui ont à la connaître (*need to know*). Elles doivent être informées du niveau de confidentialité requis.

La circulation, le classement et la protection des dossiers doivent obéir à des règles de précaution strictes.

Le secret professionnel doit de ce fait être strictement respecté.

À noter, qu'il est parfois difficile de définir la limite entre ce qui relève du secret et ce qui peut être divulgué (ex. : renseignements commerciaux) et d'apprécier les cas et les conditions dans lesquels on peut révéler un secret sans être répréhensible.

1.4. La responsabilité du banquier en cas de violation de son obligation au secret professionnel

1.4.1. Les faits générateurs d'une responsabilité du banquier

- Le fait de donner des **renseignements inexacts**, c'est-à-dire faux, incomplets ou partiels, quel qu'en soit le motif (négligence ou tromperie délibérée).
- Le fait de donner des **renseignements exacts mais confidentiels** à une personne non autorisée (exemple : solde du compte).

1.4.2. La sanction de la responsabilité du banquier

La responsabilité du banquier peut être civile ou pénale.

■ Responsabilité civile

Le banquier peut être condamné à verser des dommages et intérêts à la personne qui subit le préjudice :

- le client, si le banquier a communiqué les renseignements confidentiels ;
- le client et/ou le demandeur, si le banquier a communiqué des renseignements inexacts.

■ Responsabilité pénale

- **Pour le délit de violation du secret professionnel** en cas de communication de renseignements exacts mais confidentiels.
- **Le non-respect du secret professionnel est passible d'un an d'emprisonnement maximum et de 15 000 euros d'amende.**

1.5. Les cas de levée du secret professionnel

Le secret professionnel peut être levé en toute légalité dans certaines situations auprès d'un **nombre limité de personnes** :

- Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ;
- administrations fiscale et douanière ;
- Autorité des marchés financiers ;
- cellule Traitement du renseignement et de l'action contre les circuits financiers clandestins Tracfin (voir dans le Chapitre 3, *Le rôle de Tracfin*) ;
- autorité judiciaire, justice pénale, civile, commerciale ;
- huissier de justice ;
- Commission de surendettement ;
- commissaire aux comptes de la banque ;
- notaire dans le cas d'une succession ;
- agences de notation ;
- personnes avec lesquelles les établissements négocient, concluent ou exécutent des opérations limitativement énumérées (cf. article L. 511-33 du Code monétaire et financier) ;
- en cas d'accord du client.

Attention : il convient de bien vérifier le cadre limitatif dans lequel ces structures agissent et la nature précise des informations à leur communiquer en fonction des circonstances, en s'appuyant sur son service juridique.

Des dérogations au secret professionnel sont également prévues pour les entreprises établies en France et qui font partie d'un groupe financier ou d'un groupe mixte ou d'un conglomérat financier.

1.6. Le secret bancaire dans le cadre européen de la fiscalité de l'épargne

Depuis le 1^{er} janvier 2005, des **échanges d'informations** ont lieu entre les administrations fiscales dans le cadre de conventions signées entre les États européens.

Certains paradis fiscaux limitrophes ont accepté de coopérer.

2. LE SECRET DES AFFAIRES

La Directive européenne sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non divulgués (secrets d'affaires) contre l'obtention, l'utilisation et la divulgation illicites du 8 juin 2016 a été transposée en France par la loi n° 2018-670 du 30 juillet 2018 relative à la protection du secret des affaires. Celle-ci est venue compléter le Code du commerce.

L'information protégée « revêt une valeur commerciale, effective ou potentielle, du fait de son caractère secret » et « fait l'objet de la part de son détenteur légitime de mesures de protection raisonnables, compte tenu des circonstances, pour en conserver le caractère secret. » La loi rend illégales l'obtention, l'utilisation ou la divulgation de ce type d'information.

Fidèle aux principes de la directive, la loi dispose qu'elle n'est pas opposable pour exercer « le droit à la liberté d'expression et de communication, y compris le respect de la liberté de la presse, et à la liberté d'information telle que proclamée dans la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne ». Le secret des affaires n'est pas opposable non plus :

- à l'exercice du droit d'alerte ;
- ni au droit d'information et de consultation des représentants des salariés.

Les entreprises doivent identifier les informations qui relèvent du champ de la loi puis définir et mettre en œuvre des procédures idoines.

3. LES OBLIGATIONS RELATIVES À L'UTILISATION DE CERTAINS OUTILS

3.1. La protection des données personnelles (règles CNIL, etc.)

Elle concerne toutes les informations qui se rapportent à une personne physique ou morale, identifiée ou identifiable.

La protection des données personnelles est encadrée par la loi Informatique et libertés du 6 janvier 1978, modifiée et mise à jour régulièrement. Elle stipule que :

- **les fichiers contenant des données à caractère personnel** doivent faire l'objet d'une déclaration ou d'une demande d'autorisation ;
- toute personne, possédant un compte bancaire, a un **droit** d'accès aux données du fichier, de rectification, de radiation ;
- l'organisme qui détient ces fichiers **ne peut s'opposer** à l'exercice de ces droits (sauf en cas d'abus) ;
- des informations professionnelles ne doivent **pas être utilisées** à des fins personnelles ;
- chacun est tenu de respecter la discrétion pour garantir le **secret de la vie privée**.

Depuis mai 2018, le Règlement européen sur la protection des données personnelles⁷¹ renforce :

- les droits des personnes quant à la protection de leurs données :
 - les personnes doivent être informées clairement et de manière intelligible de l'usage de leurs données et donner leur consentement,
 - la maîtrise des données fournies est améliorée par le droit de les récupérer sous une forme aisément réutilisable,
 - des actions collectives deviennent possibles en matière de protection des données personnelles ;
- la responsabilisation de tous les acteurs traitant des données : la responsabilité des responsables des traitements et sous-traitants est engagée en cas de manquement. Il impose notamment une cartographie des traitements des données ;
- la crédibilisation de la régulation en améliorant la coopération entre les autorités de protection des données (la Commission nationale de l'informatique et des libertés en France, CNIL) ;
- les sanctions.

La Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) peut être saisie par le client en cas de litige avec sa banque.

■ Attention

Cette règle ne s'applique pas en matière de lutte contre le blanchiment (voir le Chapitre 3, *La réglementation pour la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme*) où la confidentialité vis-à-vis du client doit être totale en matière de déclaration à la cellule Tracfin.

Dotée, depuis la loi du 6 août 2004, de larges de pouvoirs de sanction, la CNIL peut prononcer des sanctions pécuniaires à l'encontre des organismes qui ne respectent pas leurs obligations.

3.2. Enregistrement des conversations téléphoniques

La version 2 de la Directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF II) introduit une obligation d'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques qui sont destinées à la conclusion de transactions, même si celles-ci ne donnent pas lieu à la conclusion effective de telles transactions ou à la fourniture de services relatifs aux ordres des clients.

Les clients seront avertis qu'ils sont susceptibles d'être enregistrés (ceux-ci ayant la possibilité de demander communication des enregistrements). La durée de conservation est fixée à cinq ans (jusqu'à sept ans sur demande d'une autorité compétente).

Il est désormais interdit de fournir des services d'investissement par téléphone à des clients qui n'auraient pas été avertis de l'enregistrement de la conservation.

La nature des enregistrements considérés comme obligatoires portent notamment sur :

- les informations relatives à l'évaluation du client et au traitement des ordres ;
- les informations fournies au client sur les services fournis et les coûts ;
- les contrôles de conformité ;
- tout ce qui relève des exigences organisationnelles – registre des conflits d'intérêts, incitations (*inducements*), réclamations, transactions personnelles, etc.

Le responsable de la conformité ou toute personne déléguée par lui peuvent écouter les enregistrements téléphoniques d'une opération financière.

⁷¹ Règlement UE 2016/679 du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation des données. Il est connu aussi sous le nom de Règlement général sur la protection des données (RGPD).

3.3. L'enregistrement et la conservation des données

3.3.1. Les principes

Les données des clients sont, en général, enregistrées **sur un outil informatique**, notamment dans le *Customer relationship management* (CRM).

Elles doivent être strictement objectives et non discriminatoires (voir plus haut le paragraphe sur *la CNIL*). La collecte de données doit être cohérente et limitée à la finalité recherchée.

Les données sont mises à jour à chaque évènement. Elles permettent de mieux connaître et d'adapter au mieux les propositions et conseils fournis aux clients.

L'AMF a précisé que la digitalisation croissante des processus comporte de nouveaux risques qu'il convient de prendre en compte. Ainsi la traçabilité des réponses formulées par un client doit être assurée. Les prestataires de services d'investissement doit prendre aussi les mesures nécessaires pour garantir la sécurité et l'intégrité des données personnelles.

3.3.2. La règle de conservation des données

La durée est de cinq ans pour :

- les documents relatifs à l'identité, à compter de la clôture des comptes ou de la cessation de la relation ;
- pour les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, l'enregistrement des conversations téléphoniques ou des communications électroniques en relation avec les transactions conclues ;
- les documents relatifs aux opérations effectuées par le client, à compter de leur exécution ;
- les listes d'initiés (voir le Chapitre 2, *L'organisation de la déontologie dans les établissements*).

Pour aller plus loin

- Directive 2016/943 du Parlement européen et du Conseil, sur la protection des savoir-faire et des informations commerciales non divulgués (secrets d'affaires) contre l'obtention, l'utilisation et la divulgation illicites du 8 juin 2016
- Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil, relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la Directive 95/46/CE (Règlement général sur la protection des données-RGPD), 27 avril 2016
- Code pénal, article 226-13
- Code monétaire et financier, articles L. 511-33 et L. 511-34
- Loi Informatique et libertés du 6 janvier 1978, modifiée le 6 août 2004
- Loi n° 2018-670 relative à la protection du secret des affaires du 30 juillet 2018
- Autorité des marchés financiers, Position-recommandation complétant la Position 2013-02 sur le recueil des informations relatives à la connaissance du client, DOC-2017-08, 18 juillet 2017
- Ouvrage : Le secret bancaire – Olivier JEREZ – Revue Banque



L'INFORMATION À DONNER AUX CLIENTS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LES SERVICES D'INVESTISSEMENT

Les entreprises qui conçoivent un produit financier mis à la disposition d'investisseurs ou proposé à ceux-ci, doivent émettre un document d'information (par exemple prospectus, DICI...) au format défini par la réglementation applicable à ce produit⁷².

La Directive sur les Marchés d'instruments financiers (MIF), mise à jour en 2014 par la Directive MIF II, définit les obligations à la charge de tous les prestataires de services d'investissement (PSI) lorsqu'elles communiquent les informations relatives à ces produits aux investisseurs potentiels, notamment dans leurs actes de commercialisation.

La réglementation étend ces obligations d'information à la fourniture de tout service d'investissement.

1. DESCRIPTION DES OBLIGATIONS GÉNÉRALES

Les informations communiquées par les prestataires de services d'investissement à leurs clients, y compris leurs clients potentiels, doivent être exactes, claires et non trompeuses.

1.1. Modalités générales de communication

L'information :

- inclut le nom du prestataire de services d'investissement ;
- est exacte et mise à jour ;
- s'abstient, en particulier, de mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service d'investissement ou d'un instrument financier sans indiquer également, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants ;
- est suffisante et présentée d'une manière qui soit compréhensible par un investisseur moyen de la catégorie de clientèle ;
- ne travestit, ni ne minimise, ni n'occulte certains éléments, déclarations ou avertissements importants.

Lorsque l'information fait référence à un traitement fiscal particulier, elle indique de façon bien visible que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il peut être modifié ultérieurement.

L'information n'utilise pas le nom d'une autorité compétente, quelle qu'elle soit (notamment l'AMF), d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les produits ou services du prestataire de services d'investissement.

La mention que le traitement fiscal des gains et pertes est attaché à la situation individuelle du client et peut évoluer dans le temps est indispensable lorsqu'un PSI communique des informations concernant le traitement fiscal d'un service ou instrument financier.

1.2. Règles relatives aux palmarès et classements

Lorsque l'information compare des services, des instruments financiers ou des prestataires :

- la comparaison est pertinente et présentée de manière correcte et équilibrée ;
- les sources d'information utilisées pour cette comparaison sont précisées ;
- les principaux faits et hypothèses utilisés pour la comparaison sont mentionnés.

⁷² Directive Prospectus, Directive OPCVM, Directive AIFM, Règlement PRIIPS, réglementation nationale...

1.3. Règles relatives à la présentation des performances

■ Lorsque l'information contient une indication des performances passées d'un instrument financier, d'un indice financier ou d'un service d'investissement

- Cette indication ne doit pas constituer le thème central de l'information.
- L'information doit fournir des données sur les performances couvrant les cinq dernières années (ou toute la période d'existence si cette période est inférieure à cinq ans), ou à l'initiative du prestataire une période plus longue.
- Dans tous les cas, la période retenue doit être fondée sur des tranches complètes de douze mois.
- La période de référence et la source des données doivent être clairement indiquées.
- Le cas échéant, l'information signale clairement la monnaie d'expression des montants ainsi qu'une mention sur les taux de change.
- Lorsque l'indication porte sur la performance brute, elle précise l'effet des commissions, des redevances ou autres charges.
- L'information fait toujours figurer bien en vue une mention précisant que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et **que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

■ Lorsque l'information comporte des simulations des performances passées ou y fait référence

- La simulation s'appuie sur les performances passées réelles d'un ou de plusieurs instruments ou indices financiers qui sont similaires ou sous-jacents.
- L'information fait figurer en bonne place un avertissement précisant **que les chiffres se réfèrent à des simulations des performances passées et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

■ Lorsque l'information contient des données sur les performances futures

- Elle ne se fonde pas sur des simulations de performances passées, ni ne s'y réfère.
- Elle repose sur des hypothèses raisonnables fondées sur des éléments objectifs.
- Lorsqu'elle est fondée sur des performances brutes, l'effet des commissions, des redevances ou autres frais est précisé.
- Elle fait figurer en bonne place une mention précisant **que les performances simulées ne préjugent pas des performances futures.**

■ Lorsque le prestataire utilise un outil de simulation des performances futures

L'AMF recommande de faire apparaître un message bien visible, précisant notamment que le résultat présenté ou l'illustration graphique ne constitue pas une prévision de la performance future de vos investissements et qu'il a seulement pour but d'illustrer les mécanismes de l'investissement sur la durée de placement.

L'AMF émet également des recommandations relativement aux modalités techniques d'élaboration des simulateurs de performances⁷³.

1.4. Règles relatives aux instruments financiers complexes

Un produit complexe est un instrument dont la valorisation ne découle pas d'un prix de marché mais d'une modélisation. De manière générale, un instrument financier complexe :

- est un produit peu liquide et dont l'évaluation est difficile ;
- est un produit dérivé ou composé de dérivés ;
- utilise des indices opaques, une formule complexe ou à variables multiples ;
- est un produit dont la protection du capital est conditionnelle ou partielle.

⁷³ Recommandation AMF 2017-07 – Simulations de performances futures.

Les instruments financiers visés sont :

- **les OPCVM et FIA de droit français à formule ;**
- **les OPCVM structurés et les FIA de droit étranger équivalents ;**
- **les titres de créance complexes et les titres financiers de droit étranger équivalents.**

La complexité de ces instruments financiers peut être à l'origine d'un risque de commercialisation inadaptée. Afin d'assurer la protection des investisseurs dans cette circonstance, l'AMF⁷⁴ et l'ACPR⁷⁵ ont établi conjointement des règles spécifiques en matière de commercialisation.

Le prestataire de services d'investissement qui commercialise un instrument financier complexe doit :

- s'assurer que ses collaborateurs en charge de la commercialisation comprennent parfaitement ce produit et dispose de tous les éléments pour fournir le conseil ou le service adapté aux clients ;
- analyser la structure de coût de l'instrument financier proposé ;
- prendre en considération, pour l'analyse des caractéristiques du produit, le cadre juridique dans lequel il a été structuré et en particulier l'existence de règles destinées à protéger les investisseurs au-delà des règles d'information ;
- réaliser un ciblage de la clientèle à laquelle il entend proposer ce produit ;
- vérifier particulièrement que ce produit n'a pas pour unique objet de permettre la commercialisation indirecte d'un produit sous-jacent qui ne pourrait pas être proposé directement aux investisseurs non professionnels.

L'AMF et l'ACPR définissent quatre critères permettant d'évaluer si les instruments financiers concernés présentent un risque de mauvaise appréhension des risques par le client non professionnel et d'inintelligibilité de l'instrument financier :

- **risque de mauvaise appréhension des risques par le client :**
 - critère n° 1 : mauvaise présentation des risques et du profil de gain / perte du produit,
 - critère n° 2 : caractère inhabituel pour le client non professionnel de l'instrument financier en raison du ou des sous-jacents utilisés,
 - critère n° 3 : profil de gain / perte assujéti à la réalisation concomitante de plusieurs conditions sur au moins deux classes d'actifs ;
- **risque d'inintelligibilité de l'instrument financier proposé :**
 - critère n° 4 : nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte de l'instrument financier.

1.5. Supports de l'information

Les informations sont fournies sur un support durable : document papier, fichier téléchargeable...



Article L. 311-7 du Code monétaire et financier

« Constitue un support durable (...) tout instrument offrant au client ou au professionnel la possibilité de stocker des informations qui lui sont adressées personnellement afin de pouvoir s'y reporter ultérieurement pendant un laps de temps adapté aux fins auxquelles les informations sont destinées, et qui permet la reproduction à l'identique des informations conservées (...). »

Le support durable peut revêtir une forme autre que la forme papier à la condition que le client ait formellement opté pour cette nouvelle solution et que cette forme de mise à disposition soit adaptée à la situation du client. Lorsque cette vérification est accomplie, le professionnel informe le client de façon claire, précise et compréhensible de la poursuite de la relation commerciale sur un support durable autre que le papier. Il renouvelle cette vérification annuellement.

⁷⁴ Position 2010-05 relative à la commercialisation des instruments financiers complexes.

⁷⁵ Recommandation 2010-R-01 portant sur la commercialisation des contrats d'assurance-vie en unités de compte constituées d'instruments financiers complexes.

1.6. Conditions d'utilisation des communications à distance

Lorsque le prestataire de services d'investissement fournit des informations à un client au moyen d'un site Internet et que cette information n'est pas adressée personnellement au client :

- la fourniture de cette information par ce moyen est adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre le prestataire et le client ;
- le client doit consentir formellement à la fourniture de cette information sous cette forme ;
- le client doit recevoir notification, par voie électronique, de l'adresse du site Internet et l'endroit sur le site Internet où il peut avoir accès à cette information ;
- l'information doit être à jour ;
- l'information doit être accessible, de manière continue, sur le site Internet pendant le laps de temps qui est raisonnablement nécessaire au client pour l'examiner.

La fourniture d'informations au moyen de communications électroniques (courriels) est considérée comme adaptée au contexte s'il est prouvé que le client a un accès régulier à Internet.

La fourniture par le client d'une adresse électronique aux fins de recevoir ces communications constitue une preuve de cet accès régulier.

Les informations à l'attention d'un client non professionnel ou d'un prospect, ne peuvent pas être envoyées par voie électronique si elles portent sur des produits proposés de gré à gré ou présentant un risque de perte élevé.

1.7. Communications à caractère promotionnel

Les communications à caractère promotionnel sont identifiables en tant que telles.

Les informations contenues dans ces communications ne doivent pas être en contradiction avec les informations légales que le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients.

La réglementation impose également une parfaite information des clients en cas de communication à caractère promotionnel, sous forme d'offre ou d'invitation. Celle-ci doit préciser le mode de réponse ou inclure un formulaire de réponse.

La communication à caractère promotionnel des prestataires de services d'investissement proposant des offres de titres financiers au moyen d'un site Internet doit contenir **une mention relative aux risques inhérents aux investissements** (risque de perte totale ou partielle de capital et le risque d'illiquidité).

L'AMF peut exiger d'un prestataire de services d'investissement qu'il lui transmette préalablement à leur publication, distribution, remise ou diffusion, les communications à caractère promotionnel relatives aux services d'investissement qu'il fournit et aux instruments financiers qu'il propose. Elle peut en faire modifier la présentation ou la teneur afin que ces informations soient claires, exactes et non trompeuses.

■ Les attentes des autorités de tutelle (ACPR et AMF) en matière de communication publicitaire⁷⁶

Concernant le caractère clair, la communication publicitaire doit :

- être clairement reconnaissable en tant que tel ;
- être intelligible et dénuée d'ambiguïté (le vocabulaire utilisé doit notamment être compris par le public visé) ;
- éviter la superposition excessive ou confuse de mentions.

Concernant le caractère exact, la communication ne doit pas :

- comporter d'éléments contradictoires dans la même communication ou avec les autres publicités d'une même campagne ;
- dissocier les avantages et les inconvénients en renvoyant les clients à un autre document ;
- préciser les éléments de contexte nécessaires à la compréhension de l'offre (données chiffrées, durée des offres, sources des informations externes, etc.).

⁷⁶ AMF et ACPR, Communiqué de presse commun du 19 février 2015

Concernant le caractère non trompeur, la communication publicitaire doit :

- ne pas reposer sur des allégations, indications et présentations qui, d'une manière quelconque, induisent ou sont susceptibles d'induire en erreur le client ;
- être équilibrée en permettant au client d'évaluer les avantages et les risques associés au produit promu ;
- être diffusée sur un support adapté au message publicitaire afin de permettre à l'offre de respecter cet équilibre.

■ **Remarques :**

- le PSI choisit si l'information à caractère promotionnel concernant les performances passées d'un produit proposé depuis plus de 5 ans porte sur 5 ans ou plus ;
- l'information à caractère promotionnel peut inclure des comparaisons avec d'autres instruments financiers.

2. L'INFORMATION PRÉALABLE

Les informations communiquées par les prestataires de services d'investissement à leurs clients doivent raisonnablement leur permettre de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents.

L'objectif est de s'assurer que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

Des informations appropriées sont communiquées aux clients sous une forme compréhensible sur :

- le prestataire de services d'investissement et ses services ;
- les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées ;
- s'il y a lieu, les systèmes d'exécution ;
- les coûts et frais liés.

2.1. Le moment de la communication de l'information

Le prestataire de services d'investissement fournit les informations aux clients non professionnels en temps utile :

- soit avant la signature du contrat de prestation ;
- soit avant la prestation en l'absence de contrat.

Pour les clients non professionnels, seules certaines informations sont soumises à l'obligation de les fournir en temps utile et avant la prestation.

2.2. Le contenu de l'information préalable aux clients non professionnels

Le prestataire de services d'investissement fournit au client non professionnel les informations suivantes le concernant :

- ses coordonnées ;
- les langues dans lesquelles le client peut communiquer avec lui ;
- les modes de communication à utiliser entre le client et lui ;
- les informations relatives à son agrément ;
- le cas échéant, l'information sur une intervention éventuelle d'un agent lié ;
- la nature, la fréquence et les dates des comptes rendus concernant les performances du service à fournir ;

- le cas échéant, une brève description des mesures de protection des instruments financiers ou des espèces qu'il détient pour le compte des clients, notamment les systèmes de garantie applicables ;
- une description générale de la politique suivie en matière de conflits d'intérêts⁷⁷ ;
- et sur demande du client, un complément d'information sur la politique de gestion des conflits d'intérêts sur un support durable ou sur un site Internet.

2.3. L'information sur les produits

Le prestataire de services d'investissement a l'obligation de fournir des **informations sur ses produits et services**, permettant aux investisseurs de bien les **comprendre et de les comparer à ceux proposés par d'autres prestataires**.

Pour ce faire, l'information fournie prend notamment la forme d'un document d'information clé pour l'investisseur (DICI, en anglais *key information document* KID), qui doit obéir à des règles relatives à son contenu et à ses caractéristiques.

■ Le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) au format « DICI-OPCVM » (KID-UCITS)

Dans le cadre d'un placement dans un fonds d'investissement (FCP ou SICAV), le respect de ces règles doit être matérialisé par la mise à disposition de l'investisseur du document d'information clé pour l'investisseur (DICI).

Le document d'information clé pour l'investisseur est **synthétique et standardisé** fournissant des informations à partir desquelles un client peut prendre une décision d'investissement en toute connaissance de cause.

Le document d'information clé pour l'investisseur doit comporter les **informations essentielles sur la stratégie d'investissement du fonds**, ses **performances passées**, les **différents risques encourus** en y souscrivant, ainsi que les **coûts**. Ces **informations doivent être claires, exactes et non trompeuses**. Le document d'information clé pour l'investisseur est un document précontractuel qui doit être mis à la disposition du client ou lui être remis.

■ Le Document d'information clé pour l'investisseur au format « DIC-PRiIPs » (KID-PRiIPs)

Le Règlement européen PRiIPs a étendu l'obligation d'établir un document d'information clé pour l'investisseur à une large gamme de « produits financiers⁷⁸ ».

Les dispositions s'appliquent à l'ensemble des produits dits packagés dont la valeur fluctue avec les marchés et qui sont mis à disposition des investisseurs non-professionnels au sens de la Directive MIF. Il inclut notamment **les dérivés, obligations structurées, OPCVM et FIA, dépôts structurés, contrats d'assurance-vie**. Les OPCVM et les FIA qui disposent d'un DICI OPCVM sont exemptés jusqu'au 31 décembre 2021.

L'objectif de ce Règlement est de disposer pour tous les produits visés d'un document (DIC PRiIPs) **présenté de manière non technique et cohérente afin de permettre la comparabilité** des produits accessibles aux investisseurs « grand public ». Le document d'information clé pour l'investisseur répond aux questions que peuvent se poser les investisseurs de détail, notamment :

- Qu'est-ce que ce produit ?
- Quels sont les coûts ?
- Quels sont les risques et quels retours espérer ?

Certains produits packagés, tels que les contrats d'assurance-vie multisupport, sont des OPCVM et des FIA comme sous-jacents. Dans ce cas, les compagnies d'assurance producteurs de ces contrats d'assurance-vie multisupport sont amenées à demander aux producteurs des OPCVM et FIA concernés des informations complémentaires afin de leur permettre de remplir leurs obligations d'informations pour les DIC-PRiIPs de leurs contrats d'assurance-vie.

⁷⁷ Voir également dans ce chapitre, *L'obligation d'agir au mieux des intérêts du client, l'obligation de vérifier le caractère adéquat ou approprié du produit / service, encadrement des rémunérations, évaluation des connaissances et compétences*, paragraphe 8 *Le régime d'exécution simple*. Le cas échéant, il faut informer le client si les mesures prises pour éviter les conflits d'intérêt ne suffisent pas à garantir d'éviter les risques de porter atteinte à ses intérêts.

⁷⁸ Ne sont pas concernés : les valeurs mobilières non packagées (actions et obligations), les dépôts non structurés, les produits d'assurance non-vie et les produits retraite.

2.4. L'information sur les risques

Le prestataire de services d'investissement fournit au client une description générale de la nature et des risques des instruments financiers en tenant compte notamment de sa catégorisation (client non professionnel ou client professionnel).

Cette description expose les caractéristiques propres au type particulier d'instrument concerné, ainsi que les risques qui lui sont propres de manière suffisamment détaillée. Ces informations doivent utiliser une police d'une taille au moins égale à celle employée de manière prédominante dans les informations communiquées.

La description des risques doit comporter :

- **les risques associés aux instruments financiers de ce type**, notamment l'incidence d'un effet de levier éventuel et le risque de perte totale de l'investissement ;
- **la volatilité du prix de ces instruments et le cas échéant la faible liquidité du marché concerné ;**
- **le fait qu'en raison de transactions sur ces instruments un investisseur puisse devoir assumer des engagements financiers au-delà de son investissement initial ;**
- **toute exigence de dépôt de couverture ou de marge ou obligation similaire** applicable au type d'instruments en question.

Dans le cas d'un instrument financier composé de deux ou plusieurs instruments dont le cumul des risques associés est supérieur aux risques associés à chacun de ses composants, le prestataire fournit une explication sur leur interaction.

Lorsque l'instrument financier incorpore une garantie fournie par un tiers, le prestataire fournit une information suffisante sur le garant et la garantie apportée.

En ce qui concerne les informations relatives aux OPCVM, aux fonds d'investissement à vocation générale (FIA-FIVG) et aux fonds de fonds alternatifs, il est admis que les informations figurant dans leur document d'information clé pour l'investisseur (DICI) sont suffisantes pour décrire les risques.

2.5. Informations sur les coûts et les frais

Le prestataire de services d'investissement doit fournir à ses clients une information préalable (*ex ante*) sur l'ensemble des coûts et des frais en rapport avec l'instrument financier ou le service d'investissement.

Le prestataire peut convenir **avec un client professionnel** de limiter l'application de cette obligation. Cette dérogation n'est pas applicable lorsque le prestataire fournit des conseils en investissement ou de la gestion de portefeuille, ou lorsque l'instrument financier concerné comporte un instrument dérivé.

Les informations sur les coûts et les frais liés comprennent les informations suivantes :

- **le prix total à payer par le client**, y compris tous les frais, commissions, charges et dépenses connexes, ainsi que toutes les taxes payables par l'intermédiaire du prestataire ou, si le prix exact ne peut pas être indiqué, la base de calcul du prix total de façon que le client puisse le vérifier ;
- **lorsqu'une partie quelconque du prix total doit être payée ou est exprimée en une devise autre que l'euro, la devise en question et les taux et frais de change applicables doivent être indiqués ;**
- **la mention de l'existence éventuelle d'autres coûts pour le client**, y compris des taxes, en rapport avec les transactions liées à l'instrument financier ou au service d'investissement, qui ne sont pas payés par l'intermédiaire du prestataire ou imposés par celui-ci ;
- **les modalités de paiement** ou les autres formalités éventuelles.

Le prestataire doit fournir au client une estimation des coûts futurs à partir des données historiques.

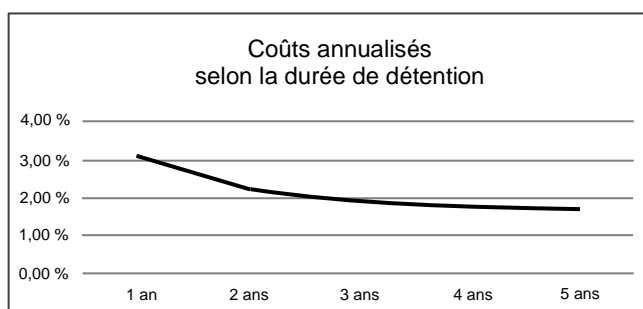
L'Autorité européenne des marchés financiers a fourni un modèle de l'affichage du total des coûts agrégés sur quatre lignes (pour un montant d'investissement de 100 000 €) :

Services d'investissement et/ou des services auxiliaires	1 500 €	1,5 %
Paiement reçu de tiers par la société d'investissement	500 €	0,5 %
Instruments financiers	1 500 €	1,5 %
Coûts et frais totaux	3 500 €	3,5 %

Source : AFG

En outre, le prestataire doit fournir au client une illustration présentant l'effet cumulatif des coûts sur le rendement.

Exemple :



Source : AFG

Sur demande du client, le prestataire doit fournir une ventilation de ces coûts, selon les modèles suivants :

Coûts à communiquer aux clients concernant les services

Éléments de coût à communiquer		Exemples
Frais uniques relatifs à la fourniture d'un service d'investissement	L'ensemble des coûts et frais payés à l'entreprise d'investissement au début ou à la fin du ou des service(s) d'investissement fourni(s)	Frais de dépôt, frais de résiliation et coûts de transfert
Frais récurrents relatifs à la fourniture d'un service d'investissement	Tous les coûts et frais récurrents payés aux entreprises d'investissement pour les services qu'elles fournissent au client	Frais de gestion, frais de conseil, frais de garde
L'ensemble des coûts relatifs aux transactions effectuées dans le cadre de la fourniture d'un service d'investissement	L'ensemble des coûts et frais qui sont associés aux transactions effectuées par l'entreprise d'investissement ou d'autres parties	Les commissions de courtage, les frais d'entrée et de sortie payés au gestionnaire de fonds, les frais de plate-forme, les majorations (intégrées au prix de transaction), les droits de timbre, la taxe sur les transactions et les frais de change
Tous les frais associés aux services auxiliaires	Tous les coûts et les frais qui sont associés aux services auxiliaires et ne sont pas inclus dans les coûts susmentionnés	Coûts de recherche Frais de garde
Coûts marginaux		Commissions liées aux résultats

Source : Règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016, Annexe II

Coûts à communiquer aux clients concernant les produits

Éléments de coût à communiquer		Exemples
Frais uniques	L'ensemble des coûts et frais (inclus dans le prix ou s'ajoutant au prix de l'instrument financier) payés aux fournisseurs de produit au début ou à la fin de l'investissement dans l'instrument financier	Frais de gestion regroupés en début de période, frais de structuration, frais de distribution
Frais récurrents	Tous les coûts et frais récurrents associés à la gestion du produit financier qui sont déduits de la valeur de l'instrument financier pendant l'investissement dans l'instrument financier	Frais de gestion, frais de service, frais d'échange, coûts et taxes de prêts de titres, frais financiers
L'ensemble des coûts associés aux transactions	L'ensemble des coûts et frais supportés en conséquence de l'acquisition et de la cession d'investissements	Commissions de courtage, frais d'entrée et de sortie payés par le fonds, majorations intégrées au prix de transaction, droits de timbre, taxe sur les transactions et frais de change
Coûts marginaux		Commissions liées aux résultats

Source : Règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016, Annexe II

2.6. Informations relatives à la détention d'instruments financiers pour compte des clients

Le prestataire de services d'investissement teneur de comptes d'instruments financiers informe son client :

- **des conséquences d'une inscription de ses instruments financiers sur un compte** soumis à un droit autre que celui d'un État de l'Espace économique européen ;
- **de l'existence et des caractéristiques de tout intérêt ou privilège** que le prestataire de services d'investissement ou un tiers détient ou pourrait détenir sur les instruments financiers ou de tout droit de compensation.

En outre, quand il s'agit d'un client non professionnel, le prestataire de services d'investissement informe son client :

- du fait que les instruments financiers lui appartenant peuvent être détenus par un tiers, le prestataire de services d'investissement assumant la responsabilité de toute défaillance de ce tiers ;
- du risque encouru en cas d'inscription de ses instruments sur un compte global d'un tiers sans identification individuelle des avoirs ;
- en cas de cessions temporaires de titres, des obligations et responsabilités qui incombent au prestataire du fait de l'utilisation de ces instruments financiers, y compris sur les conditions de leur restitution et sur les risques encourus.

Cette information doit être effectuée de manière claire, complète et exacte avant leur utilisation et sur un support durable.

2.7. Informations fournies par les prestataires en cas de gestion sous mandat

Le prestataire de services d'investissement qui fournit un service de gestion de portefeuille établit une méthode appropriée d'appréciation et de comparaison du service fourni afin de permettre à son client d'apprécier la performance du prestataire.

Lorsque son client est non professionnel, le prestataire lui communique :

- des informations sur la méthode et la fréquence d'évaluation des instruments financiers du portefeuille du client ;
- les détails de l'externalisation de tout ou partie de la gestion du portefeuille ;
- un descriptif de toute valeur de référence permettant de comparer les performances du portefeuille ;

- les types d'instruments financiers qui peuvent être inclus dans le portefeuille, ainsi que les types de transactions qui peuvent être effectuées sur ces instruments, y compris les limites éventuelles. Ces mentions fixent un cadre aux stratégies d'investissement menées par le prestataire ;
- les objectifs de gestion, le degré de risque qui correspondra à l'exercice par le gérant de portefeuille de son pouvoir discrétionnaire et toute contrainte particulière.

2.8. Informations fournies par les prestataires en cas de fourniture de conseils en investissement

Le prestataire de services d'investissement qui fournit des conseils en investissement à son client doit l'informer préalablement :

- **de la nature du conseil, c'est-à-dire si le conseil est fourni de manière « indépendante » ou non ;**
- si le conseil repose sur une analyse large ou plus restreinte de différents types d'instruments financiers et, en particulier, si l'éventail se limite aux instruments financiers émis ou proposés par des entités liées de nature à nuire à l'indépendance du conseil fourni ;
- si le prestataire fournira au client une évaluation périodique du caractère adéquat des instruments financiers qui lui sont recommandés.

Avant que la transaction ne soit effectuée, le prestataire remet au client non professionnel une **déclaration d'adéquation**, sur un support durable, précisant les conseils prodigués et de quelle manière ceux-ci répondent aux préférences, aux objectifs et aux autres caractéristiques du client de détail.

Cette justification doit tenir compte de la durée d'investissement requise, des connaissances et de l'expérience du client ainsi que de l'attitude du client à l'égard du risque et de sa capacité de perte. La déclaration d'adéquation devra indiquer si les services ou instruments recommandés sont susceptibles de nécessiter que le client non professionnel demande un réexamen périodique.

Lorsque le prestataire **informe le client que les conseils en investissement sont fournis de manière indépendante**, il doit :

- **évaluer un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché**, qui doivent être suffisamment diversifiés quant à leur type et à leurs émetteurs, ou à leurs fournisseurs, **pour garantir que les objectifs d'investissement du client** puissent être **atteints** de manière appropriée, et ne doivent pas se limiter aux instruments financiers émis ou fournis par lui-même ou une entité liée ;
- l'informer **qu'il n'acceptera pas des rémunérations et avantages⁷⁹ de tiers** en rapport avec la fourniture du service aux clients.

2.9. Gouvernance des sociétés de gestion de portefeuille et politique d'engagement actionnarial

La société de gestion de portefeuille élabore un document intitulé « Politique d'engagement actionnarial », qui précise notamment le dialogue avec les entreprises détenues et la coopération avec les autres actionnaires.

Par ailleurs, un document spécifique à la « Politique de vote » doit également être publié. Il présente les conditions dans lesquelles la société de gestion entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM et les FIA dont elle assure la gestion.

3. LES CONVENTIONS ENTRE LES PRESTATAIRES ET LES CLIENTS

Une convention, entre le prestataire de services d'investissement et son client, régit les conditions de fourniture des services d'investissement.

⁷⁹ Hors avantages mineurs.

3.1. La nécessité d'une convention

Avant de fournir des services d'investissement à un client, le prestataire de services d'investissement doit établir une convention énonçant les droits et obligations des parties, ainsi que les autres conditions de fourniture des services par le prestataire de services d'investissement.

Cette **convention** doit être acceptée par le client et donc **signée** par lui.

Une convention n'est pas obligatoire pour une fourniture ponctuelle du service de conseil en investissement.

Lorsque les services sont fournis à des **clients professionnels**, le **formalisme** est généralement **moins contraignant** pour les prestataires de services d'investissement.

3.2. La forme de la convention

La convention est établie sur papier ou sur un autre support durable.

Elle contient les indications suivantes :

- l'identité du client ;
- la nature des services fournis ;
- les catégories d'instruments financiers sur lesquelles portent les services ;
- la tarification des services et le mode de rémunération du prestataire de services d'investissement⁸⁰ ;
- la durée de validité de la convention ;
- les obligations de confidentialité à la charge du prestataire.

Lorsque la convention est établie avec un client non professionnel, il s'agit généralement d'un « contrat d'adhésion », c'est-à-dire un contrat dont les conditions générales sont déterminées à l'avance par le prestataire sans possibilité de négociation par le client. Néanmoins, les clauses qui créent un déséquilibre significatif entre les droits et obligations des parties au contrat sont réputées non écrites. Il s'agit notamment des clauses dites abusives portant sur le prix ou la prestation.

3.3. Le cas particulier du service d'exécution d'ordres

La convention précise les modalités de fourniture des services d'exécution d'ordres.

Cette convention mentionne :

- les caractéristiques des ordres susceptibles d'être adressés au prestataire de services d'investissement ;
- le mode de transmission des ordres ;
- le contenu et les modalités d'information du donneur d'ordres ;
- le délai pour contester les conditions d'exécution ;
- l'établissement en charge de tenir le compte du client si le teneur de compte n'est pas le prestataire assurant le service d'exécution d'ordres.

En outre, le prestataire de services d'investissement doit obtenir le consentement préalable sur sa « politique d'exécution ». (Cf. la *Best execution* dans ce chapitre à *La politique d'exécution des ordres*.)

3.4. Le cas particulier du service de réception et transmission d'ordres (RTO)

La convention précise les modalités de fourniture des services de réception et transmission d'ordres.

⁸⁰ Cf. paragraphe 2.5 relatif à l'information sur les frais.

Cette convention mentionne :

- les caractéristiques des ordres susceptibles d'être adressés au prestataire de services d'investissement ;
- le mode de transmission des ordres ;
- les modalités d'information du donneur d'ordres dans les cas où la transmission de l'ordre n'a pu être menée à bien ;
- l'établissement en charge de tenir le compte du client si le teneur de compte n'est pas le prestataire assurant le service de RTO ;
- le contenu et les modalités d'information du donneur d'ordres sur la réalisation de la prestation.

En outre, le prestataire de services d'investissement doit communiquer au client sa « politique de sélection des intermédiaires ». L'information destinée aux clients est généralement fournie sous une forme résumée lors de la remise de la convention de services et sous une forme complète sur demande du client. (Cf. la *Best execution* dans ce chapitre à *La politique d'exécution des ordres*.)

3.5. Le cas particulier du service de gestion de portefeuille pour compte de tiers

La gestion sous mandat ne peut être exercée que par des prestataires de services d'investissement.

La convention prend la forme d'un mandat de gestion.

Le **mandat** doit prendre **obligatoirement** la forme d'une **convention écrite, rédigée en deux exemplaires**, datée, signée par le mandant (l'investisseur) et le mandataire (le prestataire), un exemplaire étant obligatoirement remis au mandant.

Il n'existe pas réglementairement de « modèles type » de mandat mais le Règlement général de l'AMF donne une liste précise des **mentions obligatoires** qui doivent être inscrites sur tous les mandats signés avec les clients non professionnels. Parmi ces mentions obligatoires, figurent **les objectifs de la gestion et les catégories d'instruments financiers que peut comporter le portefeuille**. Ces deux mentions permettent d'encadrer la mise en œuvre des stratégies d'investissement du prestataire.

Le Chapitre 8, *Les acteurs du métier de la gestion pour compte de tiers* détaille notamment les informations présentes dans le mandat de gestion.

En outre, le prestataire de services d'investissement doit communiquer au client sa « politique de sélection des intermédiaires ». L'information destinée aux clients est généralement fournie sous une forme résumée lors de la remise de la convention de services et sous une forme complète sur demande du client. (Cf. la *Best execution* dans ce chapitre à *La politique d'exécution des ordres*.)

4. L'INFORMATION SUR LES OPÉRATIONS EFFECTUÉES

Les prestataires de services d'investissement rendent compte à leurs clients des services fournis.

Le compte rendu inclut les coûts liés aux transactions et aux services.

4.1. Comptes rendus relatifs aux services d'exécution des ordres ou de réception-transmission des ordres

Le prestataire de services d'investissement⁸¹ transmet, sans délai, au client, sur un support durable, les informations essentielles concernant l'exécution de l'ordre.

⁸¹ Le compte rendu peut être adressé par un autre prestataire (par exemple : teneur de compte).

Ce compte rendu mentionne :

- l'identification du prestataire qui effectue le compte rendu ;
- le nom ou toute autre désignation du client ;
- la journée et l'heure de négociation ;
- le type d'ordre ;
- l'identification du lieu d'exécution ;
- l'identification de l'instrument ;
- l'indicateur d'achat / vente ou la nature de l'ordre ;
- le volume ;
- le prix unitaire ;
- le prix total ;
- le montant total des commissions et frais facturés et, sur demande du client non professionnel, leur ventilation par poste ;
- les responsabilités incombant au client concernant le règlement de la transaction ;
- la mention de la contrepartie en cas de situation potentielle de conflits d'intérêts.

■ Remarques

Lorsque l'ordre du client est exécuté par tranches, le PSI peut informer le client soit du prix de chaque tranche, soit du prix moyen.

Un prestataire de services d'investissement peut sous certaines conditions grouper les ordres de clients entre eux ou avec des transactions pour compte propre en vue de les exécuter.

Lorsque le prestataire de services d'investissement tient le compte d'un client non professionnel comportant une position ouverte, non couverte par une transaction avec des engagements sur les marchés à terme, il informe également le client de toute perte excédant un seuil prédéterminé, convenu avec lui.

4.2. Comptes rendus relatifs au service de gestion de portefeuille

Le prestataire de services d'investissement adresse au client, sur un support durable, un relevé périodique⁸² des activités de gestion de portefeuille réalisées pour son compte.

Le prestataire de services d'investissement peut adresser les informations sur les transactions exécutées lors de chaque transaction⁸³ ou sur ce relevé périodique.

Dans le cas des **clients non professionnels**, le relevé périodique mentionne :

- **obligatoirement** :
 - le nom du prestataire de services d'investissement,
 - le nom ou la désignation du compte du client,
 - une description du contenu et de la valeur du portefeuille, détaillant chaque instrument financier valorisé, le solde de trésorerie au début et à la fin de la période couverte, et les résultats du portefeuille durant la période couverte,
 - **annuellement**, le montant total des commissions et frais supportés sur la période couverte, en ventilant par poste au moins les frais de gestion totaux et les coûts totaux associés à l'exécution⁸⁴ – les modalités de présentation de ces coûts *ex post* sont identiques à celles de la présentation des coûts *ex ante* (cf. *supra* le paragraphe 2.5),
 - le montant total des dividendes, intérêts, droits et autres paiements reçus durant la période,
 - le cas échéant, les modalités de financement de la recherche⁸⁵ ;

⁸² Ce relevé périodique est souvent dénommé par les prestataires « **rapport de gestion** » ou « **compte rendu de gestion** ».

⁸³ Dans ce cas, dans les mêmes conditions que les comptes rendus de réception-transmission d'ordres.

⁸⁴ Le cas échéant, une mention précisant qu'une ventilation plus détaillée peut être fournie sur demande.

⁸⁵ Cf. dans ce chapitre *Les charges et les commissions*.

- si un indicateur de référence a été défini dans le mandat, une comparaison de la performance du portefeuille au cours de la période avec la performance de la valeur de référence convenue si elle est pertinente ;
- **accessoirement**, les informations de gestion suivantes :
 - le contexte macro-économique ayant un impact significatif sur les actifs sous-jacents,
 - les décisions de gestion prises durant la période,
 - en cas de changement, les nouvelles méthodes d'évaluation des instruments financiers,
 - le cas échéant, l'impact de l'effet de levier des engagements sur marchés dérivés.

Le **relevé périodique** doit être adressé au client **au moins trimestriellement**, à l'exception des cas suivants :

- lorsque le client peut obtenir les informations sur son portefeuille sur un support durable, par un accès à un système en ligne, sous réserve que le prestataire vérifie que le client a effectivement accédé à une valorisation de son portefeuille au moins une fois au cours du trimestre concerné ;
- lorsque le client reçoit les comptes rendus sur les transactions au fil de l'eau – dans ce cas, le relevé périodique doit être fourni au moins une fois tous les douze mois ;
- lorsque le mandat autorise un effet de levier sur le portefeuille – dans ce cas, le relevé périodique doit être fourni au client au moins une fois par mois.

Le Chapitre 8, *Les acteurs du métier de la gestion pour compte de tiers* détaille les obligations d'information du mandat de gestion, s'y reporter si nécessaire.

■ Informations supplémentaires en cas de pertes constatées entre deux dates d'arrêtés de rapport périodique (« *post-sale reporting* »)

Le prestataire doit informer le client lorsque la valeur totale du portefeuille géré a baissé de 10 % depuis la date de son dernier envoi de relevé de portefeuille, et pour **chaque multiple de 10 % par la suite**.

Lorsque le prestataire détient un compte d'un client non professionnel comprenant des positions sur des instruments financiers à effet de levier ou des transactions impliquant des passifs éventuels, le prestataire informe le client lorsque la **valeur de chaque instrument a baissé de 10 %** par rapport à sa valeur initiale, et **pour chaque multiple de 10 % par la suite**.

4.3. Comptes rendus relatifs à la gestion d'OPCVM et de fonds d'investissement alternatifs

La société de gestion de portefeuille doit assurer aux porteurs toute l'information sur la gestion d'OPCVM et de fonds d'investissement alternatifs effectuée, notamment en ce qui concerne la gestion financière, les frais et commissions effectivement perçus.

Les documents d'information périodique portent essentiellement sur la gestion financière (stratégies d'investissement) et comptable de l'organisme de placement collectif.

Des documents périodiques sont publiés ainsi que des rapports spécifiques notamment sur l'exercice des droits de vote. (Cf. le Chapitre 8, *La gestion collective-la gestion pour compte de tiers* notamment pour plus de détails sur les différentes stratégies d'investissement ou types de gestion.)

4.4. Comptes rendus relatifs au conseil en investissement

Lorsque la convention de conseil le prévoit, le prestataire de services d'investissement qui a fourni des conseils en investissement à son client lui remet des informations périodiques sur un support durable sur les instruments financiers recommandés, en fonction du type et de la complexité de ces instruments.

Une information ex post sur les coûts est à fournir sur base annuelle. Elle concerne l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et connexes lorsque le prestataire a recommandé ou commercialisé ces instruments financiers ou lorsqu'elle a fourni au client un DICI et a, ou a eu une relation continue avec le client au cours de l'année. Cette information *ex post* est basée sur les coûts supportés et est fournie sur une base personnalisée.

4.5. Comptes rendus relatifs à la détention d'instruments financiers pour le compte de clients

Le prestataire de services d'investissement qui détient des instruments financiers pour le compte de clients adresse au moins une fois par an, à son client, sur un support durable, un relevé de ses instruments, à moins que les mêmes informations n'aient été fournies dans une autre information périodique.

Le relevé des actifs des clients doit comporter les informations suivantes :

- des précisions sur tous les instruments financiers détenus par le prestataire de services d'investissement pour le client à la fin de la période ;
- les éventuelles cessions temporaires de titres et les avantages reçus par le client de ce fait.

5. LES SANCTIONS ENCOURUES EN CAS D'INOBSERVATION DES OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Lorsqu'un client considérera avoir subi un préjudice causé par le prestataire de services d'investissement lors de l'inexécution ou de la mauvaise exécution du contrat, il cherchera à obtenir une réparation soit par la voie amiable en effectuant une réclamation, soit en recourant à une médiation, soit par la voie contentieuse en assignant le prestataire devant une juridiction.

À partir du moment où il sera possible de démontrer qu'il y a eu un manquement contractuel, un préjudice pour le client et un lien de causalité entre les deux, alors le client obtiendra généralement des dommages intérêts.

La Cour de Cassation reconnaît dorénavant que le **non-respect des règles de bonne conduite fixées** par le **Règlement général de l'Autorité des marchés financiers** peut caractériser un manquement contractuel susceptible d'engager la responsabilité du prestataire de services d'investissement et **peut déboucher sur la condamnation du prestataire de services d'investissement à des dommages intérêts au profit du client.**

Auparavant, le non-respect des règles de bonne conduite débouchait seulement sur une sanction disciplinaire prononcée à l'encontre du prestataire de services d'investissement par la Commission des sanctions de l'AMF.

Il est donc particulièrement important que chaque collaborateur des prestataires de services d'investissement respecte la réglementation en vigueur afin d'éviter des sanctions disciplinaires ou des condamnations à verser des dommages intérêts.

Pour aller plus loin

■ Réglementation européenne

- **Règlement (UE) 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs), 26 novembre 2014**
- **Règlement délégué (UE) 2017/653 de la Commission complétant le Règlement (UE) n° 1286/2014 (PRIIPs) par des normes techniques de réglementation concernant la présentation, le contenu, le réexamen et la révision des documents d'informations clés et les conditions à remplir pour répondre à l'obligation de fournir ces documents, 8 mars 2017**
- **Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil, concernant les Marchés d'instruments financiers (MIF II), notamment articles 16 et 24, 15 mai 2014**
- **Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission, complétant la Directive 2014/65/UE (MIF II) en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire, notamment articles 9 et 10, 7 avril 2016**

- Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission complétant la Directive 2014/65/UE (MIF II) en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite Directive, notamment articles 3, 44 à 53 et 59 à 63, 25 avril 2016
- Autorité européenne des marchés financiers *European securities and markets authority* (AEMF – ESMA)
 - *Final Report – Guidelines on MiFID II product governance requirements*
 - *Questions and Answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics*

■ Réglementation nationale

- Code monétaire et financier – notamment articles L. 533-11 à L. 533-15
- Ordonnance n° 2017-1433 relative à la dématérialisation des relations contractuelles dans le secteur financier, 4 octobre 2017
- Règlement général de l'AMF – notamment articles 313-79 à 313-103, articles 314-10 à 314-42, articles 314-58 à 314-64 et articles 314-88 à 314-105
- AMF – Instruction-position-recommandation 2019-12, précisant certaines des obligations professionnelles des PSI, y compris les SGP, à l'égard des clients non professionnels en matière de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, 18 octobre 2019 modifiée 17 juillet 2020.
- AMF et ACPR concernant la commercialisation des instruments financiers complexes :
 - AMF – Position 2010-05, relative à la commercialisation des instruments financiers complexes, 15 octobre 2010, mise à jour le 12 janvier 2017
 - ACPR – Recommandation 2010-R-01, portant sur la commercialisation des contrats d'assurance sur la vie en unités de compte constituées d'instruments financiers complexes, 15 octobre 2010
- AMF et ACPR concernant les conventions de distribution :
 - AMF – Position-recommandation 2014-05, concernant les conventions de distribution des instruments financiers, 8 juillet 2014
 - Recommandation de l'ACPR 2014-R-01, sur les conventions concernant la distribution des contrats d'assurance-vie, 8 juillet 2014
- AMF et ACPR, communiqué de presse commun du 19 février 2015, L'AMF et l'ACPR se coordonnent afin d'harmoniser leurs attentes en matière de communication publicitaire :
 - AMF – Position-recommandation 2011-24, Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC, 23 décembre 2011, mise à jour le 12 janvier 2017
 - AMF – Position-recommandation AMF 2013-13, Guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés, 20 septembre 2013, mise à jour le 12 janvier 2017
 - AMF – Position-recommandation AMF 2009-15, Guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels, 13 octobre 2009, mise à jour le 1^{er} août 2012
 - ACPR – Recommandation 2015-R-01, sur les communications à caractère publicitaire des contrats d'assurance-vie, 12 février 2015
- AMF – MIF II Guide pour les sociétés de gestion de portefeuille, 16 mars 2016, mis à jour le 6 février 2017
- AMF – MIF II Guide des conseillers en investissements financiers, 13 juin 2018
- AMF – Recommandation 2017-07, Simulations de performances futures, 22 mai 2017
- AMF – Position DOC-2018-04, intégrant les Orientations de l'ESMA 35-43-260) sur la gouvernance des produits au titre de la Directive MIF II, 12 avril 2018

L'OBLIGATION D'AGIR AU MIEUX DES INTÉRÊTS DU CLIENT, L'OBLIGATION DE VÉRIFIER LE CARACTÈRE ADÉQUAT OU APPROPRIÉ DU PRODUIT / SERVICE, ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS, ÉVALUATION DES CONNAISSANCES ET COMPÉTENCES

La réglementation met à la charge des prestataires de services d'investissement une obligation générale d'agir au mieux des intérêts du client.

Cette règle générale se décline selon le service d'investissement ou l'instrument financier proposé au client.

1. DÉFINITION

Lorsqu'ils fournissent des services à leurs clients, tous les prestataires de services d'investissement doivent agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients.

2. DESCRIPTION DES OBLIGATIONS

2.1. Des obligations générales comportementales

Le Code monétaire financier impose au prestataire de services d'investissement de « servir au mieux l'intérêt du client ».

Le prestataire de services d'investissement doit adopter vis-à-vis de son client un comportement respectant les principes suivants :

- honnêteté ;
- loyauté ;
- professionnalisme.

■ Obligation d'honnêteté

Le prestataire de services d'investissement doit se comporter de **manière irréprochable** : conformité à la réglementation, respect des règles déontologiques et la véracité du discours commercial. Notamment :

- le prestataire de services d'investissement doit agir en toute transparence vis-à-vis de ses clients ;
- la commercialisation des services ou des produits et notamment dans sa phase promotionnelle ne doit pas être trompeuse ou incomplète ;
- la rémunération perçue par le prestataire doit être celle annoncée au client.

■ Obligation de loyauté

Le prestataire de services d'investissement ne doit pas trahir la confiance que le client lui a accordée. Cette obligation vise essentiellement la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, notamment en matière de rémunération perçue.

■ Obligation de professionnalisme

Le prestataire de services d'investissement est supposé être le « sachant » face au client. Le prestataire de services d'investissement n'a pas seulement **l'obligation de lui fournir toutes les informations requises** sur les services ou produits proposés **mais également** :

- de s'assurer que le client a bien compris la nature du produit ou du service ;
- de s'assurer que le client a bien mesuré les risques de son choix d'investissement ;

et, encore plus loin, de s'assurer que le produit ou le service correspond bien aux attentes et à la situation du client.

Il s'agit donc d'un **renversement de la charge de la preuve**. Le client n'a plus à prouver que le prestataire de services d'investissement avait une obligation de conseil dans telle circonstance. C'est au **prestataire de services d'investissement de prouver qu'il a accompli toutes ses diligences au profit de son client lors de l'exécution d'une transaction ou d'un service**.

2.2. Quelques règles induites par ces obligations comportementales

La réglementation⁸⁶ ne définit pas seulement un cadre général. Elle précise des mesures d'application relatives au mode de fonctionnement des prestataires de services d'investissement pour servir au mieux l'intérêt des clients.

En voici quelques applications...

■ Ne pas privilégier des intérêts autres que ceux du client

Le prestataire de services d'investissement doit détecter les situations de conflits d'intérêts entre son client et lui-même ou entre ses clients. Si, malgré sa politique de prévention, une situation de conflits d'intérêts est avérée, le prestataire de services d'investissement doit prendre des mesures pour agir avec loyauté, équité et transparence et si le conflit d'intérêts ne peut être évité, en avertir le client.

Afin d'agir au mieux des intérêts du client, le conseiller en investissements financiers (CIF) doit indiquer dans une lettre de mission la nature et les modalités de la prestation comprenant : la prise de connaissance par le client du document d'entrée en relation présentant le conseiller, la nature et les modalités de la prestation, les modalités de rémunération.

Les opérations effectuées par le prestataire de services d'investissement pour son propre compte, ou par les collaborateurs du prestataire de services d'investissement pour leur propre compte, sont soumises à des règles de restriction, d'interdiction ou de déclaration. (Cf. paragraphe *Le régime des transactions personnelles* dans le Chapitre 2, *Gouvernance, rémunération et bonne conduite des émetteurs, déclinaison opérationnelle des principes de bonne conduite et de déontologie*.)

■ Défendre les intérêts du client face aux marchés

Le prestataire de services d'investissement doit défendre au mieux les intérêts du client quand il négocie des transactions⁸⁷ sur les marchés pour son compte, soit en qualité de mandataire, soit en qualité de simple intermédiaire. En outre, en cas d'ordres groupés, la répartition des exécutions doit être établie avec un souci d'équité. (Cf. dans ce chapitre, *La politique d'exécution des ordres, la politique de sélection des intermédiaires, l'obligation d'avertir le client, le consentement exprès du client pour certains ordres* paragraphe 1 *La politique de best execution* et paragraphe 2 *L'obligation de best selection*.)

■ S'assurer que les investissements effectués pour le compte du client lui conviennent

Le prestataire de services d'investissement doit aller plus loin qu'une présentation commerciale honnête du produit ou du service. Il doit **s'assurer de la conformité de ce produit ou de ce service avec la situation individuelle du client**. Ce contrôle suppose au préalable une parfaite connaissance du client. (Cf. *infra* paragraphe 3.1 *Le test de caractère approprié* et paragraphe 3.2 *Le test d'adéquation*.)

⁸⁶ Code monétaire et financier, article L. 533-10 et suivants.

⁸⁷ S'agissant de l'exécution d'ordres, la protection des intérêts du client peut justifier que les ordres ne soient pas transmis dans leur ordre d'arrivée.

■ Percevoir une rémunération conforme à celle attendue par le client

Le prestataire de services d'investissement doit pratiquer une politique tarifaire claire et non trompeuse. En outre, il ne doit percevoir de rémunération de tiers en rapport avec le produit ou le service proposé au client que si cela ne nuit pas à son intérêt ou seulement après en avoir informé le client.

L'encadrement réglementaire des modalités de rémunération des prestataires de services d'investissement fait l'objet d'un développement dans le présent (Chapitre 6, *Les charges et les commissions, la rétractation et l'annulation*).

On retient en particulier que s'agissant de la gestion sous mandat ou du conseil en investissement fourni de manière « indépendante » (voir Chapitre 6, *L'information à donner aux clients sur les instruments financiers et les services d'investissement*, paragraphe 2.8), le prestataire ne doit pas accepter des rémunérations et avantages⁸⁸ de tiers en rapport avec la fourniture du service aux clients.

3. LES TESTS DE CARACTÈRE APPROPRIÉ ET D'ADÉQUATION

Il appartient aux prestataires de services d'investissement exerçant les activités de conseil en investissement et/ou de gestion de portefeuille pour le compte de tiers de justifier qu'ils ont évalué les capacités du client avant que celui-ci prenne sa décision de souscrire à un produit ou à un service.

L'obligation ainsi faite aux prestataires de services d'investissement de vérifier les connaissances de leurs clients diffère selon la catégorie du client mais aussi selon le type de service proposé. Ce devoir de diligence est formalisé par deux tests spécifiques à des situations différentes :

- le test à caractère approprié ;
- le test d'adéquation.

3.1. Le test de caractère approprié

3.1.1. Le principe du test de caractère approprié

Lorsqu'il fournit **un service autre** que le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, le prestataire de services d'investissement **demande à son client non professionnel des informations sur ses connaissances et son expérience** en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit proposé au client ou demandé par celui-ci lui convient.

Lorsqu'une offre groupée de services ou de produits est présentée au client, l'évaluation porte sur le caractère approprié de l'offre groupée dans son ensemble.

Les prestataires de services d'investissement concernés peuvent exercer les activités suivantes :

- exécution d'ordres pour compte de tiers ;
- réception-transmission d'ordres pour compte de tiers ;
- placement...

En matière d'exécution d'ordres et de réception-transmission d'ordres, il existe une exemption au dispositif de test de caractère approprié : il s'agit du régime de l'exécution simple traité au paragraphe 4 *infra*.

Il est également précisé que lorsque les services d'exécution d'ordres ou de réception-transmission d'ordres sont accompagnés d'un service de conseil en investissement, il convient d'appliquer le dispositif de test d'adéquation ci-dessous au paragraphe 3.2.

3.1.2. Description des obligations

Le prestataire de services d'investissement **vérifie si le client possède le niveau de connaissances et d'expérience requis pour appréhender les risques inhérents à l'instrument financier ou au service d'investissement proposé ou demandé.**

Le prestataire n'a pas à effectuer le test de caractère approprié lorsqu'il s'agit d'un client professionnel, celui-ci étant présumé posséder l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents aux instruments, transactions ou services.

⁸⁸ Hors avantages mineurs.

3.1.3. Modalités de mise en œuvre du test de caractère approprié

Le prestataire de services d'investissement se procure, auprès du client non professionnel, toutes les informations lui permettant d'avoir une connaissance suffisante des faits essentiels le concernant à l'aide d'un questionnaire de connaissance du client.

Ces informations sont adaptées à la nature et à l'étendue du service fourni.

Lorsqu'un client, notamment un client potentiel, ne communique pas les informations nécessaires ou lorsque le prestataire de services d'investissement estime, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, le prestataire de services d'investissement met en garde ce client, préalablement à la fourniture du service, éventuellement sous une forme normalisée.

Par ailleurs, pour chacune des évaluations du caractère approprié, **le prestataire de services d'investissement doit enregistrer et conserver les résultats d'évaluations, les avertissements donnés au client** quant à la demande de produits ou de services d'investissement inappropriés, ou en cas d'informations insuffisantes de la part du client.

3.2. Le test d'adéquation

3.2.1. Les principes du test d'adéquation

Lorsqu'un prestataire de services d'investissement fournit un service de conseil en investissement ou un service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, il s'enquiert auprès de son client (y compris les clients potentiels) :

- **de ses connaissances et de son expérience en matière d'investissement, en rapport avec le type spécifique de produit ou de service ;**
- **de sa situation financière y compris sa capacité à subir des pertes ;**
- **de ses objectifs d'investissement y compris sa tolérance aux risques ;**
- **de manière à pouvoir lui recommander les instruments financiers adaptés ou gérer son portefeuille de manière adaptée à sa situation.**

Les dispositions ci-dessus s'appliquent dans les relations des prestataires de services d'investissement avec leurs clients, y compris leurs clients potentiels.

■ Dispositions particulières pour les tests d'adéquation relatifs aux clients professionnels :

- un client professionnel est présumé posséder l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents aux instruments, transactions ou services ;
- le prestataire de services d'investissement est autorisé à présumer que ce client est financièrement en mesure de supporter tout risque lié à l'investissement compte tenu des objectifs d'investissement de ce client.

3.2.2. Informations fournies aux clients sur l'évaluation de l'adéquation

Le client devra être informé de manière claire et simple que le test d'adéquation a pour objectif de permettre au prestataire de services d'investissement d'agir au mieux de ses intérêts. À aucun moment, le prestataire ne doit susciter de doute ou d'ambiguïté sur sa propre responsabilité dans le cadre de ce processus. En cas de conseil en investissement portant sur une offre groupée de produits ou services, le test d'adéquation porte sur l'ensemble de l'offre groupée.

Les clients sont informés de l'importance de fournir des informations exactes et actualisées.

Les prestataires de services d'investissement doivent prendre des mesures pour s'assurer que le client comprend la notion de risque d'investissement ainsi que la relation entre le risque et le rendement des investissements.

Lorsque le prestataire délivre un conseil d'investissement à un client non professionnel ou à une contrepartie éligible, il doit remettre au client, avant que la transaction ne soit effectuée, une **déclaration d'adéquation** sur un support durable précisant les conseils prodigués et de quelle manière ceux-ci répondent aux préférences, aux objectifs et aux autres caractéristiques du client.

Lorsqu'un prestataire fournit un service de gestion de portefeuille ou un service de conseil en investissement à un client non professionnel, il doit informer son client s'il procédera à une évaluation périodique de l'adéquation.

3.2.3. Informations recueillies auprès des clients : le principe de proportionnalité

Le prestataire de services d'investissement détermine l'étendue des informations qu'il recueille auprès des clients en fonction des caractéristiques des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille.

L'étendue des informations collectées peut donc être variable. Plusieurs facteurs sont à prendre en compte pour déterminer le contenu des informations à recueillir, par exemple :

- plus le produit financier est complexe et plus le prestataire de services d'investissement devra obtenir d'informations ;
- beaucoup plus d'informations seront à obtenir des clients qui sollicitent des conseils en investissement couvrant l'intégralité de leur portefeuille financier que des clients qui demandent des conseils spécifiques sur les modalités d'investissement d'une somme d'argent ne représentant qu'une faible part de leur portefeuille global.

Tous les outils, tels que les outils de profilage d'évaluation des risques ou les outils d'évaluation des connaissances et de l'expérience des clients, utilisés lors de l'évaluation de l'adéquation, sont adaptés et dûment conçus pour être utilisés avec leurs clients, leurs limitations étant identifiées et activement atténuées lors de l'évaluation de l'adéquation.

3.2.4. Moyens à mettre en œuvre par les prestataires de services d'investissement

Les prestataires de services d'investissement doivent mener un certain nombre de politiques et disposer des procédures appropriées permettant par exemple de :

- bien évaluer les besoins du client en termes d'investissements ;
- s'assurer que les collaborateurs ne recommandent des investissements, ou n'effectuent des investissements pour le compte de leurs clients, que s'ils comprennent les caractéristiques du produit ou de l'instrument financier concerné ;
- s'assurer que le personnel associé aux aspects essentiels du test d'adéquation dispose d'un niveau approprié de connaissances et d'expertise. Ils vérifient que leurs collaborateurs bénéficient d'un niveau de connaissances minimales fixé par l'AMF. Ils évaluent également annuellement les connaissances et compétences des personnes physiques qui fournissent des conseils en investissement ou des informations sur les instruments financiers. En cas d'insuffisance, une formation devra être suivie ;
- mettre à jour les informations sur les clients, la fréquence variable selon le profil de risque du client ;
- maintenir des dispositifs adéquats d'enregistrement et d'archivage.

Les prestataires de services d'investissement doivent prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les **informations recueillies** sur les clients sont **fiables**. Ils doivent notamment :

- ne pas se fier indûment à l'auto-évaluation réalisée par les clients de leurs propres connaissances, de leur expérience et de leur situation financière ;
- s'assurer que l'ensemble des outils utilisés dans le cadre du test d'adéquation ont été conçus de manière appropriée (par exemple que les questions ne soient pas formulées de manière à orienter le client vers un type d'investissement donné) ;
- adopter des mesures pour garantir la cohérence des informations relatives aux clients.

En tout état de cause, le prestataire de services d'investissement ne doit pas dissuader un client, même potentiel, de fournir les informations requises dans le cadre du test d'adéquation.

3.2.5. Descriptif du test d'adéquation

Le prestataire de services d'investissement recommande une transaction au client ou propose un service de gestion de portefeuille :

1) **Si la transaction ou la gestion répond aux objectifs d'investissement du client**

Les éléments du test doivent inclure notamment les renseignements suivants :

- la durée pendant laquelle le client souhaite conserver l'investissement (« l'horizon d'investissement ») ;
- **ses préférences en matière de risques** (« tolérance au risque », « appétence au risque » ou « aversion au risque ») ;
- le but de son investissement (exemple : préparation de la retraite, transmission d'un capital au moment du décès, constitution d'une épargne de précaution, investissement à long moyen ou court terme).

2) **Si le client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction ou à la gestion correspondant à ses objectifs d'investissement**

Les éléments du test doivent inclure notamment les renseignements suivants :

- la situation familiale et professionnelle du client ;
- la source et l'importance de ses revenus ;
- sa capacité d'épargne ;
- ses actifs, y compris liquides, ses investissements et biens immobiliers ;
- ses engagements financiers réguliers ;
- **sa capacité à subir des pertes.**

3) **Si le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction ou à la gestion**

Les éléments du test doivent inclure notamment les renseignements suivants :

- son niveau d'éducation et/ou sa profession ;
- la connaissance théorique de produits d'épargne et d'investissements ;
- l'information de la détention présente ou passée de produits d'épargne et d'investissement, leur mode de gestion (exemple : gestion directe, gestion sous mandat, gestion conseillée) ;
- l'existence de gains réalisés ou de pertes déjà subies sur les différents produits d'épargne et d'investissement, et la réaction du client à ces gains ou à ces pertes.

Une recommandation personnalisée doit être présentée au client comme étant adaptée à sa situation ou fondée sur l'examen de sa situation propre. Une recommandation personnalisée proposant à un client un produit illiquide doit tenir compte de la durée pendant laquelle le client est prêt à conserver le placement.

3.2.6. Modalités de mise en œuvre du test d'adéquation

Il est précisé que le prestataire de services d'investissement se doit d'encourager le client à lui fournir ces informations.

Si le prestataire de services d'investissement sait (ou est en position de savoir) que **ces informations** sont manifestement **périmées, erronées ou incomplètes, il ne peut se dégager de ses responsabilités.**

Par exemple, lorsque ces informations sont déjà détenues dans le dossier du client ouvert chez le prestataire de services d'investissement (âge, situation de famille, capacité, actifs détenus) ou en cas d'observations effectuées lors d'une rencontre avec le client.

Lorsque le client (notamment le client potentiel) ne communique pas les informations requises, le prestataire de services d'investissement s'abstient de lui recommander des instruments financiers ou de lui fournir le service de gestion de portefeuille.

Il est expressément précisé que le prestataire de services d'investissement se doit d'encourager le client à lui fournir ces informations.

4. SYNTHÈSE

Service fourni	Nature du client	Informations à recueillir			Conséquences si le client ne communique pas les informations requises
		Objectifs d'investissement	Situation financière adéquate face aux risques	Expérience et connaissance nécessaires	
Conseil en investissement (recommandation personnalisée)	Client professionnel	Test d'adéquation*	Néant	Néant	Obligation d'abstention de la part du PSI
	Client non professionnel	Test d'adéquation*	Test d'adéquation*	Test d'adéquation*	Obligation d'abstention de la part du PSI
Gestion de portefeuille	Client professionnel	Test d'adéquation	Test d'adéquation	Néant	Obligation d'abstention de la part du PSI
	Client non professionnel	Test d'adéquation	Test d'adéquation	Test d'adéquation	Obligation d'abstention de la part du PSI
Exécution simple	Tout client	Néant	Néant	Néant	Devoir d'alerte de la part du PSI
Autres services d'investissement (exécution, réception-transmission d'ordres)	Contrepartie éligible ou client professionnel	Néant	Néant	Néant	Devoir d'alerte de la part du PSI
	Client non professionnel	Néant	Néant	Test de caractère approprié	Devoir d'alerte de la part du PSI

* Test d'adéquation complété de la déclaration d'adéquation

5. L'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES LORS DE LA FOURNITURE D'UN SERVICE D'INVESTISSEMENT

(Voir dans ce chapitre, *Les charges et commissions* pour une vision complète des obligations en matière de rémunérations.)

5.1. La notion de rémunération et la notion d'incitation (*inducement*)

Par rémunération des prestataires, on entend toutes commissions, rémunérations ou avantages non monétaires supportés directement ou indirectement par leurs clients lié(e)s relativement aux prestations fournies ou aux instruments financiers proposés.

Ce terme englobe donc les « incitations » (en anglais, *inducements*), c'est-à-dire les rémunérations versées ou avantages fournis par des tiers.

Exemples d'incitations :

- versements de commissions par les teneurs de compte aux sociétés de gestion ;
- commissions de placement versées par les producteurs aux distributeurs en raison du placement d'instruments financiers tels que les OPCVM et les FIA.

La réglementation relative aux rémunérations s'applique aux prestataires de services d'investissement, conseillers en investissements financiers et aux sociétés de gestion de portefeuille dans leurs relations avec leurs clients et avec les actionnaires ou porteurs de parts des OPCVM et FIA gérés.

Les règles concernent aussi bien les rémunérations versées à ces prestataires que les rémunérations perçues par ces prestataires.

Certains avantages reçus par les prestataires de la part de tiers peuvent ne pas être considérés comme des incitations lorsqu'il s'agit d'**avantages non monétaires mineurs (ANMM)**, par exemple :

- une information ou un document relatif(ve) à un instrument financier ou à un service d'investissement ;
- un document commandé et payé par un émetteur pour promouvoir une nouvelle émission de titres ;
- des frais de réception de faible montant et raisonnables ;
- une participation à une conférence, à un séminaire ou à un événement à caractère de formation ou d'information portant sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement, ainsi que les frais de réception engagés dans ces événements s'ils restent de faible montant et raisonnables.

5.2. Aperçu des règles générales relatives à la rémunération versée ou perçue des prestataires de services d'investissement

5.2.1. Les règles générales de bonne conduite

Les prestataires doivent veiller à ce que les rémunérations perçues ne les placent pas en situation de conflit d'intérêts vis-à-vis de leurs clients.

Les commissions facturées aux clients selon un barème prédéfini sont toujours légitimes⁸⁹, sous réserve d'une parfaite information du client *ex ante* et *ex post*.

Les incitations (*inducements*) sont soumises à des règles très strictes pour satisfaire à l'obligation générale d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client.

5.2.2. Les règles relatives aux incitations (*inducements*)

Il est rappelé que par incitations (*inducements*), la réglementation entend différentes sortes de rémunérations versées ou avantages fournis à des prestataires de services d'investissement par d'autres prestataires de services d'investissement en échange de la promotion ou la vente d'instruments financiers ou de services d'investissement.

Toute perception d'incitation est interdite dans le cadre de la fourniture de services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ou gestion sous mandat) ou de conseil en investissement fourni sur une base indépendante.

L'objectif de la réglementation est d'éviter que le prestataire de services d'investissement puisse être incité à agir d'une manière particulière en versant ou en recevant une rémunération.

5.3. Le cas des conseillers en investissements financiers

L'objectif de la réglementation est identique pour les conseillers en investissements financiers : éviter qu'ils puissent être incités à agir d'une certaine façon par le versement ou la réception d'une rémunération.

Selon le Règlement général de l'AMF, le conseiller en investissements financiers est considéré comme **agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle** qui sert au mieux les intérêts d'un client lorsque, en liaison avec la prestation de conseil à ce client, **il verse ou perçoit une rémunération ou une commission ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire** suivant :

- une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni au client ou par celui-ci, ou à une personne au nom du client ou par celle-ci ;

⁸⁹ Y compris lorsque le prélèvement est effectué par un tiers (par exemple, un teneur de compte).

- une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies :
 - **le client est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage, ou lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul.** Cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible **avant que la prestation de conseil ne soit fournie.** Le conseiller en investissements financiers peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client et qu'il respecte cet engagement,
 - **le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité de la prestation de conseil fournie au client** et ne doit pas nuire au respect de l'obligation du conseiller en investissements financiers d'agir au mieux des intérêts du client ;
- **des rémunérations appropriées** qui permettent la prestation de conseil ou sont nécessaires à cette prestation et qui, de par leur nature, **ne peuvent occasionner de conflit avec l'obligation** qui incombe au conseiller en investissements financiers **d'agir envers ses clients d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux leurs intérêts.**

6. DES CONNAISSANCES ET DES COMPÉTENCES DES VENDEURS ET REVUE ANNUELLE

L'arrêté du 30 janvier 2009, modifiant le Règlement général de l'AMF, a accru l'obligation des prestataires de services d'investissement à l'égard des personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte et occupant des fonctions clés.

Depuis le 1^{er} juillet 2010, le prestataire de services d'investissement vérifie que certaines personnes justifient du niveau de connaissances minimales fixé par l'AMF dans un référentiel de connaissances.

Cette vérification ne supprime pas l'exigence de carte professionnelle pour le négociateur d'instruments financiers, le compensateur d'instruments financiers, le responsable de la conformité pour les services d'investissement (Responsable de la conformité et du contrôle interne dans les sociétés de gestion de portefeuille) et l'analyste financier.

Les personnes occupant les fonctions clés listées ci-dessous sont soumises à une évaluation minimale de leurs connaissances :

- vendeur, gérant, responsable de la compensation d'instruments financiers, responsable du post-marché ;
- négociateur d'instruments financiers, compensateur d'instruments financiers, responsable de la conformité pour les services d'investissement (responsable de la conformité et du contrôle interne dans les sociétés de gestion de portefeuille) et l'analyste financier.

Le prestataire de services d'investissement dispose de six mois pour vérifier qu'un vendeur nouvellement recruté justifie du niveau de connaissances minimales⁹⁰.

Depuis janvier 2018, les prestataires de services d'investissement **évaluent annuellement les connaissances et compétences des personnes physiques** qui fournissent des conseils en investissement ou des informations sur les instruments financiers et s'assurent qu'elles disposent des connaissances et compétences appropriées. En cas d'insuffisance, une formation devra être suivie.

⁹⁰ S'agissant d'une personne en contrat de formation en alternance, le prestataire de services d'investissement peut ne pas procéder à la vérification dans ce délai. S'il décide de recruter le collaborateur à l'issue de sa formation, le prestataire de services d'investissement s'assure qu'il dispose d'une qualification minimale ainsi que d'un niveau de connaissances suffisant au plus tard à la fin de la période de formation contractualisée.

7. LE RÉGIME D'EXÉCUTION SIMPLE

7.1. Principe général

Le régime d'exécution simple est une **exception** : le prestataire de services d'investissement peut fournir, sous certaines conditions, les services de réception et transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers **sans appliquer les dispositions du test de caractère approprié**.

7.2. Description des obligations

■ Conditions de mise en œuvre du régime d'exécution simple

Le prestataire de services d'investissement peut appliquer le régime d'exécution simple **sous les conditions suivantes** :

- Le service porte sur des instruments financiers non complexes
Les instruments financiers non complexes sont :
 - les actions admises à la négociation sur un marché réglementé d'un État de l'Espace économique européen ou sur un marché équivalent d'un pays tiers ;
 - les obligations et autres titres de créance, à l'exception des obligations et autres titres de créances qui comportent un instrument dérivé ;
 - la plupart des instruments du marché monétaire ;
 - les parts ou actions d'OPCVM (à l'exception des OPCVM structurés) ;
 - la plupart des dépôts structurés⁹¹ ;
 - quelques instruments financiers soumis à des conditions particulières⁹².

La réglementation actuelle considère l'ensemble des FIA comme des instruments financiers complexes pour l'application des dispositions relatives au régime de l'exécution simple.

- Le service est fourni à l'initiative du client, notamment du client potentiel :
 - un service peut être considéré comme fourni à l'initiative du client même si celui-ci en fait la demande à **la suite d'une quelconque communication contenant une promotion ou une offre portant sur des instruments financiers**, faite par tout moyen et qui, de par sa nature même, a un caractère général et s'adresse au public ou à un groupe ou à une catégorie plus large de clients ;
 - un service **ne peut pas** être considéré comme **fourni à l'initiative du client** lorsque **celui-ci en fait la demande à la suite d'une communication personnalisée** qui lui a été transmise par le prestataire de services d'investissement ou en son nom et qui l'invite ou tente de l'inviter à s'intéresser à un instrument financier ou à une transaction donnée.

⁹¹ À l'exclusion de ceux dont la structure peut rendre difficile la compréhension du risque encouru pour le client.

⁹² Ainsi, un instrument financier est également réputé non complexe s'il remplit les conditions suivantes :

- il n'est pas :
 - un instrument financier mentionné à l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier dès lors qu'il donne le droit d'acquiescer ou de vendre un autre instrument financier ou donne lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des instruments financiers, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures (Arrêté du 30 juillet 2009),
 - un contrat financier au sens du III de l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier ;
- les occasions sont fréquentes de céder, rembourser ou réaliser cet instrument, à des prix qui sont disponibles au public et qui sont soit des prix de marché, soit des prix mis à disposition ou validés par des systèmes d'évaluation indépendants de l'émetteur ;
- il n'implique pour le client aucune dette effective ou potentielle qui excéderait son coût d'acquisition ;
- ses caractéristiques font l'objet d'une information publique adéquate qui est susceptible d'être aisément comprise, de sorte que le client non professionnel moyen puisse prendre une décision en connaissance de cause sur l'opportunité d'effectuer une transaction sur cet instrument.

- **Le prestataire de services d'investissement a préalablement et clairement informé le client**, notamment le client potentiel, de ce qu'il n'est pas tenu d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument financier :
 - le prestataire de services d'investissement informe le client qu'il ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles de bonne conduite ;
 - cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée.
- **Le prestataire de services d'investissement a pris toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts du client** ; lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts du client sera évité, le prestataire informe clairement celui-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts.

Pour aller plus loin

- **Directive 2014/65/UE sur les Marchés d'instruments financiers (MIF II) : articles 24 et 25**
- **Règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la Directive 2014/65/UE : articles 54 à 56**
- **Code monétaire et financier : article L. 533-11, ainsi que les articles L. 533-10 et L. 533-13**
- **Autorité des marchés financiers**
 - **Règlement général de l'AMF, Livre III « Prestataires »**
 - **Position AMF DOC-2019-03 – Exigences d'adéquation de la Directive MIF II**
 - **Position AMF n° 2013-02 – Le recueil des informations relatives à la connaissance du client**
 - **Position-Recommandation AMF 2017-08 applicable au 3 janvier 2018 complétant la Position n° 2013-02 sur le recueil des informations relatives à la connaissance du client, 18 juillet 2017**
 - **Recommandation ACPR 2013-R-01 du 8 janvier 2013 mise à jour le 21 février 2020**
 - **Communiqué du médiateur de l'AMF, « En cas de questionnaire incomplet, la banque doit alerter son client mais transmettre son ordre de bourse », 1^{er} octobre 2020**

LA POLITIQUE D'EXÉCUTION DES ORDRES, LA POLITIQUE DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES, L'OBLIGATION D'AVERTIR LE CLIENT, LE CONSENTEMENT EXPRÈS DU CLIENT POUR CERTAINS ORDRES

1. LA POLITIQUE D'EXÉCUTION DES ORDRES AUX CONDITIONS LES PLUS FAVORABLES

La réglementation définit des règles de bonne conduite en vue du traitement et de l'exécution des ordres servant au mieux les intérêts des clients.

Le principe général est que l'ensemble des prestataires de services d'investissement (PSI) doit adopter des procédures garantissant l'exécution *rapide et équitable* des ordres de leurs clients.

1.1. Description des obligations

■ Obligations relatives à la gestion des ordres

Le prestataire de services d'investissement prend toute mesure permettant l'exécution rapide et précise d'un ordre donné par un client.

Le prestataire de services d'investissement **transmet ou exécute les ordres des clients dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité**, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions de marché ne rendent ceci impossible ou que les intérêts du client n'exigent de procéder autrement.

Il informe les clients non professionnels de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres dès qu'il se rend compte de cette difficulté.

■ Obligations relatives au dépouillement des ordres

Le prestataire de services d'investissement prend toutes les dispositions raisonnables pour s'assurer que tous les instruments financiers ou les fonds reçus du client sont rapidement et correctement affectés au compte du client.

■ Obligations relatives à la confidentialité des ordres

Le prestataire de services d'investissement ne doit **pas exploiter abusivement des informations relatives à des ordres de clients en attente d'exécution** et il est tenu de prendre toutes les mesures raisonnables en vue d'empêcher un usage abusif de ces informations par n'importe laquelle des personnes concernées⁹³.

■ Obligations relatives à la pré-affectation

Le prestataire de services d'investissement qui gère un OPC ou qui fournit le service de gestion de portefeuille définit *a priori* l'affectation prévisionnelle des ordres qu'il émet. Dès qu'il a connaissance de leur exécution, il transmet au dépositaire de l'OPC ou au teneur de compte l'affectation précise des bénéficiaires de ces exécutions.

Cette affectation est définitive.

⁹³ Voir la définition des *personnes concernées*, paragraphe 6, dans ce chapitre *Les obligations en matière de connaissance, d'évaluation et de catégorisation du client*.

■ Obligations relatives aux ordres groupés

- Un prestataire de services d'investissement ne doit pas grouper les ordres de clients entre eux ou avec des ordres pour compte propre en vue de les transmettre ou de les exécuter, sauf si les conditions ci-dessus sont réunies.
- Le groupement des ordres ne doit pas se faire au détriment de l'un quelconque des clients.
- Chaque client concerné est informé que le groupement peut avoir, pour lui, un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier.
- Une politique de répartition des ordres est mise en place et appliquée effectivement, en vue d'assurer la répartition équitable des ordres.

La politique de répartition des ordres prévoit également le mode de traitement équitable des ordres groupés répondus partiellement.

Néanmoins, quand il s'agit d'ordres de clients groupés avec des ordres pour compte propre, le PSI doit allouer l'exécution partielle prioritairement aux clients, s'il ne peut prouver que les clients n'auraient pas bénéficié de conditions aussi avantageuses si l'ordre n'avait pas été groupé.

1.2. La politique de *best execution* (meilleure exécution)

La Directive sur les Marchés d'instruments financiers a permis aux intermédiaires d'exécuter les ordres de leur clientèle sur un plus grand nombre de lieux d'exécution. La contrepartie de cette ouverture à la concurrence est une obligation d'agir dans l'intérêt du client en toute transparence.

L'obligation de *best execution*⁹⁴ consiste pour le prestataire de services d'investissement à prendre toutes les mesures suffisantes⁹⁵ pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres de la clientèle.

1.2.1. Prestataires concernés

Ce sont les prestataires de services d'investissement en charge de l'exécution des ordres.

Remarque : lorsque le prestataire de services d'investissement exerce l'activité de réception-transmission des ordres ou de gestion de portefeuille, il doit répondre à l'obligation de *best selection*. (Cf. le paragraphe 2 *La politique de sélection des intermédiaires*.)

Ces obligations de *best execution* ne sont pas applicables vis-à-vis des contreparties éligibles.

Le prestataire de services d'investissement fournissant un service de gestion de portefeuille se conforme aux mêmes règles de « meilleure exécution » que pour les clients non professionnels hors mandat de gestion.

1.2.2. Description des obligations

La Position-recommandation n° 2014-07 du 5 août 2014 – de l'Autorité des marchés financiers a apporté de nombreuses précisions sur ces obligations.

■ La recherche du meilleur résultat possible

Lorsqu'il exécute les ordres de ses clients, le prestataire de services d'investissement prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients selon les critères suivants :

- le prix d'exécution ;
- le coût de transaction ;
- la rapidité de la transaction ;
- la probabilité d'exécution ;
- les modalités de règlement ;
- la taille de l'ordre ;
- la nature de l'ordre ;
- ou toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.

⁹⁴ Meilleure exécution.

⁹⁵ La version 2 de la Directive MIF renforce les obligations d'obtention du meilleur résultat possible pour le client lors de l'exécution d'un ordre, en demandant aux prestataires de prendre des mesures « suffisantes », alors que la Directive MIF de 2004 n'exigeait que des mesures « raisonnables ».

Pour évaluer l'importance relative des critères ci-dessus, le prestataire de services d'investissement prendra en compte :

- les caractéristiques du client (notamment s'il est client professionnel ou non) ;
- les caractéristiques de l'ordre ;
- les caractéristiques de l'instrument financier objet de l'ordre ;
- les caractéristiques des lieux d'exécution⁹⁶ vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

Néanmoins, le prestataire de services d'investissement est dégagé de ses obligations quand il exécute un ordre conformément à une instruction spécifique du client.

Lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, le prestataire de services d'investissement en charge de l'exécution de l'ordre doit **évaluer et comparer les résultats** qui seraient obtenus pour le client **en exécutant l'ordre sur chacun des lieux d'exécution sélectionnés**. Le prestataire de services d'investissement doit prendre en compte ses propres commissions et les coûts afférents à chacun des lieux d'exécution éligibles.

Le prestataire de services d'investissement s'abstient de structurer ou de facturer ses commissions d'une manière inéquitable entre les plates-formes d'exécution.

■ La politique d'exécution des ordres

Pour obtenir ce meilleur résultat, le prestataire de services d'investissement doit établir et mettre en œuvre une « politique d'exécution des ordres » :

- publiée sur support durable⁹⁷ ou sur un site Internet du prestataire de services d'investissement ;
- approuvée par le client préalablement à l'opération ;
- dont la bonne application et l'efficacité font l'objet de vérifications et de contrôles ;
- donnant l'importance relative attribuée aux facteurs de meilleure exécution ou le procédé utilisé pour déterminer cette importance ;
- contrôlée du point de vue de l'efficacité de l'exécution des ordres afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant ;
- réexaminée annuellement en n'omettant pas de signaler au client les éventuelles modifications apportées. Cette analyse doit être consignée dans un document de synthèse.

Cette politique précise pour chaque catégorie d'instruments :

- des informations sur les différentes plates-formes d'exécution dans lesquels le prestataire de services d'investissement exécute les ordres de ses clients ;
- les facteurs influençant le choix de la plate-forme d'exécution, en indiquant l'importance relative donnée à chaque critère mentionné ci-dessus⁹⁸ ;
- la liste des événements susceptibles d'affecter la capacité du prestataire de services d'investissement à obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres de ses clients : par exemple, il peut s'agir d'incidents de marché significatifs, de la modification des coûts d'une plate-forme, de l'existence de réclamations de clients ;
- les plates-formes d'exécution qui permettent au prestataire d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients ;
- et notamment la liste des lieux d'exécution auxquels le prestataire de services d'investissement fait le plus confiance pour obtenir raisonnablement le meilleur résultat avec régularité (mention obligatoire uniquement pour les clients non professionnels) ;
- un avertissement que cette politique d'exécution ne peut pas être appliquée en cas d'instructions spécifiques du client⁹⁹.

Lorsqu'un client adresse à un prestataire des demandes d'information raisonnables et proportionnées sur ses politiques ou les dispositions qu'il a prises et sur leur processus de réexamen, le prestataire doit répondre clairement et dans un délai raisonnable.

Le prestataire de services d'investissement doit être en mesure de prouver à tout client, qui en fait la demande, le respect de sa politique d'exécution lors du traitement de son ordre.

⁹⁶ Voir les *lieux d'exécution* dans le Chapitre 9, *Les lieux et modes d'exécution des ordres*.

⁹⁷ Voir la notion de *support durable* dans le Chapitre 6 *L'information à donner aux clients sur les instruments financiers et les services d'investissement*, paragraphe 1.5 *Supports de l'information*.

⁹⁸ Mention obligatoire uniquement pour les clients non professionnels.

⁹⁹ Mention obligatoire uniquement pour les clients non professionnels.

Le prestataire publie annuellement l'identité des cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volumes de négociation sur lesquelles il a exécuté les ordres de leurs clients pour chaque catégorie d'instruments financiers.

■ Dispositions particulières vis-à-vis des clients non professionnels

Le prestataire de services d'investissement détermine le meilleur résultat possible sur la base du « coût total », comprenant des coûts liés à l'exécution, y compris des frais payés à des tiers comme les frais de compensation et de règlement.

Le prestataire fournit au client non professionnel un résumé de sa politique d'exécution, mettant l'accent sur leur coût total. Ce résumé comprend également un lien vers les données les plus récentes sur la qualité d'exécution pour chaque plate-forme d'exécution répertoriée.

1.3. Les cas particuliers et les exceptions à la politique de *best execution*

1.3.1. Cas des instructions spécifiques du client

Le prestataire de services d'investissement est exonéré de son obligation de *best execution* lorsqu'il exécute un ordre ou un aspect précis de l'ordre en suivant des instructions spécifiques données par le client concernant l'ordre ou l'aspect précis de l'ordre.

1.3.2. Cas des ordres exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'une plate-forme de négociation

Lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'une plate-forme de négociation, le prestataire de services d'investissement informe ses clients ou ses clients potentiels de cette possibilité.

Lorsque le cas se présente, le prestataire de services d'investissement doit obtenir le **consentement préalable exprès** de son client avant de procéder à l'exécution de ses ordres :

- soit sous la forme d'un accord général ;
- soit pour des transactions déterminées.

Cet accord préalable exprès du client peut prendre des formes différentes avec une conservation appropriée des traces dans chacun de ces cas :

- une signature par écrit ;
- un accord exprès par voie électronique ;
- un clic sur une page interne ;
- un accord oral par téléphone ;
- un accord donné en personne.

2. LA POLITIQUE DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

2.1. L'obligation de *best selection* (meilleure sélection)

Les prestataires de services d'investissement qui émettent ou transmettent les ordres sans les exécuter eux-mêmes ont une obligation spécifique de *best selection*, forme particulière du principe général de *best execution*.

L'obligation de *best selection*¹⁰⁰ est l'obligation pour le prestataire de services d'investissement d'agir dans l'intérêt des clients lorsqu'il transmet des ordres pour le compte de ces clients à d'autres entités pour exécution.

¹⁰⁰ Meilleure sélection.

■ Prestataires de services d'investissement concernés

Les prestataires de services d'investissement concernés sont ceux qui exercent l'activité de réception-transmission d'ordres, de gestion de portefeuille ou de gestion d'OPC et qui transmettent auprès d'un autre prestataire de services d'investissement les ordres pour exécution.

Remarque : lorsque le prestataire de services d'investissement effectue lui-même l'exécution des ordres (par exemple, quand il internalise¹⁰¹ les ordres), il doit répondre à l'obligation de *best execution*.

2.2. La politique de sélection des intermédiaires

Afin d'obtenir ce meilleur résultat, le prestataire de services d'investissement doit établir et mettre en œuvre une « politique de sélection des intermédiaires » qui a pour objet de choisir, pour chaque classe d'instruments financiers, les intermédiaires auprès desquels les ordres sont transmis pour exécution.

Remarque : les intermédiaires sélectionnés doivent eux-mêmes disposer d'une politique de *best execution*.

La politique de sélection des intermédiaires utilisés par une société de gestion pour l'exécution d'ordres pour le compte de ses OPCVM figure dans son rapport de gestion.

2.3. Les obligations vis-à-vis des intermédiaires

La mise en œuvre de cette politique aboutit à établir **une liste des intermédiaires** à laquelle les collaborateurs du prestataire de services d'investissement en charge de la transmission des ordres devront se référer en fonction de la nature du client, de l'instrument financier ou de l'ordre.

La politique de sélection des intermédiaires prend la forme **d'une procédure écrite** communiquée aux clients sous une forme appropriée (clause contractuelle, courrier...) et d'une liste des intermédiaires qui peut n'être diffusée qu'en interne.

Le prestataire de services d'investissement **contrôle régulièrement l'efficacité** de cette politique et, en particulier, la qualité d'exécution des intermédiaires sélectionnés. Le prestataire de services d'investissement devra également veiller à ce que la relation contractuelle avec les intermédiaires sélectionnés pour l'exécution des ordres inclue une clause de transmission de politique d'exécution dès lors que celle-ci est modifiée.

Il procède également annuellement à son réexamen. Celui-ci doit être formalisé au travers d'un document de synthèse faisant état notamment des modifications apportées à cette politique.

Dans les faits, le prestataire de services d'investissement retiendra les critères suivants pour **noter ses intermédiaires** :

- le coût total d'exécution des ordres :
 - tarification applicable de l'intermédiaire ainsi que les frais de règlement-livraison et les frais payés aux tiers...
- la qualité de l'exécution des ordres :
 - rapidité de transmission de l'ordre sur le marché, accès aux différents lieux d'exécution, modalités d'inscription sur le carnet d'ordres, modalités...
- la qualité de leur *back office* :
 - modalités de réponses des exécutions, de la qualité et sécurité des règlements-livraisons, du traitement des suspens et des réclamations.

2.4. Les obligations vis-à-vis des clients

Lorsqu'il transmet les ordres de ses clients, le prestataire de services d'investissement prend toutes **les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients** selon les mêmes critères que ceux retenus pour la recherche de la *best execution*. Il doit notamment tenir compte des éléments suivants :

- la catégorisation du client, client professionnel ou non ;
- les caractéristiques de l'ordre ;
- les caractéristiques de l'instrument financier objet de l'ordre ;
- les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.

¹⁰¹ Un internalisateur systématique peut constituer un lieu d'exécution des ordres.

Le prestataire fournit à ses clients des informations appropriées sur sa politique de sélection et sur les intermédiaires sélectionnés.

L'information aux clients prend différentes formes :

- une information résumée lors de la **remise de la convention de services** de réception-transmission d'ordres ou de gestion de portefeuille ;
- une information complète fournie au client sur sa demande ;
- une mention dans le rapport de gestion destiné aux actionnaires et porteurs de parts d'OPC ;
- sur le site Internet du prestataire de services d'investissement ;
- une information annuelle mentionnant, pour chaque catégorie d'instruments financiers, le classement des cinq premières entreprises d'investissement en termes de volumes de négociation auxquelles elle a transmis ou auprès desquelles elle a passé des ordres de clients pour exécution au cours de l'année précédente et des informations synthétiques sur la qualité d'exécution obtenue.

En cas de modifications substantielles de la politique, le client doit en être informé.

Le prestataire de services d'investissement est dégagé de ses obligations quand il exécute un ordre conformément à une instruction spécifique du client.

2.5. Cas particuliers

Lorsque le prestataire de services d'investissement fait appel à des entités qui fournissent des services d'aide à la décision d'investissement (analyse financière notamment), il doit établir une politique de sélection de ces entités selon le même processus que celui applicable pour la sélection des intermédiaires.

Cependant, les critères retenus seront liés à la qualité des conseils et des recommandations fournis par ces entités : suivi des événements et des informations de marché, qualité de l'analyse financière (macroéconomique et microéconomique), organisation de rencontres avec les dirigeants des sociétés cotées...

Quand ces entités sont exclusivement des intermédiaires en charge de l'exécution des ordres, les deux politiques peuvent n'en former qu'une seule.

■ Transactions pour compte de contreparties éligibles

Lorsque le prestataire de services d'investissement, dans le cadre de son activité de réception-transmission d'ordres, suscite des transactions entre contreparties éligibles (notamment d'autres prestataires de services d'investissement ayant opté pour ce statut), **les obligations de *best selection* ne sont pas applicables.**

■ Sélection d'un seul intermédiaire

Un prestataire de services d'investissement peut ne sélectionner qu'un seul prestataire pour transmettre ses ordres pour compte de tiers, dès lors qu'il est en mesure de démontrer que cela lui permet d'atteindre l'objectif d'obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.

Pour aller plus loin

- Directive 2014/65/UE sur les Marchés d'instruments financiers (MIF II) : articles 24(1) et 27
- Règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la Directive 2014/65/UE : articles 64 à 70
- Règlement délégué (UE) 2017/576
- Code monétaire et financier, articles L. 533-18 à 18V et L. 533-19
- Règlement général de l'AMF, Livre III « Prestataires »
- Position-recommandation AMF n° 2014-07, Guide relatif à la meilleure exécution, 5 août 2014

LES CHARGES ET LES COMMISSIONS, LA RÉTRACTATION ET L'ANNULATION

Les modalités de rémunération des prestataires de services d'investissement (PSI) doivent respecter l'obligation générale qui leur est faite d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client. Elles font l'objet d'un encadrement réglementaire précis.

En outre, les prestataires doivent agir en toute transparence vis-à-vis de leurs clients en leur assurant une parfaite information *ex ante* et *ex post* sur les coûts et les frais liés à la prestation fournie ou à l'instrument financier proposé, cette information étant étendue aux frais au bénéfice de tiers¹⁰².

1. LES RÈGLES GÉNÉRALES RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION VERSÉE OU PERÇUE DES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

1.1. La notion de rémunération et la notion d'incitation (*inducement*)

Par rémunération des prestataires, on entend toutes commissions, rémunérations ou avantages non monétaires supportés directement ou indirectement par leurs clients lié(e)s relativement aux prestations fournies ou aux instruments financiers proposés.

Ce terme englobe donc les « incitations » (en anglais, *inducements*), c'est-à-dire les rémunérations versées ou avantages fournis par des tiers.

Exemples d'incitations :

- versements de commissions par les teneurs de compte aux sociétés de gestion ;
- commissions de placement versées par les producteurs aux distributeurs en raison du placement d'instruments financiers tels que les OPCVM et les FIA.

La réglementation relative aux rémunérations s'applique aux prestataires de services d'investissement et aux sociétés de gestion de portefeuille dans leurs relations avec leurs clients et avec les actionnaires ou porteurs de parts des OPCVM et FIA gérés.

Les règles concernent aussi bien les rémunérations versées à ces prestataires que les rémunérations perçues par ces prestataires.

Certains avantages reçus par les prestataires de la part de tiers peuvent ne pas être considérés comme des incitations lorsqu'il s'agit d'**avantages non monétaires mineurs (ANMM)**, par exemple :

- une information ou un document relatif(ve) à un instrument financier ou à un service d'investissement ;
- un document commandé et payé par un émetteur pour promouvoir une nouvelle émission de titres ;
- des frais de réception de faible montant et raisonnables ;
- une participation à une conférence, à un séminaire ou à un évènement à caractère de formation ou d'information portant sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement, ainsi que les frais de réception engagés dans ces évènements s'ils restent de faible montant et raisonnables.

¹⁰² Cf. dans ce chapitre *L'information à donner aux clients sur les instruments financiers et les services d'investissement*.

1.2. Les règles générales de bonne conduite

Les prestataires doivent veiller à ce que les rémunérations perçues ne les placent pas en situation de conflit d'intérêts vis-à-vis de leurs clients.

Les commissions facturées aux clients selon un barème prédéfini sont toujours légitimes¹⁰³, sous réserve d'une parfaite information du client *ex ante* et *ex post*.

Les incitations (*inducements*) sont soumises à des règles très strictes pour satisfaire à l'obligation générale d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client.

1.3. Les règles relatives aux incitations (*inducements*)

Il est rappelé que par incitations (*inducements*), la réglementation entend différentes sortes de rémunérations versées ou avantages fournis à des prestataires de services d'investissement par d'autres prestataires de services d'investissement en échange de la promotion ou la vente d'instruments financiers ou de services d'investissement.

Toute perception d'incitation est interdite dans le cadre de la fourniture de services de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (ou gestion sous mandat) ou de conseil en investissement fourni sur une base indépendante.

■ Règles applicables lors de la fourniture de services des autres prestations

Le prestataire de services d'investissement peut verser ou percevoir une rémunération d'un tiers (incitation) si les conditions suivantes sont respectées :

- le client est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant (ou du mode de calcul) de cette rémunération ;
- le paiement de la rémunération a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client ;
- le paiement ne nuit pas au respect de l'obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts du client.

Le prestataire conserve une liste interne de toutes ces rémunérations.

■ Comment démontrer l'amélioration du service rendu au client ?

Le prestataire doit :

- justifier la fourniture au client d'un service supplémentaire ou d'un service de niveau plus élevé, proportionnel à l'incitation reçue ;

Exemples :

- fourniture d'un conseil en investissement non indépendant sur une large gamme d'instruments financiers adaptés, dont un nombre adéquat d'instruments financiers de producteurs non liés au prestataire,
 - fourniture d'un conseil en investissement non indépendant, avec évaluation au moins annuelle de l'adéquation,
 - fourniture d'un conseil portant sur l'allocation optimale de ses actifs,
 - accès à un outil d'information objectif aidant à prendre des décisions d'investissement ou permettant de suivre, d'évaluer et d'adapter la gamme d'instruments financiers dans lesquels le client a investi,
 - fourniture de rapports périodiques relatifs aux performances des instruments financiers et aux coûts et frais associés ;
- ne pas bénéficier directement de l'avantage sans que le client n'en retire de bénéfice tangible ;

¹⁰³ Y compris lorsque le prélèvement est effectué par un tiers (par exemple un teneur de comptes). Les frais de tenue de compte perçus par un établissement bancaire peuvent être assortis d'un minimum annuel de perception par compte.

- si l'incitation est reçue dans la durée (par exemple : commission sur encours versée tout au long de la durée d'investissement) :
 - justifier cette rémunération par un service fourni dans la durée ;
- informer le client avant la fourniture du service sur le paiement ou l'avantage concerné (ou son mode de calcul) et *a posteriori* au moins une fois par an, sur le montant réel des paiements ou avantages reçus ou versés.

N'étant pas un service d'investissement, la gestion d'OPC fait l'objet de règles spécifiques en matière de rémunérations mais proches de celles applicables aux prestataires de services d'investissement. En revanche, l'activité de distribution d'OPC entre dans le champ d'application des règles ci-dessus.

L'objectif de la réglementation est d'éviter que le prestataire de services d'investissement puisse être incité à agir d'une manière particulière en versant ou en recevant une rémunération.

1.4. Le cas particulier du financement de la recherche

La recherche peut prendre les formes suivantes :

- le matériel ou le service de recherche portant sur des instruments financiers, des émetteurs, un secteur ou un marché spécifique permettant ainsi de se former une opinion ;
- la recommandation ou la suggestion, explicite ou implicite, d'une stratégie d'investissement et la formulation d'un avis étayé sur la valeur ou le prix actuel(le) ou futur(e) des instruments ;
- la fourniture d'une analyse financière et d'éclairages originaux avec formulation de conclusions.

La réglementation MIF II considère que la fourniture de recherche constitue pour celui qui la reçoit une forme d'incitation, c'est-à-dire un avantage, au sens large, porteur de potentiels conflits d'intérêts.

De ce fait, elle est soumise aux restrictions applicables aux incitations.

Lors d'une transaction, les frais d'intermédiation facturés au client donneur d'ordres comprennent les frais d'exécution et éventuellement, dans des conditions réglementaires restrictives, les frais de recherche (analyse financière).

Lorsque des frais de recherche sont facturés au client lors d'une transaction, ces frais sont soumis au régime des « commissions de courtage partagées » (CCP), en anglais *commission sharing agreements* (CSA). Les sommes recueillies dans ce cadre doivent alors alimenter les budgets de recherche mentionnés ci-après.

Pour le prestataire de services d'investissement « consommateur de recherche » (par exemple : société de gestion ou RTO) qui bénéficie de la recherche d'un « fournisseur de recherche » (par exemple : intermédiaire de bourse ou bureau de recherche non PSI), les deux modes de financement de la recherche sont les suivants :

- paiement direct des travaux de recherche par le consommateur de recherche ;
- paiement mis à la charge des clients du consommateur de recherche par l'intermédiaire de comptes de recherche spécifiques (en anglais *research payment accounts – RPA*) :
 - ces comptes sont alimentés par des ressources définies préalablement avec les clients, par exemple, montants liés aux encours ou montants provenant des commissions de courtage partagées mentionnées ci-dessus,
 - ces comptes sont détenus par le prestataire consommateur de recherche ou par un délégataire du prestataire consommateur de recherche sous la responsabilité de celui-ci, le délégataire ne pouvant être le fournisseur de recherche,
 - l'utilisation de ces comptes est régie par des conditions opérationnelles de fonctionnement et de transparence.

2. LES PRINCIPAUX MODES DE RÉMUNÉRATION HABITUELS DES SERVICES FOURNIS PAR LES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

2.1. Pour les activités de placement et de prise ferme

Les clients des prestataires de services d'investissement sont les émetteurs d'instruments financiers.

Service fourni	Modes habituels de rémunération		
	Sur transactions	Sur encours	Sur performance
Placement non garanti	Commissions perçues de l'émetteur		
Placement garanti	Commissions perçues de l'émetteur		Plus-value (ou moins-value) sur opérations
Prise ferme			Plus-value (ou moins-value) sur opérations

2.2. Pour les activités d'exécution d'ordres et de réception-transmission d'ordres

Lorsque le **prestataire de services d'investissement exécute des ordres pour le compte de son client**, il est **rémunéré** par son client sous forme de **commission**, traditionnellement dénommée « **courtage** ».

Ces frais d'intermédiation sont constitués des frais d'exécution au bénéfice du prestataire de services d'investissement et éventuellement, dans des conditions réglementaires restrictives, des frais de recherche ou d'analyse financière au bénéfice de budgets de financement de la recherche (voir *supra* paragraphe 1.4 *Le cas particulier du financement de la recherche*).

La **rémunération du prestataire de services d'investissement intervenant en contrepartie du client** est constituée par l'écart de cours entre le prix convenu avec son client et le prix de débouclage de l'opération sur le marché (ou avec un autre client). Il s'agit donc d'une **plus-value** ou, le cas échéant, d'une **moins-value** sur opération.

Le **prestataire de services d'investissement en charge de la réception-transmission d'ordres (RTO)** est habituellement rémunéré par un **versement d'une quote-part des commissions prises au client** par le prestataire en charge de l'exécution (**frais d'exécution**¹⁰⁴) ou par le prestataire teneur de compte (**commission de mouvement**).

En principe et sauf convention contraire, lorsqu'un client a transmis pour exécution un ordre à un prestataire de services d'investissement, il peut l'annuler s'il n'a pas encore exécuté.

Service fourni	Modes habituels de rémunération		
	Sur transactions	Sur encours	Sur performance
Exécution d'ordres	Frais d'exécution		
Négociation pour compte propre			Marge sur opérations
Réception-transmission d'ordres (RTO)	Quote-part des frais d'exécution ou des commissions de mouvement		

Le prestataire en exécution d'ordres ou en réception-transmission d'ordres ne peut pas rétrocéder tout ou partie des **frais d'exécution**, y compris sous forme d'avantages (*soft commissions*), à une société de gestion intervenant pour le compte d'un client sous mandat ou pour le compte d'OPC.

¹⁰⁴ Les frais d'exécution sont dits aussi frais de courtage.

2.3. Pour les activités de gestion (gestion sous mandat et gestion d'OPC)

Le prestataire en charge de la gestion sous mandat est rémunéré par son client (mandant) selon la tarification convenue lors de la signature du mandat, le prélèvement effectif étant généralement effectué par le teneur de comptes.

Toute rémunération par un tiers est désormais interdite.

La société de gestion d'OPC est rémunérée selon la tarification mentionnée dans le prospectus de l'OPC. Le prélèvement des commissions est effectué par le dépositaire au bénéfice de la société de gestion.

Les rémunérations de l'activité de gestion sont :

- des **frais ou commissions de gestion** : ces commissions sont généralement calculées sur la base des encours gérés affectées d'un taux de commission¹⁰⁵ ;
- des **commissions de performance ou de surperformance** (ou commissions de gestion variables) :
 - ces commissions sont calculées sur la base de la performance absolue (au premier euro) ou relative (au regard d'un indicateur de référence ou *benchmark*), affectée d'un taux (au maximum 30 % en gestion sous mandat),
 - le calcul de ces commissions ne doit pas inciter le prestataire à prendre des risques excessifs, il est compatible avec l'objectif de gestion et avec le profil de risque du mandat de gestion ou de l'OPC et il est vérifiable ;
- éventuellement des **commissions de mouvement** (sur les transactions) partagées ou non avec le teneur de comptes ou le dépositaire ;
- des **quotes-parts de commissions de souscription¹⁰⁶ ou de rachats¹⁰⁷** dans les OPC gérés.

Service fourni	Modes habituels de rémunération			Rémunération interdite
	Sur transactions	Sur encours	Sur performance	
Gestion sous mandat de portefeuilles individualisés	Commissions de mouvement sur les transactions pour compte des portefeuilles gérés	Commissions de gestion sous mandat	Commission de surperformance	Toute rémunération versée par un tiers (<i>inducement</i>)
Gestion d'OPCVM ou de FIA	Quotes-parts des commissions de souscription-rachat dans les OPC gérés Commissions de mouvement sur les transactions pour compte des OPC	Frais de gestion d'OPC	Commission de surperformance	Toute rémunération versée par un tiers (<i>inducement</i>)

Lorsque le prestataire ou la société de gestion perçoit des commissions de placement en raison de ses investissements pour compte des mandants ou des OPC dans des fonds gérés par des tiers, ces commissions sont intégralement reversées aux mandants ou aux OPC.

Depuis novembre 2016, les sociétés de gestion peuvent distinguer dans les prospectus des OPC¹⁰⁸ qu'elles gèrent, les « frais de gestion financière » et les « frais administratifs externes à la société de gestion¹⁰⁹ ».

Lorsque la société de gestion décide de fusionner les deux rubriques, elle peut également choisir de facturer la totalité de ces frais à l'OPC et de prendre à sa charge ces frais administratifs externes.

S'agissant de la gestion de FIA, la commission de gestion peut comprendre une part variable liée à la surperformance du FIA géré par rapport à l'objectif de gestion.

¹⁰⁵ Les frais courants sont déduits du calcul de la valeur liquidative.

¹⁰⁶ Les commissions de souscription correspondent aux frais d'entrée qui s'ajoutent au montant de la souscription.

¹⁰⁷ Une commission de rachat correspond au droit de sortie.

¹⁰⁸ Les frais liés à un investissement dans un OPC sont présentés sous la forme d'un montant global en pourcentage dans le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et en détail dans le prospectus.

¹⁰⁹ Cf. Position-recommandation AMF n° 2011-05 – Guide des documents réglementaires des OPC : les frais administratifs externes sont les suivants : frais de commissariat aux comptes, frais liés au dépositaire, frais techniques de distribution, frais liés aux teneurs de compte, frais liés à la délégation de gestion administrative et comptable, frais d'audit, frais fiscaux, frais liés à l'enregistrement de l'OPC dans d'autres États membres, frais juridiques propres à l'OPC, frais de traduction spécifiques à l'OPC, coûts de licence de l'indice de référence utilisé par l'OPC.

2.4. Pour les activités de conseil en investissement

La version 2 de la Directive MIF impose des modes de rémunération différents selon que le conseil en investissement est délivré de manière indépendante ou non indépendante.

Le prestataire de services d'investissement, qui se déclare **indépendant**, ne peut percevoir de rémunération que de son client, généralement sous forme d'**honoraires** ou de **commissions liées aux transactions conseillées**.

Le prestataire de services d'investissement qui se déclare **non indépendant** peut également percevoir des **rémunérations des producteurs** sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions, notamment l'amélioration du service et l'absence de conflits d'intérêts (cf. ci-dessus paragraphe 1.3 *Les règles relatives aux incitations*).

Service fourni	Modes habituels de rémunération			Rémunérations interdites
	Sur transactions	Sur encours	Sur performance	
Conseil en investissement indépendant	Honoraires ou commissions sur les transactions conseillées	Honoraires ou Commissions de conseil		Toute rémunération versée par un tiers (<i>inducement</i>)
Conseil en investissement NON indépendant	Tout ou partie des commissions de mouvement ou de commissions de souscription-rachat	Commissions de conseil Commissions de placement d'OPC (quote-part des commissions de gestion de ces OPC)		Rémunérations incitatives avec effet de seuil

2.5. Pour les activités de tenue de compte-conservation

Les teneurs de comptes sont principalement rémunérés :

- par des **droits de garde**, calculés sur les encours et/ou sur le nombre de lignes de titres, au titre de leurs fonctions de garde des actifs ;
- par des **commissions de mouvement**, calculées en complément des frais d'intermédiation des prestataires en charge de l'exécution des ordres ;
- par des **commissions de souscription-rachats** ;
- par des **commissions spécifiques pour les opérations sur titres** (OST).

Les dépositaires d'OPC facturent leurs prestations soit aux OPC, soit aux sociétés de gestion de ces OPC. Ils facturent également des prestations liées à leur fonction de contrôle de la régularité des décisions de la société de gestion pour le compte de l'OPC.

La tarification des services fournis par le teneur de compte-conservateur est annoncée dans la convention de compte-titres signée par le client ou dans une brochure remise lors de la signature.

Dans le cadre de l'épargne salariale, les frais de tenue de compte sont obligatoirement à la charge de l'employeur.

Service fourni	Modes habituels de rémunération		
	Sur transactions	Sur encours	Sur performance
Tenue de compte-conservation	Commissions de mouvement Commissions de souscription-rachat Commissions sur OST	Droits de garde	

3. LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DES COLLABORATEURS DES PRESTATAIRES

Les prestataires de services d'investissement et les sociétés de gestion de portefeuille mettent en place une politique de rémunération applicable à certains de leurs collaborateurs afin de garantir que leurs clients sont traités de façon équitable et que leurs intérêts ne sont pas affectés par les pratiques de rémunération adoptées par l'entreprise à court, moyen ou long terme.

Cette politique doit également empêcher que des modes de rémunération puissent nuire à la qualité de la gestion des risques.

Les personnes concernées au sein de ces établissements sont :

- les membres de la direction générale et les personnes en charge des fonctions de contrôle ;
- les gérants, les opérateurs de marché, les vendeurs ;
- et plus généralement les preneurs de risque.

Cette politique de rémunération, faisant l'objet d'une analyse au moins annuelle, doit être cohérente avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts de l'établissement, des mandants et des OPC gérés.

Les rémunérations variables des personnes concernées sont soumises à un encadrement strict.

La politique de rémunération doit notamment prévoir les dispositions suivantes concernant les rémunérations variables des personnes concernées :

- ces rémunérations sont établies sur la base de critères à la fois financiers et non financiers ;
- concernant le mode de versement, au-delà d'un certain seuil défini par l'établissement :
 - une partie de ces rémunérations doit être payée en instruments financiers en rapport avec l'activité de la personne concernée,
 - une partie de ces rémunérations est payable sur les trois années suivant son attribution,
 - ces rémunérations ne sont payées ou acquises que si leur montant est compatible avec la situation financière de l'établissement dans son ensemble et si elles sont justifiées par les performances de l'unité opérationnelle, de l'OPC et de la personne concernées.

4. LA RÉTRACTATION ET L'ANNULATION

Un prestataire de services d'investissement peut fournir des services d'investissement selon différents canaux : démarchage bancaire et financier, vente à distance ou encore à l'initiative du client. Dans la plupart des situations, un contrat devra être conclu entre le prestataire et son client, soit parce que cette conclusion est obligatoire, soit afin de permettre au prestataire de se ménager la preuve en cas de différend.

Il en résulte donc un certain nombre de régimes légaux différents à appliquer qui peuvent comporter des spécificités.

Ainsi en est-il par exemple du droit de rétractation en matière de démarchage bancaire et financier ou de fourniture à distance de services financiers à un client. (Cf. Chapitre 5, *Gouvernance des produits sous MIF II, règles en matière de démarchage, de vente à distance, de conseil du client, de publicité et communication promotionnelle*, pour les détails sur la rétractation et le délai de réflexion dans le cadre du démarchage bancaire et financier.)

■ Droit de rétractation

Une personne démarchée bénéficie d'un délai de 14 jours calendaires révolus pour exercer son droit de rétractation, sans avoir à justifier de motifs ni à supporter de pénalités.

Ce délai commence à courir au jour de conclusion du contrat ou, si la date est postérieure, au jour où la personne démarchée reçoit les conditions contractuelles et les informations obligatoires.

Le délai de rétractation ne s'applique pas dans les cas suivants :

- fourniture d'instruments financiers ;
- services de réception-transmission ;
- services d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
- contrats exécutés intégralement par les deux parties à la demande expresse du client avant que ce dernier n'exerce son droit de rétractation.

Néanmoins, la personne démarchée pourra bénéficier d'un délai de réflexion de 48 heures lorsque le démarchage porte sur les trois premiers cas et a été effectué au domicile de la personne démarchée, sur son lieu de travail ou dans un lieu non destiné à la commercialisation.

De façon générale, le contrat entre un client et un prestataire de services d'investissement entre en vigueur dès sa signature sans attendre l'expiration du délai de rétractation.

Tel n'est toutefois pas le cas lorsque le contrat porte sur les services de conservation ou d'administration d'instruments financiers et de gestion de portefeuille pour compte de tiers. Pour ces services financiers, l'exécution du contrat est différée pendant la durée d'exercice du droit de rétractation.

Pour aller plus loin

■ Réglementation européenne

- Directive n° 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers (MIF II), articles 23 et 24, 15 mai 2014
- Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission complétant la Directive 2014/65/UE (MIF II) en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire, articles 11 à 13, 7 avril 2016
- Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission complétant la Directive 2014/65/UE (MIF II) en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite Directive, articles 27 et 33, 25 avril 2016

■ Code monétaire et financier

- Articles L. 511-71 à L. 511-88, L. 533-22-2 et L. 533-30
- Articles R. 533-19 à R. 533-21

■ Autorité des marchés financiers

- Règlement général, articles 314-76 à 314-85-2
- Position n° 2012-12 – Guide relatif aux frais, 7 août 2012, mise à jour le 3 janvier 2019
- Position-recommandation n° 2013-10, Rémunérations et avantages dans le cadre de la commercialisation et de la gestion sous mandat d'instruments financiers, 10 juillet 2013, mise à jour le 17 janvier 2020
- MIF II Guide pour les sociétés de gestion de portefeuille, 16 mars 2016, mis à jour le 6 février 2017
- Guide Financement de la recherche par les prestataires de services d'investissement dans le cadre de MiFID II, 28 juillet 2017, modifié le 17 janvier 2018
- Position n° 2013-11 – Politiques de rémunération applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, 14 août 2013
- Position n° 2013-24 – Politiques et pratiques de rémunération des prestataires de services d'investissement, 29 novembre 2013
- Position n° 2016-14 – Bonnes politiques de rémunération au titre de la Directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, 20 décembre 2016

LE CONTRAT DE SERVICES D'INVESTISSEMENT ET LA CAPACITÉ À CONTRACTER, LA PROCURATION ET L'INTERVENTION EN QUALITÉ DE MANDATAIRE, LES COMPTES À TITULAIRES MULTIPLES

Lorsqu'une banque rend des services d'investissement à ses clients, ceux-ci portent souvent sur des titres d'où la nécessité d'ouvrir **un compte titres et un compte espèces associé pour les opérations espèces relatives aux titres inscrits au compte titres**. Le compte espèces peut être le compte de dépôt du client ou un compte spécifique. Les notions présentées dans ce sous-chapitre sont de portée générale et s'appliquent aux diverses catégories de comptes.

1. LA CAPACITÉ À CONTRACTER

1.1. Définition

La capacité juridique est l'aptitude à être titulaire de droits (capacité de jouissance) et à les exercer (capacité d'exercice). L'amputation de capacité dont sont atteintes les personnes dites incapables ne les prive que de la capacité d'exercice, la capacité de jouissance demeurant totale ou quasi-totale.

Dans la relation avec un client, la question peut se poser de savoir si celui-ci a la capacité d'effectuer les actes juridiques qu'il passe avec la banque.

1.2. Obligations du banquier, vérification de la capacité et des pouvoirs

1.2.1. Majeur ou mineur

En présence d'une personne physique qui semble très jeune, le premier réflexe doit être de savoir si elle est majeure ou non.

La consultation d'une pièce d'identité permet d'être fixé rapidement sur ce point.

En revanche, la question peut se poser en présence d'un étranger, notamment lorsque l'âge de la majorité n'est pas le même en France et dans le pays d'origine.

Dans ce cas, il faut se reporter aux procédures en vigueur dans l'établissement.

1.2.2. Mineur incapable ou émancipé

Une personne peut être **mineure et avoir la capacité civile**. Tel est le cas lorsqu'elle a été émancipée.

L'émancipation peut résulter du **mariage du mineur** : dans ce cas, il suffit de demander un extrait d'acte de mariage pour vérifier cette situation.

L'émancipation peut aussi résulter, lorsque le mineur aura atteint l'âge de 16 ans révolus, d'une **décision du Juge des tutelles** sur demande d'un parent ou du conseil de famille si le mineur n'a plus ses père et mère.

Dans ce cas il sera demandé :

- une expédition (copie d'un acte authentique délivrée par l'officier ministériel qui est dépositaire de l'original) de la décision du Juge des tutelles ;
- ou une expédition de la délibération du conseil de famille contenant la déclaration d'émancipation au Juge des tutelles.

Attention : le mineur émancipé n'a pas la capacité commerciale. Il ne peut être commerçant que sur autorisation du juge des tutelles au moment de la décision d'émancipation et du Président du tribunal de grande instance s'il formule cette demande après avoir été émancipé.

■ La capacité et les incapacités du mineur

Une personne âgée de moins de 18 ans est mineure sauf mariage ou émancipation et **la banque ne peut pas ouvrir de compte à un mineur**. Seul le représentant légal de l'enfant peut effectuer les formalités et faire fonctionner le compte, sauf cas particuliers.

Avant le 1^{er} janvier 2016, un mineur non émancipé pouvait se trouver dans trois situations juridiques différentes :

- il pouvait être sous **administration légale pure et simple**, le père et la mère exerçant ensemble l'administration légale des biens du mineur. Le père ou la mère pouvait demander l'ouverture du compte au nom du mineur ;
- il pouvait être sous **administration légale sous contrôle judiciaire**, un seul parent, le père ou la mère, étant administrateur légal. À des fins de protection du mineur, un contrôle judiciaire était exercé. Celui des deux parents qui était administrateur légal pouvait demander l'ouverture du compte au nom du mineur ;
- il pouvait enfin être placé **sous tutelle**. Dans ce cas, un tuteur représentait le mineur dans les actes de la vie juridique. Le compte était alors ouvert par le tuteur.

Depuis le 1^{er} janvier 2016¹¹⁰, un mineur non émancipé peut se trouver dans **deux situations juridiques différentes**. En effet, les régimes d'administration légale pure et simple et sous contrôle judiciaire ont fusionné en un seul régime d'administration légale :

- dans le **nouveau régime d'administration légale, l'autorisation systématique du juge des tutelles est supprimée**. L'autorisation sera désormais nécessaire dans deux cas :
 - dans les situations où il existe des risques d'atteinte aux intérêts du mineur.
Par exemple, et même si les deux administrateurs légaux sont d'accord, l'autorisation du juge des tutelles sera nécessaire pour « contracter un emprunt au nom du mineur » ou encore « **procéder à la réalisation d'un acte portant sur des valeurs mobilières ou instruments financiers, si celui-ci engage le patrimoine du mineur pour le présent ou l'avenir** par une modification importante de son contenu, **une dépréciation significative de sa valeur en capital ou une altération durable des prérogatives du mineur** »,
 - en cas de désaccord entre les administrateurs légaux ;
- il peut enfin être placé **sous tutelle**. Dans ce cas, un tuteur représente le mineur dans les actes de la vie juridique. Le compte est alors ouvert par le tuteur.

■ Les incapacités des majeurs

Il est des circonstances, dans la vie, où une personne physique, à l'occasion d'une dégradation de sa santé ou de son état mental, se trouve dans l'incapacité d'effectuer des actes juridiques dans des conditions satisfaisantes pour ses propres intérêts.

Le législateur a donc prévu des régimes juridiques permettant de remédier à ces situations dans l'intérêt même des personnes incapables.

Ces différents régimes dépendent du caractère temporaire ou non de la situation et de la gravité de l'altération des facultés physiques ou mentales de la personne.

Lorsqu'une personne physique majeure est déclarée incapable, elle relève de l'un des quatre régimes légaux de protection suivants :

- l'habilitation familiale ;
- la sauvegarde de justice ;
- la curatelle ;
- la tutelle.

Tout majeur est présumé capable.

¹¹⁰ Ordonnance n° 2015-1288 du 15 octobre 2015 portant simplification et modernisation du droit de la famille.

Pour connaître la capacité d'un majeur, il faut :

- demander un extrait de naissance à la mairie du lieu de naissance de la personne ;
- vérifier la présence de mentions marginales sur cet extrait.

Si la mention R.C. apparaît, cela signifie qu'il existe une inscription concernant cette personne au répertoire civil (registre tenu au Tribunal de grande instance du lieu de naissance de l'intéressé et enregistrant des événements tels que la survenance d'une incapacité, un changement de régime matrimonial, une séparation de biens judiciaire...).

Il convient alors de demander un extrait du répertoire civil pour connaître l'existence et la nature d'une éventuelle incapacité.

■ L'habilitation familiale (générale ou spéciale)

Depuis le 1^{er} janvier 2016, un nouveau dispositif judiciaire de protection a été créé lorsqu'il existe un consensus familial. Il s'agit de **l'habilitation familiale**.

L'habilitation familiale est un mécanisme subsidiaire par rapport aux mesures de représentation de droit commun.

Elle permet à certains proches d'une personne **hors d'état de manifester sa volonté, de la représenter soit pour tous les actes soit pour certains actes**.

L'habilitation familiale ne concerne pas les époux, à qui les règles du Code civil permettent déjà de se protéger l'un l'autre lorsque l'un des deux ne peut plus exprimer sa volonté.

■ Majeurs sous sauvegarde de justice

Le majeur sous sauvegarde de justice conserve l'exercice de tous ses droits. C'est un régime de protection temporaire dont la durée maximale est d'un an avec un seul renouvellement possible.

La sauvegarde de justice peut résulter d'un simple enregistrement de la déclaration médicale par le procureur de la République ou d'une décision du juge des tutelles. La sauvegarde de justice permet au majeur de continuer à effectuer les actes de la vie juridique ; à défaut, c'est un mandataire qui sera désigné s'il y a lieu.

Les actes accomplis par le majeur peuvent être attaqués :

- pour excès ;
- pour lésion, si les actes conclus sont manifestement déséquilibrés et défavorables pour le majeur.

■ Majeurs sous curatelle

La curatelle est ouverte lorsqu'une personne qui, sans être hors d'état d'agir elle-même, a besoin d'être assistée ou contrôlée d'une manière continue dans les actes importants de la vie civile et ce, en raison de l'altération médicalement constatée de ses facultés mentales ou corporelles, empêchant l'expression de sa volonté pour pourvoir seule à ses intérêts.

La curatelle n'est prononcée que s'il est établi que la sauvegarde de justice ne peut assurer une protection suffisante. La **curatelle est un régime d'assistance** qui laisse au majeur la possibilité d'effectuer **des actes conservatoires et d'administration sans l'assistance du curateur**.

Cependant, comme pour le régime de sauvegarde, ces actes sont néanmoins sujets aux actions en rescision ou en réduction. **Les actes de disposition nécessitent l'assistance du curateur**.

■ Majeurs sous tutelle

La tutelle est le régime de protection des majeurs qui **ont besoin d'être représentés, de manière continue, dans les actes de la vie civile**, du fait de l'altération de leurs facultés mentales ou lorsque leurs facultés corporelles sont altérées au point d'empêcher l'expression de leur volonté, et pour qui toute autre mesure de protection moins contraignante (curatelle, sauvegarde de justice) serait insuffisante.

Le fonctionnement du compte bancaire relève généralement du tuteur. C'est dans le jugement de mise sous tutelle qu'on trouvera l'étendue de sa mission.

2. LA PROCURATION ET L'INTERVENTION EN QUALITÉ DE MANDATAIRE

2.1. La définition de la procuration

La procuration est un acte par lequel une personne, appelée mandant, donne à une autre personne, appelée mandataire, le pouvoir d'agir en son nom propre et donc de faire fonctionner son compte. Les termes de procuration, mandat, pouvoir, sont synonymes. Tous les actes effectués par le mandataire dans la limite de ce pouvoir n'engagent que le mandant.

2.2. La mise en place de la procuration

2.2.1. Les personnes pouvant donner procuration

La procuration peut être donnée par :

- le ou les titulaires du compte (capables) ;
- son représentant légal ;
- le mandataire lui-même si la procuration prévoit la possibilité de substituer.

2.2.2. Les personnes pouvant être mandataires

La procuration peut être accordée par le mandant à toute personne, y compris à un incapable. En effet, le mandataire agissant au nom du mandant, celui-ci endosse toute la responsabilité des actes passés par le mandataire.

■ Pluralité de mandataires

- Le mandant peut donner procuration à plusieurs personnes. Chacune initie individuellement des opérations au nom du mandant dans les limites fixées par ce dernier.
- Le mandant peut donner des procurations conjointes. Les mandataires doivent alors effectuer les opérations ensemble et signer les documents, les chèques et tous les ordres transmis à la banque ensemble, dans les limites fixées par le mandant.

■ L'étendue de la procuration

La procuration donnée sur un compte peut être :

- **générale**, c'est-à-dire sans limitation liée :
 - aux opérations possibles,
 - au montant des opérations,
 - à la durée de la procuration ;
- **spéciale**, c'est-à-dire limitée :
 - à certaines opérations,
 - à un certain montant par opération,
 - à la durée de la procuration.

Les procurations spéciales nécessitent une surveillance constante du banquier. Elles engagent la responsabilité du banquier qui laisserait passer une opération excédant les limites permises.

■ Formalisme

Une procuration ne peut pas être tacite. En conséquence, le mandant et le mandataire doivent explicitement manifester leur volonté en signant le texte de la procuration précédée de la mention :

- « Bon pour pouvoir » pour le mandant ;
- « Accepte le présent pouvoir » pour le mandataire.

La procuration prend fin par la révocation du mandat par le titulaire, la renonciation au mandat par le mandataire et le décès du mandant. À tout moment, le mandant peut révoquer le pouvoir par écrit au mandataire et au banquier.

Remarque : les modalités de dénonciation d'un mandat de gestion doivent figurer dans le mandat de gestion signé par les clients.

3. LES COMPTES À TITULAIRES MULTIPLES

3.1. Définition

On appelle compte collectif (ou compte plural) un compte ouvert au nom de plusieurs co-titulaires. On distingue trois catégories de comptes collectifs : le compte joint, le compte indivis et le compte en usufruit, nue-propriété. La distinction entre les trois catégories s'effectue au niveau de la solidarité existant entre les co-titulaires.

Un compte d'instruments financiers peut être ouvert à titre individuel ou collectif.

3.2. La notion de solidarité

■ La solidarité active

Chacun des titulaires d'une créance commune est investi, à l'égard du débiteur commun, du pouvoir de disposer seul de la créance. Chacun des titulaires peut faire fonctionner le compte sous sa seule signature.

■ La solidarité passive

Chacun des redevables d'une dette commune est, à l'égard du créancier commun, redevable de l'intégralité de la dette. Chaque opération, même initiée par un des co-titulaires sous sa seule signature, engage tous les autres titulaires.

Ainsi le banquier peut réclamer à chaque co-titulaire la totalité du solde débiteur quel que soit l'initiateur de l'opération.

	Compte collectif sans solidarité	Compte collectif avec solidarité	
		Solidarité passive	Solidarité active et passive
Signature	De tous les co-titulaires	De tous les co-titulaires	De l'un des co-titulaires
En cas de solde débiteur	La banque ne peut réclamer à chacun que sa part de la dette.	La banque peut poursuivre chaque titulaire pour la totalité de la créance.	La banque peut poursuivre chaque titulaire pour la totalité de la créance.
Exemples	Compte d'indivision sans solidarité passive	Compte d'indivision Compte de société de fait	Compte joint

3.3. Le compte joint

C'est un compte collectif avec solidarité active et passive.

La stipulation de la solidarité tant active que passive constitue le critère unique et absolu du compte joint. Cette caractéristique ne se présume pas et nécessite dans tous les cas la signature d'une convention de compte joint.

Ainsi chaque co-titulaire peut faire fonctionner le compte sous sa seule signature et disposer de l'intégralité de l'actif du compte, même si les avoirs en compte sont inégalement constitués par les co-titulaires.

Chaque co-titulaire est responsable de l'intégralité d'un éventuel solde débiteur.

3.4. Le compte d'indivision

Le compte d'indivision est ouvert pour enregistrer les opérations financières ou recevoir les dépôts concernant une indivision patrimoniale.

L'indivision est la situation juridique de plusieurs personnes titulaires d'un droit de même nature, portant sur un ou plusieurs biens, sans qu'il y ait division matérielle de leurs parts.

Il n'existe pas de solidarité active entre les co-titulaires. Toutes les opérations nécessitent la signature conjointe de l'ensemble des co-titulaires.

L'organisme bancaire teneur du compte exige le plus souvent l'existence de la solidarité passive ; chaque co-titulaire est responsable de l'intégralité d'un éventuel solde débiteur.

Le compte peut fonctionner sous la signature d'un mandataire ; la procuration désignant le mandataire doit être signée par l'ensemble des co-titulaires.

3.5. Le compte en usufruit, nue-propiété

Dans le compte en usufruit et nue-propiété, l'un des titulaires est nu-propiétaire et l'autre usufruitier.

Il n'existe **pas de solidarité active** entre les co-titulaires. Le fonctionnement de ce compte est soumis aux règles de l'usufruit et plus exactement du quasi-usufruit, puisque l'usufruit porte sur une chose consomptible.

L'usufruitier peut percevoir les intérêts et en disposer librement. Il peut utiliser les sommes déposées sous réserve de les restituer en fin d'usufruit. Le compte fonctionne comme si l'usufruitier était le seul titulaire. Au décès de l'usufruitier, le compte retrouve un seul titulaire.

À titre d'exemple, on peut citer celui du compte titres démembré en compte nue-propiété et usufruit.

L'usufruit se définit comme le démembrement temporaire de la propriété et donne à son titulaire ou usufruitier le droit de percevoir les dividendes ou intérêts relatifs aux titres inscrits sur ce compte.

Le nu-propiétaire conserve le droit de disposer de ses titres sous réserve de ne pas porter atteinte au droit de l'usufruitier.

Le compte nue-propiété / usufruit ne peut enregistrer que des titres faisant l'objet d'un démembrement du droit de propriété, que ce soit à titre conventionnel, légal ou judiciaire. Toutefois, les titulaires du compte peuvent désigner un mandataire commun, qui peut être l'un ou l'autre de ceux-ci. Les opérations effectuées par ce dernier engageront le nu-propiétaire et l'usufruitier comme s'ils y procédaient eux-mêmes.

Pour aller plus loin

- Nouveautés dans les mesures judiciaires de protection juridique : articles 433 à 443 du Code civil
- La curatelle, la tutelle, articles 440 à 476 du Code civil
- La sauvegarde de justice, articles 433 à 439 du Code civil
- La tutelle des mineurs, article 390 du Code civil
- Ordonnance n° 2015-1288 portant simplification et modernisation du droit de la famille, 15 octobre 2015



L'INSOLVABILITÉ DU CLIENT PARTICULIER ET LA CESSATION DE PAIEMENT DE LA PERSONNE MORALE

1. LES PROCÉDURES COLLECTIVES APPLICABLES AUX PARTICULIERS

Jusqu'en 1989 (loi Neiertz du 31 décembre 1989), la France ne connaissait pas de procédure collective pour les particuliers. Le dispositif du surendettement codifié sous les articles L. 330-1 et suivants du Code de la consommation a été plusieurs fois réaménagé. Ce dispositif, entré en application le 1^{er} novembre 2010, est issu de la loi du 1^{er} juillet 2010 réformant le crédit à la consommation.

Plusieurs textes législatifs ont modifié les procédures de traitement des situations de surendettement. Les dernières modifications sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2018.

La loi bancaire¹¹¹ a aussi prévu une charte d'inclusion bancaire et de prévention du surendettement qui est effective depuis novembre 2015.

La charte vise principalement deux objectifs :

- renforcer l'accès aux services bancaires et services de paiement et en faciliter l'usage ;
- prévenir le surendettement en adoptant des mécanismes de détection et de traitement précoces des difficultés de leurs clients.

La mise en œuvre de cette charte repose en grande partie sur les conseillers en contact avec la clientèle. Ces conseillers doivent bénéficier d'une formation adaptée sur l'offre spécifique pour les clients en situation de fragilité financière ainsi que sur les dispositifs spécifiques dédiés aux clients en situation de fragilité mis en place au sein de leur entreprise.

1.1. Personnes concernées par la procédure collective

- Les débiteurs :
 - personnes physiques, ne relevant d'aucune autre procédure collective et ayant à répondre de dettes non professionnelles ;
 - personnes physiques qui, de bonne foi, se sont portées caution des dettes d'entrepreneurs individuels ou de sociétés (la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 fait bénéficier le dirigeant, caution de son entreprise, de la procédure de surendettement).
- Les créanciers : toutes les créances sont concernées par l'ouverture de la procédure.

1.2. Définition du surendettement



Article L. 711-1 du Code de la consommation

« La situation de surendettement des personnes physiques est caractérisée par l'impossibilité manifeste pour le débiteur de bonne foi de faire face à l'ensemble de ses dettes non professionnelles exigibles et à échoir. L'impossibilité manifeste pour une personne physique de bonne foi de faire face à l'engagement qu'elle a donné de cautionner ou d'acquitter solidairement la dette d'un entrepreneur individuel ou d'une société caractérise également une situation de surendettement. »

La bonne foi se présume. Il ne faut pas avoir organisé son insolvabilité et il faut être sincère dans les déclarations.

¹¹¹ Loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, dite « loi bancaire ».

La loi est préventive. Si le rapport charges / revenu disponible est manifestement insupportable, le débiteur pourra engager cette procédure (même si aucune défaillance n'est encore intervenue).

Être propriétaire de sa résidence principale n'empêche pas qu'une situation de surendettement soit caractérisée et ce même si la valeur estimée de la résidence principale à la date du dépôt du dossier de surendettement est égale ou supérieure à l'ensemble des dettes non professionnelles exigibles et à échoir.

Le débiteur peut être exclu ou déchu du bénéfice des dispositions sur le surendettement dans les hypothèses suivantes :

- dissimulation de créanciers (la procédure leur est opposable) ;
- fausses déclarations ou documents inexacts remis à la commission ;
- détournement ou dissimulation par le débiteur de tout ou partie de ses biens (la tentative est également retenue) ;
- aggravation de l'endettement sans autorisation pendant la procédure ;
- acte de disposition sans autorisation pendant la procédure.

Une personne qui présente des impayés (impôts, amende, frais de cantine) à l'égard de l'administration (État, commune, hôpital...) peut faire l'objet d'une saisie administrative à tiers détenteur. Cette procédure permet à l'administration de se faire payer en s'adressant à un tiers qui détient des sommes appartenant à cette personne (une banque, le plus souvent). Selon la nature des sommes détenues (salaire, allocations...), celles-ci peuvent ou non être utilisées pour le remboursement des impayés.

Le dispositif du surendettement comprend quatre phases :

- la phase **conventionnelle** dite phase de conciliation ;
- la phase des **mesures imposées et/ou recommandées** ;
- la phase de **contestation** ;
- la procédure de **rétablissement personnel**.

1.3. La phase de conciliation

La conciliation a lieu dans le cadre d'une Commission départementale dont le secrétariat est assuré par la Banque de France.

Le débiteur seul peut saisir la Commission départementale. Elle vérifie que les conditions de recevabilité sont remplies, dresse l'état d'endettement puis propose un plan conventionnel à tous les créanciers et au débiteur.

La Commission a pour mission de concilier les parties en vue de l'élaboration d'un plan conventionnel de redressement qui allègera la dette de la personne surendettée.

La décision déclarant la recevabilité de la demande a pour effet de :

- suspendre et interdire des procédures d'exécution à l'encontre des biens du débiteur (saisies) ainsi que des cessions de rémunération consenties par celui-ci et portant sur des dettes autres qu'alimentaires. La durée de cette suspension et de cette interdiction a été portée d'un à deux ans ;
- geler le cours des intérêts et rendre impossible la génération de pénalités pour les créances figurant dans l'état d'endettement du débiteur dressé par la Commission jusqu'à la mise en œuvre des mesures ordonnées ou recommandées par la Commission de surendettement.

Toutes les mesures peuvent être prises dans le cadre de cette Commission puisqu'il s'agit d'un accord librement consenti par chacun des partenaires. Ainsi, le plan peut comporter :

- le report ou le rééchelonnement du paiement des dettes ;
- des remises de dettes ;
- des mesures de consolidation, de création ou de substitution de garanties.

À ce stade de la procédure, **les banques sont libres d'accepter ou de refuser de rééchelonner ou réduire leurs créances.**

Si le plan aboutit, il est signé par le débiteur et ses créanciers.

Lorsque la situation du débiteur, sans qu'elle soit irrémédiablement compromise (cf. *infra* paragraphe 1.5) ne permet pas de prévoir le remboursement de la totalité de ses dettes et que la mission de conciliation de la Commission paraît de ce fait manifestement vouée à l'échec, la Commission peut, après avoir mis les parties en mesure de fournir leurs observations :

- suspendre l'exigibilité des créances autres qu'alimentaires pour une durée qui ne peut excéder deux ans ;
- recommander les mesures suivantes :
 - réduction du solde restant dû sur les crédits immobiliers en cas de vente (forcée ou amiable) du logement principal grevé d'une hypothèque au profit de l'établissement prêteur,
 - effacement partiel des créances.

Désormais, la phase de conciliation n'est plus obligatoire afin de permettre un traitement plus efficace des dossiers. Deux conditions doivent être remplies : la mission de conciliation paraît manifestement vouée à l'échec et la situation du débiteur, sans être irrémédiablement compromise, ne doit pas permettre le remboursement de la totalité des dettes.

1.4. La phase des mesures imposées et/ou recommandées

1.4.1. Les mesures imposées par la Commission

En cas d'échec de la conciliation, la **Commission départementale peut**, à la demande du débiteur et après avoir mis les parties en mesure de fournir leurs observations, **imposer** tout ou partie des mesures suivantes :

- **rééchelonner le paiement des dettes** de toute nature, y compris, le cas échéant, en différant le paiement d'une partie d'entre elles, sans que le délai de report ou de rééchelonnement puisse excéder sept ans ou la moitié de la durée de remboursement restant à courir des emprunts en cours ;
- **imputer les paiements**, d'abord sur le capital ;
- **prescrire que les sommes correspondant aux échéances** (ou rééchelonnées) porteront intérêt à un taux réduit ;
- **suspendre l'exigibilité des créances** autres qu'alimentaires pour une durée qui ne peut excéder deux ans, sans possibilité de réitération. Si, à l'expiration de la période de suspension, le débiteur saisit de nouveau la Commission, celle-ci réexaminera sa situation.

Sauf contestation, **les mesures imposées par la Commission ont force de loi** entre les parties sans que le juge de l'exécution ait à leur conférer force exécutoire par le biais d'une homologation.

Afin de préserver leurs droits, **les créanciers peuvent contester**, devant le juge de l'exécution, les mesures imposées par la Commission **dans les quinze jours** de la notification qui leur en est faite.

1.4.2. Les mesures recommandées par la Commission

Elles peuvent comporter :

- la réduction du montant du prêt immobilier restant dû après la vente forcée ou amiable du logement ;
- l'effacement partiel des créances qui doit être combiné avec les mesures imposées par la Commission. L'effacement ne peut pas concerner les créances dont le prix a été payé en lieu et place du débiteur par la caution ou co-obligé personne physique.

Ces mesures peuvent être contestées dans les quinze jours et sont en tout état de cause soumises à l'homologation du juge qui en vérifie la régularité et le bien-fondé.

1.4.3. Le Fichier des incidents de crédit aux particuliers (FICP)

Le FICP (Fichier des incidents de crédit aux particuliers), géré par la Banque de France, recense les incidents de paiement caractérisés et les plans conventionnels (ou judiciaires) de redressement.

La durée d'inscription au FICP correspond à la durée globale du plan, avec un maximum ramené à :

- **7 ans** pour les mesures prévues par **un plan conventionnel**, ou **celles imposées ou homologuées par le juge**. En cas de mesures imposées ou recommandées après l'échec d'un plan conventionnel de redressement, cette même durée maximum s'applique ;
- **5 ans** en cas de mesures de rétablissement personnel avec ou sans liquidation judiciaire.

Cette inscription n'emporte pas interdiction de délivrer du crédit. Un mécanisme de radiation anticipée est institué lorsque les mesures du plan conventionnel de redressement ou celles qui sont imposées par la Commission ou homologuées par le juge, sont exécutées sans incident pendant cinq ans.

1.5. La procédure de rétablissement personnel

La procédure de rétablissement personnel ou « faillite civile » ne concerne que les débiteurs dont la situation est irrémédiablement compromise. Elle permet l'effacement total des dettes non professionnelles si la vente de leur patrimoine ne permet pas d'apurer les dettes.

La loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 fait aussi bénéficier le dirigeant de bonne foi qui s'est porté caution pour son entreprise de la procédure de rétablissement personnel.

Depuis le 1^{er} juillet 2010, la procédure de rétablissement personnel se scinde en **deux procédures distinctes**, **l'une administrative**, avec la procédure de rétablissement personnel sans liquidation judiciaire, et **l'autre judiciaire**, avec la procédure de rétablissement judiciaire avec liquidation judiciaire (vente des biens).

Ainsi, si en cours d'exécution d'un plan conventionnel, de mesures imposées ou recommandées par la Commission, il apparaît que la situation du débiteur devient irrémédiablement compromise, le débiteur peut saisir la Commission afin de bénéficier d'une procédure de rétablissement personnel avec ou sans liquidation judiciaire.

Après avoir constaté la bonne foi du débiteur, la Commission recommande un rétablissement personnel sans liquidation judiciaire **ou** saisit le juge de l'exécution afin d'ouvrir une procédure de rétablissement personnel avec liquidation judiciaire.

Cette recommandation ou cette saisine du juge suspend et interdit des procédures d'exécution diligentées à l'encontre des biens du débiteur (saisies) ainsi que des cessions de rémunération consenties par celui-ci et portant sur les dettes autres qu'alimentaires.

1.5.1. Le rétablissement personnel sans liquidation

L'ouverture d'une procédure de rétablissement personnel reste subordonnée à l'existence d'une situation irrémédiablement compromise du débiteur, toujours caractérisée par l'impossibilité manifeste de mettre en œuvre les mesures imposées et/ou recommandées.

Mais il est tenu compte désormais de la gradation de cette situation qui tient à l'état du patrimoine du débiteur.

Les conditions de mise en œuvre de cette procédure de rétablissement personnel sans liquidation judiciaire sont simplifiées : ni audience, ni obtention de l'accord du débiteur.

La procédure du rétablissement personnel est prononcée sans liquidation judiciaire si la personne surendettée ne possède presque rien.

Le juge d'instance prononce le rétablissement personnel sans liquidation judiciaire. Le **rétablissement personnel sans liquidation judiciaire** rendu exécutoire par le juge de l'exécution entraîne **l'effacement de toutes les dettes non professionnelles du débiteur à l'exception des dettes alimentaires**.

Le **rétablissement personnel sans liquidation judiciaire** entraîne aussi **l'effacement de la dette** résultant de **l'engagement que le débiteur a donné de cautionner** ou d'acquitter solidairement **la dette d'un entrepreneur individuel ou d'une société**.

1.5.2. Le rétablissement personnel avec liquidation judiciaire

■ L'ouverture de la procédure

Lorsque le juge est saisi pour l'ouverture d'une procédure de rétablissement personnel avec liquidation judiciaire, il convoque le débiteur et les créanciers connus à l'audience. Le juge, après avoir entendu le débiteur s'il se présente et apprécié le caractère irrémédiablement compromis de sa situation ainsi que sa bonne foi, rend un jugement prononçant l'ouverture de la procédure.

Le jugement d'ouverture entraîne, jusqu'au jugement de clôture, la suspension et l'interdiction des procédures d'exécution diligentées à l'encontre des biens du débiteur (saisies) ainsi que des cessions de rémunération consenties par celui-ci et portant sur les dettes autres qu'alimentaires.

■ La phase d'observation

Selon la situation du débiteur, le juge peut faire procéder à une enquête sociale ou ordonner un suivi social. Il peut nommer un mandataire qui procèdera aux mesures de publicité destinées à recenser les créanciers ou procéder lui-même à ces mesures.

Le jugement d'ouverture sera publié au bulletin officiel des annonces civiles et commerciales (BODACC) ; cette publication constitue le point de départ du délai de deux mois pour déclarer les créances.

Le juge décide, le cas échéant, la liquidation judiciaire du patrimoine personnel du débiteur, à l'exception des meubles courants et des biens non professionnels indispensables à l'exercice de son activité professionnelle.

Si le juge estime que la liquidation peut être évitée, il peut, à titre exceptionnel, établir un plan de redressement à l'instar de la Commission de surendettement. De plus, à tout moment, le juge peut renvoyer le dossier à la Commission de surendettement s'il estime que la situation du débiteur n'est pas irrémédiablement compromise.

Les créanciers qui n'ont pas déclaré leur créance dans le délai imparti sont forclos.

■ La liquidation judiciaire

Après avoir statué sur les éventuelles contestations de créances, le juge peut prononcer la liquidation judiciaire du patrimoine personnel du débiteur.

Le débiteur ne peut alors plus disposer de ses biens (sauf biens meubles nécessaires à la vie courante et biens indispensables à l'exercice de l'activité professionnelle).

Le juge désigne un liquidateur qui a douze mois pour vendre tous les biens à l'amiable ou par vente forcée.

Si le débiteur est propriétaire, le logement peut également être vendu. Le juge répartit le produit des ventes entre les créanciers en remboursement des créances. À tout moment, le liquidateur peut, s'il estime que la situation du débiteur n'est pas gravement compromise, renvoyer son dossier devant la Commission de surendettement.

Si le produit de la vente est suffisant pour payer tous les créanciers, le juge prononce la clôture de la procédure. S'il est insuffisant (ou si le débiteur ne possède que des biens exclus du patrimoine pour la liquidation), le juge prononce la clôture de la procédure pour insuffisance d'actifs.

La clôture entraîne l'effacement de toutes les dettes non professionnelles du débiteur, à l'exception de celles dont le prix a été payé au lieu et place du débiteur par la caution ou le co-obligé, personne physique. La clôture entraîne aussi l'effacement de la dette résultant de l'engagement que le débiteur a donné de cautionner ou d'acquitter solidairement la dette d'un entrepreneur individuel ou d'une société.

Les créanciers ne pourront plus entreprendre d'action en recouvrement complémentaire. Le juge peut également ordonner des mesures de suivi social à l'égard du débiteur.

2. LES PROCÉDURES COLLECTIVES APPLICABLES AUX ENTREPRISES EN DIFFICULTÉ

Le législateur a prévu différentes procédures pour les entreprises en difficulté, adaptées selon le niveau de ces difficultés et le moment où ces difficultés sont prises en compte. Les principales sont :

- la procédure de mandat *ad hoc* ;
- la procédure de conciliation ;
- les procédures de sauvegarde ;
- la procédure de redressement judiciaire ;
- la procédure de liquidation judiciaire.

2.1. La procédure de mandat *ad hoc*

Cette procédure est préventive et confidentielle. Elle recherche un règlement amiable des difficultés dans le but de rétablir la situation de l'entreprise avant d'en arriver à la cessation des paiements.

Le Président du tribunal peut à la demande d'un débiteur qui rencontre des difficultés avec son entreprise désigner un mandataire *ad hoc* dont il détermine la mission. Celle-ci est souvent d'aider le débiteur à négocier avec ses principaux créanciers.

2.2. La procédure de conciliation

C'est une procédure préventive et confidentielle. Elle repose sur un accord de l'entrepreneur avec ses principaux créanciers. La procédure de conciliation est une procédure ouverte à tout professionnel ou entreprise (à l'exception des agriculteurs) qui éprouve une difficulté juridique, économique ou financière, avérée ou prévisible. Ce professionnel ne doit pas se trouver en état de cessation des paiements depuis plus de 45 jours.

2.3. La procédure de sauvegarde

2.3.1. La procédure de sauvegarde classique

La procédure de sauvegarde a été créée par la loi du 26 juillet 2005 et un certain nombre d'assouplissements ont été apportés avec l'ordonnance du 18 décembre 2008.

La procédure de **sauvegarde ne peut être demandée que par le débiteur lui-même**. Pour ce faire, il devra saisir le tribunal de commerce s'il est commerçant ou artisan, le tribunal de grande instance s'il exerce une profession libérale.

Pour pouvoir bénéficier de cette procédure, le débiteur ne doit pas être en état de cessation des paiements. Il doit justifier de difficultés qu'il n'est pas en mesure de surmonter.

L'objectif de cette procédure est de permettre la poursuite de l'activité de l'entreprise grâce à un plan arrêté par le tribunal. Ce plan est élaboré et proposé par le chef d'entreprise lui-même assisté d'un administrateur s'il en est désigné un. Le dirigeant reste à la tête de son entreprise.

2.3.2. La procédure de sauvegarde accélérée

La procédure de sauvegarde accélérée est applicable aux entreprises pour lesquelles une procédure de conciliation a été ouverte après le 1^{er} mars 2011.

La procédure de sauvegarde accélérée est ouverte à la demande d'un débiteur engagé dans une procédure de conciliation qui justifie avoir élaboré un projet de plan tendant à assurer la pérennité de l'entreprise. Ce plan doit pouvoir recueillir un large soutien de la part des créanciers.

2.4. Le redressement judiciaire

La procédure de redressement judiciaire a pour objectif de permettre le redressement de l'entreprise en difficulté. Comme dans la procédure de sauvegarde, le redressement peut être tenté par la mise en place d'un plan. Cette procédure connaît toutefois de grandes différences avec la procédure de sauvegarde.

L'entreprise doit être en cessation des paiements pour bénéficier d'une procédure de redressement judiciaire. La loi déclare qu'une **entreprise est en cessation de paiements lorsque son actif disponible ne lui permet plus de faire face à son passif exigible**.

Le dirigeant doit obligatoirement demander l'ouverture de cette procédure si son entreprise est en cessation de paiements depuis plus de 45 jours. L'initiative de la procédure n'appartient pas exclusivement au dirigeant de l'entreprise. Cette procédure peut également être engagée sur demande du procureur de la République ou d'un créancier. Le tribunal a même la possibilité de se saisir lui-même pour prononcer l'ouverture de la procédure de redressement judiciaire.

L'entreprise n'est en principe plus gérée par le chef d'entreprise mais par un administrateur judiciaire.

Le jugement d'ouverture entraîne interdiction de payer des créances nées antérieurement au dit jugement. Celles-ci ne pourront être réglées que dans le cadre de la procédure.

2.5. La liquidation judiciaire

Lorsqu'une entreprise est en cessation de paiements et que son redressement est manifestement impossible, le tribunal prononcera sa liquidation judiciaire. La liquidation judiciaire peut être prononcée **à l'issue de la période d'observation** qui suit le jugement d'ouverture d'une procédure de redressement judiciaire **ou immédiatement**, lorsque le juge est saisi par le débiteur, le procureur de la République, un créancier ou qu'il s'autosaisit.

L'objectif de cette procédure est la cessation de l'activité de l'entreprise, **la cession de ses actifs et le règlement des créanciers** selon leur rang et privilège éventuel. Les opérations de cession sont effectuées par un liquidateur nommé par le tribunal. S'il n'existe pas d'actif à vendre, la liquidation se limite à la cessation d'activité.

Toutefois, le juge peut autoriser la poursuite de l'activité pour une durée de trois mois renouvelable une fois sur demande du procureur de la République. Cette poursuite peut permettre la réalisation de certains éléments d'actif à de meilleures conditions.

■ La procédure de liquidation simplifiée

La loi pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) du 22 mai 2019 a rendu **obligatoire la procédure de liquidation simplifiée aux entreprises ne possédant pas d'actif immobilier**, occupant moins de cinq salariés et dont le chiffre d'affaires est inférieur à 750 000 euros hors taxes.

Les créanciers seront désintéressés sur le prix de vente des biens de la société. Ils le seront toutefois après règlement de certaines créances privilégiées comme le super privilège des salaires ou les frais de justice. Ensuite, seront réglés les créanciers qui bénéficient de garanties sur les biens vendus et enfin les créanciers chirographaires, c'est-à-dire **qui ne bénéficient d'aucune sûreté sur le patrimoine du débiteur**. En pratique, les créanciers chirographaires ne perçoivent aucun versement, le produit des ventes des actifs de l'entreprise étant insuffisant pour régler les autres créanciers.

Pour aller plus loin

- Loi n° 2013-672 de séparation et de régulation des activités bancaires, 26 juillet 2013
- Loi n° 2016-1547 de modernisation de la justice du XXI^e siècle, 18 novembre 2016
- Loi n° 2019-486 relative à la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), 22 mai 2019
- Code de la consommation
- Charte d'inclusion bancaire et de prévention

La commercialisation de produits et services financiers s'effectue dans un contexte de plus en plus soumis à une concurrence intense, d'où la préoccupation accrue des pouvoirs publics de protéger les consommateurs.

1. L'ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL EN RELATION AVEC LES SERVICES D'INVESTISSEMENT ET LES INSTRUMENTS FINANCIERS (DROIT DES CONSOMMATEURS, CONCURRENCE, PROTECTION DES DONNÉES DES CLIENTS)

1.1. Le droit de la consommation

Il régit les relations entre consommateurs et professionnels dans le but de protéger les consommateurs. En France, le **Code de la consommation**, ayant pour origine une loi de 1978, concerne **l'information des consommateurs, la formation des contrats, la conformité et la sécurité des produits et services**, l'endettement, les associations de consommateurs et les institutions.



L'article L. 111-1 du Code de la consommation...

... stipule que : « Avant que le consommateur ne soit lié par un contrat de vente de biens ou de fourniture de services, le professionnel communique au consommateur, de manière lisible et compréhensible, les informations suivantes :

- 1° les caractéristiques essentielles du bien ou du service, compte tenu du support de communication utilisé et du bien ou service concerné ;
- 2° le prix du bien ou du service ;
- 3° en l'absence d'exécution immédiate du contrat, la date ou le délai auquel le professionnel s'engage à livrer le bien ou à exécuter le service ;
- 4° les informations relatives à son identité, à ses coordonnées postales, téléphoniques et électroniques et à ses activités (...);
- 5° s'il y a lieu, les informations relatives aux garanties légales (...), à l'existence et aux modalités de mise en œuvre des garanties et aux autres conditions contractuelles ;
- 6° la possibilité de recourir à un médiateur de la consommation (...). »

Un prestataire de services d'investissement doit assurer la séparation de ses instruments financiers par rapport à ceux des clients au moyen de registres et comptes séparés. Il peut utiliser les titres appartenant à son client s'il dispose du consentement exprès de celui-ci. Également avec l'accord préalable du client, il peut procéder à des cessions temporaires de titres en utilisant les instruments financiers qu'il détient pour le compte de ce client.

La loi SCRIVENER modifiée a étendu et codifié l'information préalable du consommateur et sa protection en matière de crédit à la consommation (crédits immobiliers).

La Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) est en charge de constater les infractions par rapport au droit de la consommation tous produits et services confondus.

1.2. Le droit de la concurrence

En imposant une concurrence loyale, il est susceptible de constituer un **aspect complémentaire de la protection du consommateur**.

La moralisation des pratiques commerciales, l'équilibre des intérêts et l'élimination de pratiques inéquitables améliorent la situation du consommateur. En France, la loi du 3 janvier 2008 pour le développement de la concurrence au service des consommateurs renforce l'information et la protection des consommateurs et sanctionne, voire interdit, certaines pratiques jugées préjudiciables.

Les clients des prestataires de services d'investissement bénéficient de la réglementation sur les pratiques commerciales trompeuses. Des prestataires de services d'investissement qui se livreraient à des pratiques anti-concurrentielles, comme les ententes sur les prix, encourraient des peines d'emprisonnement et des amendes.

Rappelons que le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) a pour fonction d'étudier les questions liées aux relations entre les établissements financiers et leurs clientèles (se reporter au Chapitre 1, *Le cadre de tutelle français*).

1.3. La protection des données personnelles des clients

(Voir dans ce chapitre, *Principales obligations incombant aux établissements*.)

L'AMF a précisé en 2017 sa doctrine eu égard à la digitalisation croissante des relations clients-distributeurs d'instruments financiers. La digitalisation est porteuse de nouveaux risques qu'il convient de prendre en compte. Ainsi par exemple, l'AMF demande que le prestataire de services d'investissement prenne les mesures nécessaires pour garantir la sécurité et l'intégrité des données personnelles des clients. La révélation d'une information à caractère secret par une personne qui en est dépositaire, est passible d'une sanction pénale.

Le client a un droit de rectification des données stockées.

Applicable depuis mai 2018, le Règlement UE 2016/679 du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation des données vient renforcer également les droits des personnes à l'ère du numérique. Il est connu sous le nom de **Règlement général sur la protection des données (RGPD)**.

La Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) est l'acteur pivot du dispositif de protection des données informatiques et des données personnelles des individus dans le cadre du Règlement général sur la protection des données.

1.4. Les comptes inactifs et les contrats d'assurance-vie en déshérence



Le décret n° 2015-1092 du 28 août 2015...

... en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2016 **relatif aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance en déshérence** définit les comptes bancaires inactifs en prévoyant des critères et des durées d'inactivité. Il indique les délais aux termes desquels les dépôts et avoirs inscrits sur les comptes inactifs doivent être déposés à la Caisse des dépôts et consignations. Il en va de même pour les contrats d'assurance-vie non réclamés après le décès de leur souscripteur en y ajoutant un taux de revalorisation *post mortem*.

La notion d'inactivité se caractérise par :

- douze mois consécutifs sans mouvement pour un compte de dépôt ou un compte courant (ou dans le cas où le titulaire du compte est décédé : en l'absence de manifestation des ayants droit ou du notaire au cours de l'année suivant le décès du client) ;
- cinq ans sans mouvement pour un produit d'épargne, compte sur livret, compte titres, compte à terme, épargne salariale, etc.

Pour les produits d'épargne intégrant une période d'indisponibilité des fonds pendant une certaine durée (PEL, compte à terme...) la période de cinq ans commence à courir à la fin de la période d'indisponibilité ;

- pendant dix ans pour un coffre-fort à compter du dernier non-paiement de la location.

Le décret a précisé également les modalités d'application de la loi n° 2014-617 du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance-vie en déshérence, dite loi Eckert :

- pour les comptes inactifs, il est fait obligation aux établissements financiers :
 - de limiter les frais de tenue de compte inactifs,
 - d'informer les titulaires de l'état d'inactivité de leur(s) compte(s),
 - de s'assurer que les titulaires sont vivants,
 - de transférer la gestion des comptes inactifs à la Caisse des dépôts et consignations au bout de dix ans après la dernière opération ou la dernière manifestation du client (et non plus trente ans) ;
- pour les contrats d'assurance-vie en déshérence, il prévoit notamment¹¹² :
 - que le capital en euros garanti en cas de décès produit de plein droit intérêt dès la date du décès de l'assuré,
 - le transfert des montants des contrats d'assurance-vie en déshérence à la Caisse des dépôts et consignations au bout de dix ans,
 - la limitation des frais prélevés sur le contrat après la date de connaissance du décès de l'assuré. Ils ne peuvent être supérieurs à ceux qui auraient été prélevés si le décès n'était pas survenu,
 - la consultation du fichier Répertoire national d'identification des personnes physiques (RNIPP).

2. L'ENVIRONNEMENT SPÉCIFIQUE AU SECTEUR FINANCIER, LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU DISPOSITIF DE PROTECTION DES AVOIRS DES CLIENTS (SYSTÈME D'INDEMNISATION DES INVESTISSEURS) EN FRANCE, L'EXISTANT EUROPÉEN ET INTERNATIONAL

Pour les déposants, la protection des avoirs des clients s'appuie sur les exigences prudentielles et les mécanismes de garantie des dépôts. Les prestataires de services d'investissement sont tenus de disposer de protections contre les risques opérationnels de perte et de fraude afin de sauvegarder les droits de leurs clients sur les instruments financiers leur appartenant. Le Fonds de garantie offre trois mécanismes de garantie :

- des dépôts espèces ;
- des dépôts titres ;
- des cautions.

2.1. Le dispositif de protection des avoirs des clients en France

En France, le Fonds de garantie des dépôts et de résolution est **un fonds unique légal mis en place pour tout établissement de crédit ou toute entreprise d'investissement**.

Il garantit en cas de défaillance, la bonne fin des opérations confiées par les tiers notamment les dépôts bancaires espèces et les dépôts titres. Il intervient à la demande de l'ACPR.

¹¹² Sur ce point, consulter également au Chapitre 7, *Les autres instruments (contrats d'assurance-vie, compte à terme, produit de bilan, instruments substituables), les parts ou actions des organismes de titrisation*.

2.1.1. Le mécanisme de garantie des dépôts espèces

Les établissements de crédits, dont le siège social se trouve en France et les filiales françaises de banques étrangères et les prestataires de services d'investissement, adhèrent au Fonds de garantie des dépôts et de résolution.

Il **garantit un remboursement des dépôts** (hors assurance-vie, bons anonymes et titres de créances négociables par exemple) à hauteur de **100 000 euros maximum par déposant** (chaque co-titulaire d'un compte joint est considéré comme un déposant).

Le délai d'indemnisation est de sept jours ouvrables à compter de la saisine du Fonds de garantie des dépôts par le déposant.

Pour les succursales françaises des banques d'autres pays de l'Espace économique européen, c'est le mécanisme de garantie du pays d'origine qui s'applique.

2.1.2. Le mécanisme de garantie des dépôts titres

Cette garantie des titres est inscrite dans le Code monétaire et financier et s'exerce au travers du Fonds de garantie des dépôts et de résolution.

La garantie des titres concerne les prestataires de services d'investissement agréés en France (hors sociétés de gestion de portefeuille) et les intermédiaires habilités par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution au titre de la compensation ou pour leur activité d'administration ou de conservation d'instruments financiers.

Les instruments financiers concernés par la garantie sont les actions, titres de créances, parts ou actions d'organismes de placement collectif ainsi que les instruments financiers à terme.

Le Fonds de garantie indemnise les investisseurs en cas d'indisponibilité de leurs instruments financiers, de leurs dépôts en espèces (liés à un service d'investissement et n'entrant pas dans le champ d'application du mécanisme de garantie des dépôts) dans la limite de 70 000 euros maximum par déposant.

Le plafond du système d'indemnisation des investisseurs est calculé par investisseur et par établissement pour l'ensemble des comptes titres ouverts dans cet établissement.

■ Remarque

Ne sont pas couverts par le Fonds de garantie des dépôts et de résolution :

- les plans d'épargne retraite (PER, PER collectif, etc.) ;
- les bons de caisse ;
- les titres cotés dans une devise étrangère autre que celles des États de l'Espace économique européen.

De même, le contenu du coffre-fort d'un client est exclu du dispositif de protection du Fonds de garantie des dépôts et de résolution.

2.1.3. Garantie de caution

Lorsque le fonds de garantie des dépôts et de résolution intervient au titre de la garantie de caution, il doit prendre en charge les sommes qu'un établissement de crédit aurait dû payer en vertu de ses engagements de cautions envers une personne physique ou morale.

2.2. Les évolutions liées à l'existant européen et international

2.2.1. Sur le plan européen

En 2010, le Parlement européen a harmonisé le seuil minimal de garantie des dépôts à 100 000 € dans tous les États membres de l'Union européenne.

Ce niveau de couverture s'applique à tous les déposants de l'Union européenne, que la monnaie soit l'Euro ou non. Le délai de remboursement des déposants, en cas de faillite d'une banque, va être réduit progressivement, de 20 jours ouvrables à 7 jours :

- 15 jours à partir de janvier 2019 ;
- 10 jours à partir de janvier 2021 ;
- 7 jours à partir de janvier 2024.

Concernant la garantie des investisseurs, il n'existe que des recommandations de niveau européen, recommandations que chaque pays transpose localement.

2.2.2. Sur le plan international

L'Association internationale des systèmes de garantie des dépôts (l'IADI) a émis, en mars 2008, des *Core principles* (principes de base) qui ont été soumis ensuite au Comité de Bâle. Une version définitive de ces *Core principles*, approuvée par ce Comité en mars 2009 et par l'Association internationale. Elle préfigure les principaux éléments d'une réglementation internationale relative à la garantie des dépôts.

Pour aller plus loin

- **Site Internet du Fonds de garantie des dépôts**, <http://www.garantiedesdepots.fr>
- **Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil**, relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la Directive 95/46/CE (Règlement général sur la protection des données-RGPD), 27 avril 2016
- **Code monétaire et financier**, articles L. 211-1, L. 312-4 à L. 312-18, L. 322-1 à L. 322-5
- **Autorité des marchés financiers**
 - **Position-recommandation complétant la Position 2013-02 sur le recueil des informations relatives à la connaissance du client**, DOC-2017-08, 18 juillet 2017
 - **Note – Quelle protection pour ses titres en cas de faillite de son établissement teneur de compte ?** <http://www.amf-france.org>
- **Guide édité par la Fédération bancaire française - Quelle garantie pour vos dépôts ?** <http://www.fbf.fr>

MESURES RENFORCÉES POUR LA PROTECTION DES CLIENTS SUR CERTAINS PRODUITS SPÉCULATIFS À HAUT RISQUE

L'épargnant est de plus en plus souvent confronté à des **offres de placements atypiques, complexes et risqués**. Face à l'essor de ces propositions, l'épargnant se trouve placé en situation de vulnérabilité, d'autant que les perspectives de rendement affichées sont attractives et que la qualité de l'information disponible est inégale. Par ailleurs, les cas d'escroqueries se sont multipliés.

Il est ainsi devenu primordial de prendre des mesures visant à protéger et à accompagner les investisseurs particuliers. Ainsi, tant au niveau européen que national, une réglementation s'est progressivement mis en place afin de répondre efficacement aux offres inadaptées ou toxiques pour le grand public.

1. LOI SAPIN II ENCADRANT LES PUBLICITÉS ÉLECTRONIQUES EN FAVEUR DES CONTRATS DE DIFFÉRENCES (*CONTRACTS FOR DIFFERENCES*) ET OPTIONS BINAIRES

La loi dite « loi Sapin II » du 9 décembre 2016 renforce la protection des épargnants.

Elle interdit **toute forme de publicité pour les produits financiers jugés trop risqués** par l'Autorité des marchés financiers.

Les prestataires de services d'investissement et les annonceurs ont l'interdiction d'adresser aux consommateurs, directement ou indirectement, par voie électronique (e-mailings, bannières publicitaires en ligne, radio, télévision...), des communications à caractère promotionnel portant sur **des contrats financiers qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation**.

L'enjeu est fort car les moyens de communication numérique sont très utilisés pour recruter des investisseurs. Mais le montant des pertes réalisées par les épargnants particuliers sur les actifs à haut risque est élevé et le risque d'escroquerie est très important.

■ Les produits visés par la loi Sapin II

Les contrats doivent relever de l'une des catégories de contrats définies par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers et présentant l'une des caractéristiques suivantes :

- le risque maximal n'est pas connu au moment de la souscription ;
- le risque de perte est supérieur au montant de l'apport financier initial ;
- le risque de perte rapporté aux avantages éventuels correspondants n'est pas raisonnablement compréhensible au regard de la nature particulière du contrat financier proposé.

Les contrats portant sur le Forex¹¹³, les options binaires¹¹⁴ et les contrats de différences (CFD)¹¹⁵ sont ainsi clairement visés.

■ Les sanctions

Les contrevenants sont passibles d'une **amende administrative** dont le montant ne peut excéder 100 000 €, sous la surveillance partagée de l'AMF et la DGCCRF.

Ces mesures ont porté leurs fruits assez rapidement avec les baisses du nombre de publicités illégales et du nombre de plaintes enregistrées auprès de l'AMF dans ce domaine.

¹¹³ Le « Foreign exchange » désigne le marché où s'échangent les devises.

¹¹⁴ Les options binaires sont également appelées options digitales. Elles permettent d'obtenir une rémunération fixe en pariant sur la performance d'un actif sous-jacent (action, indice, devise...) sur une période donnée.

¹¹⁵ Les contrats de différences ou « contracts for differences » génèrent à leur échéance le paiement ou la réception d'une somme, selon que la valeur de l'actif sous-jacent a monté ou baissé mais sans jamais le détenir. Ils sont souvent proposés avec un effet de levier risquant ainsi d'accroître les pertes. La publicité est autorisée uniquement pour ceux dont le capital bénéficie d'une protection intrinsèque.

2. POUVOIRS D'INTERVENTION DE L'AUTORITÉ EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS ET DES AUTORITÉS NATIONALES

Les autorités européennes et nationales ont décidé de renforcer la protection des épargnants, par des mesures additionnelles d'interdiction et de restrictions. Elles ont aussi renforcé leurs actions de sensibilisation et de mise en garde.

■ Les mesures prises par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)

Par une décision du 23 mars 2018, l'Autorité européenne des marchés financiers a décidé de mieux protéger les épargnants particuliers des dangers des contrats de différences et des options binaires, hautement spéculatifs.

L'Autorité européenne des marchés financiers interdit la commercialisation, la distribution ou la vente des options binaires aux investisseurs de détail.

Ce type de placement présente en effet un risque de perte en capital très élevé, et fait souvent l'objet de négociations sur des plates-formes de *trading* illégales, qui se révèlent souvent être des escroqueries.

L'Autorité européenne des marchés financiers a décidé d'encadrer plus sévèrement la commercialisation des contrats de différences.

En France, ces mesures s'ajoutent au dispositif prévu par la loi Sapin II.

■ L'action de l'Autorité des marchés financiers

S'agissant des placements spéculatifs à hauts risques, l'AMF multiplie les actions pour alerter le grand public sur les dangers de l'investissement dans certains produits risqués. Elle met en œuvre différentes mesures d'accompagnement et d'information pour les investisseurs, parmi lesquelles :

- **des mesures d'encadrement de la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires (interdiction) et de contrats de différences (restriction) à des investisseurs non professionnels**, en France ou depuis la France ;
- **veille et publication des listes noires** des sociétés et sites non autorisés contrevenant à la réglementation ;
- actions en justice pour obtenir le blocage de l'accès aux sites illégaux ;
- **publication de conseils et de mises en garde** contre certaines offres de placement, dont les cryptomonnaies ;
- accueil téléphonique pour les épargnants à travers la plate-forme Épargne Info Services ;
- mise à disposition du service « Protect Epargne », une application accessible sur Internet et App store qui fournit des indications sur le niveau de risque d'arnaque d'une proposition d'investissement, permet de rechercher un acteur non autorisé dans les listes noires de l'AMF ou de signaler des fraudes ;
- mise à disposition du service de **médiation de l'AMF**.

Enfin, l'AMF rappelle régulièrement que **la promesse d'un gain facile et sans risque est un leurre absolu**.

Pour aller plus loin

- Site Internet AMF : www.amf-france.org
- Site Internet Protect Epargne : <https://protectepargne.amf-france.org/>
- Loi n° 2016-1691 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, 9 décembre 2016 dite Loi Sapin II
- Décision AMF du 2 juillet 2019 interdisant, en France ou depuis la France, la commercialisation, la distribution ou la vente d'options binaires à des investisseurs non professionnels
- Décision AMF du 1^{er} août 2019 restreignant, en France ou depuis la France, la commercialisation, la distribution ou la vente de contrats financiers avec paiement d'un différentiel à des investisseurs non professionnels
- Publication de l'AMF du 28 juillet 2017 : Forex, options binaires : *trading* à haut risque !