

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

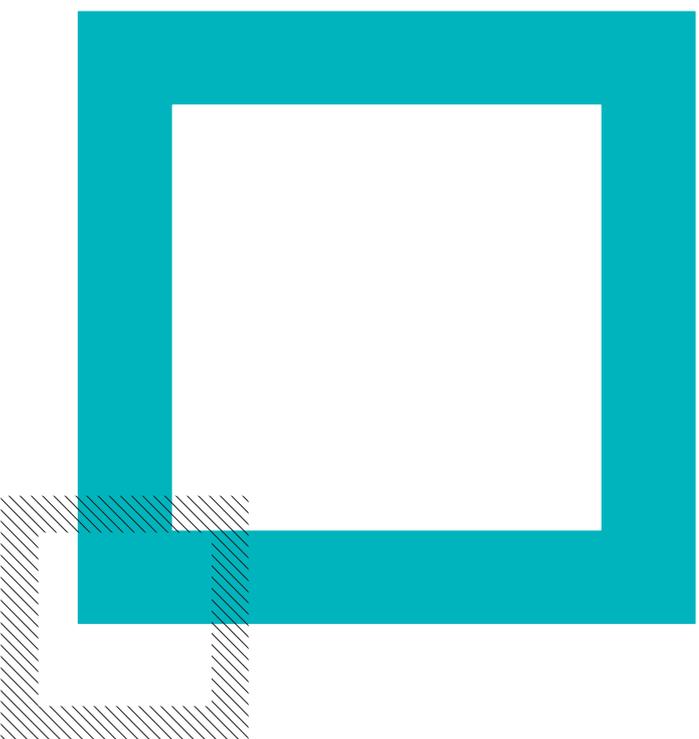


# SELECTION DES FOURNISSEURS ET DEVOIR DE VIGILANCE

Xavier PARAIN

Secrétaire général adjoint

Direction de la gestion d'actifs - AMF



Salon Patrimonia – 29 septembre 2017

# Contexte

- Cette présentation a pour vocation d’attirer l’attention des conseillers en investissements financiers (CIF) sur certains textes en lien avec les diligences devant mises être en œuvre par les CIF en matière de sélection des offres d’investissements à leurs clients.
- En effet, les CIF doivent :
  - Effectivement connaître leurs clients (expérience, connaissance, situation financière, objectifs...)
  - Mais doivent également observer certaines règles relativement aux offres d’investissements qu’ils sélectionnent pour leurs clients découlant de leur obligation d’agir avec loyauté et au mieux des intérêts de leurs clients.

# MIF 2 – Calendrier et textes



Au niveau européen		Au niveau français	
Niveau 1	Directive 2014/65/UE (MiFID)	Ordonnance n° 2016-827 du 23 juin 2016 et ordonnance n° 2017-1107 du 22 juin 2017	
	Règlement (UE) n° 600/2014 (MiFIR)	X	
Niveau 2	Directive déléguée (UE) 2017/593 (complétant MiFID)	Arrêté du 3 juillet 2017	
	Règlement délégué (UE) 2017/565 (complétant MiFID)	Transposition négative du RG AMF à venir	
	Règlement délégué (UE) 2017/577 (complétant MiFIR)	Transposition négative du RG AMF à venir	
	Une trentaine de règlements d'exécution	X	
Niveau 3	Des questions/réponses de l'ESMA (mis à jour au fil de l'eau)	X	
	Des orientations (par exemple sur la gouvernance des produits)		Des positions de l'AMF intégrant ces orientations à venir ?

Un régime national analogue en cours d'adoption pour les CIF

# Focus sur le nouveau régime des *inducements*

- Le contexte : renforcement du dispositif relatif aux conflits d'intérêts
- Un régime des avantages et rémunérations renforcé qui dépend de la nature du service fourni
  - Le conseil indépendant et gestion de portefeuille pour le compte de tiers : le prestataire ne peut recevoir et conserver les *inducements* (hors avantages non monétaires mineurs)
  - Le conseil non indépendant et autres services d'investissement : les *inducements* sont autorisés dans la mesure, notamment, où ils améliorent le contenu du service fourni au client (service supplémentaire ou de niveau plus élevé, proportionnel à l'*inducement* tel que : conseil sur un vaste éventail d'instruments financiers , évaluation annuelle de l'adéquation etc...)

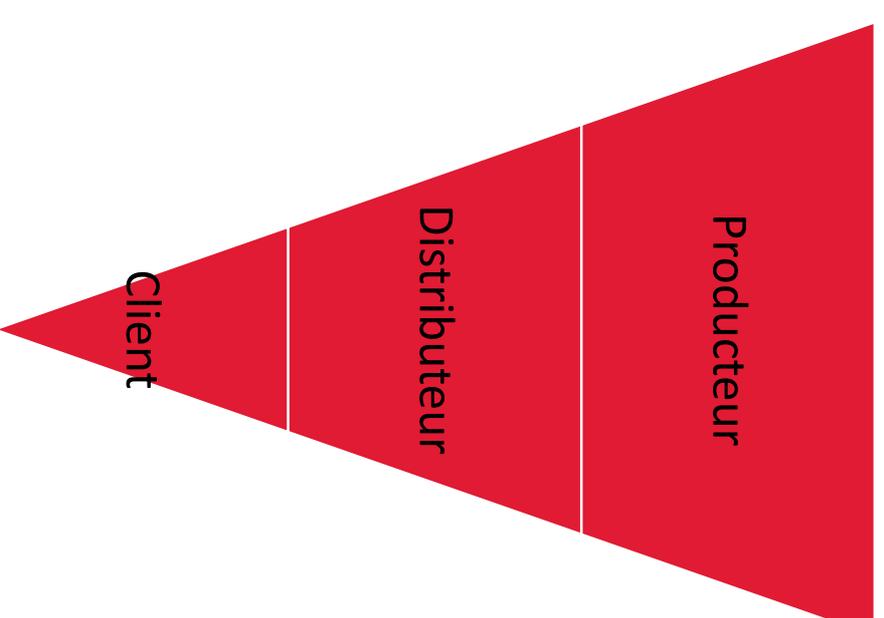
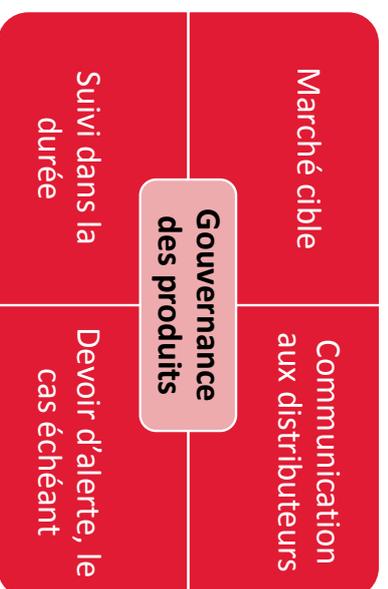
# Conseil indépendant

- Définition du conseil indépendant
  - **Nécessaire évaluation d'une palette suffisante d'instruments financiers via la mise en place d'un process de sélection**
  - Les instruments financiers sélectionnés doivent être suffisamment diversifiés
  - Interdiction de la conservation des inducements

# Nouveau régime de la gouvernance produit

## □ Des obligations producteurs et distributeurs

- Définir les responsabilités respectives des producteurs et des distributeurs de produits
- Instaurer un lien entre les deux maillons de la chaîne de distribution

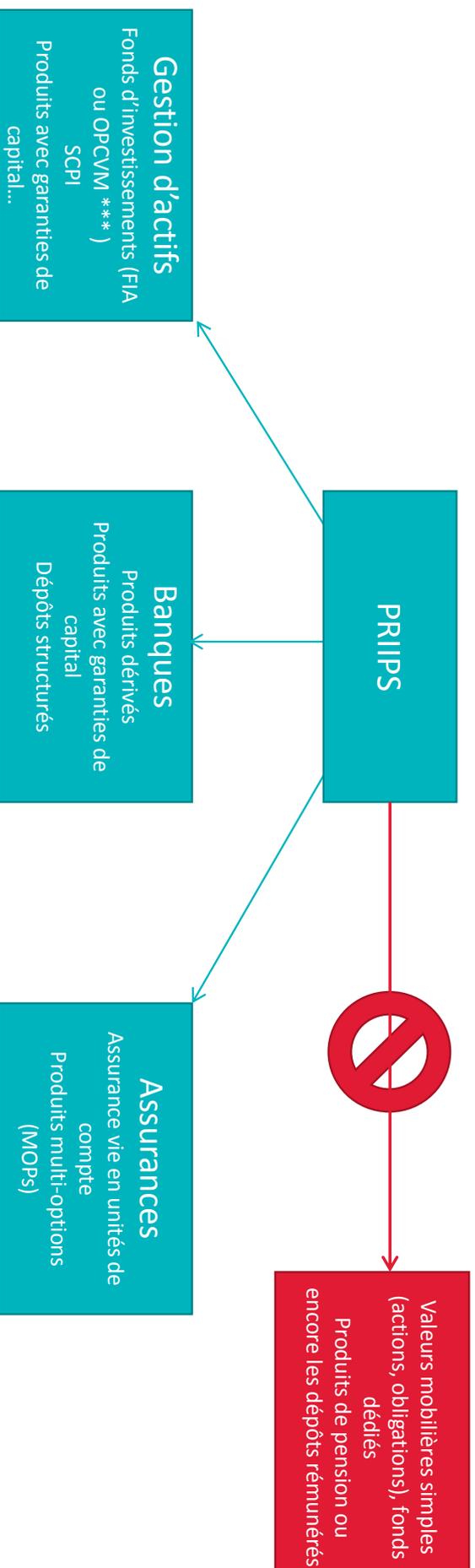


# Nouveau régime de la gouvernance produit

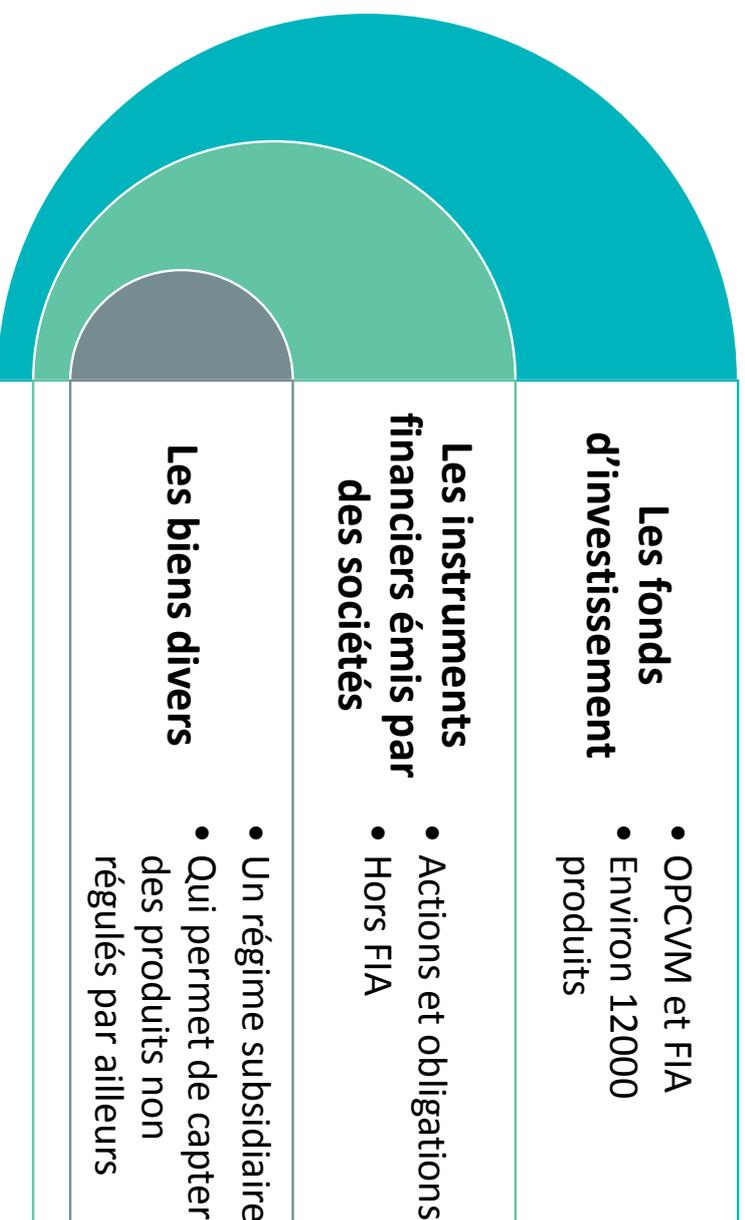
- Focus sur les orientations de l'ESMA
  - La détermination du marché cible
    - Obligation d'évaluer pour chaque produit au minimum chacune des 5 catégories suivantes :
    - Type de clients
    - Connaissance et/ou expérience
    - Situation financière et capacité à subir des pertes
    - Tolérance au risque du client
    - Objectifs du client y compris horizon d'investissement et besoins du client
  - Une proportionnalité relative à la nature du produit (complexité, profil rendement/ risque, caractère innovant) :
    - Pour les produits « vanilles » catégorisation par ensembles homogènes ou définition de certaines catégories de façon générique
    - Le marché cible d'un produit sur mesure est le client pour lequel il a été conçu

# PRIIPS

**Un nouveau document contractuel à demander aux fournisseurs et à fournir aux clients sur le périmètre suivant :**



# Les « biens divers », un nouveau régime dans l'univers des produits distribuables



# Les biens divers : deux régimes coexistants

## Biens divers 1 \*

### Un régime créé en 1983

#### Produits visés :

- rentes viagères
- droits sur des biens mobiliers ou immobiliers pour lesquels les acquéreurs n'en assurent pas eux-mêmes la gestion
- droits sur des biens mobiliers ou immobiliers pour lesquels le contrat offre une faculté de reprise ou d'échange et la revalorisation du capital investi

Régime : un **document d'information doit être déposé auprès de l'AMF** qui détermine notamment si l'opération présente le minimum de garanties exigées d'un placement destiné au public

\* *Art. L. 550-1, I du code monétaire et financier*

## Biens divers 2 \*\*

### Un régime introduit par la loi Hamon (loi du 17 mars 2014)

#### Champ :

- Toute personne offrant des droits sur un ou plusieurs biens en mettant en avant une espérance de rendement

**Régime plus léger** créé dans un objectif d'anti-contournement pour réintégrer les propositions échappant au régime historique :

- Respect des règles appliquées aux produits d'épargne sous forme d'instruments financiers (équilibre de l'information, mise en avant des risques etc.)
- Contrôle a posteriori par l'AMF de l'information

\*\* *Art. L. 550-1, II du code monétaire et financier*

La Loi Sapin 2 aligne le régime des opérations en biens divers 2 sur celui des opérations en biens divers 1 en ce qui concerne **le contrôle préalable exercé par l'AMF sur ces propositions d'investissement tout en laissant subsister deux régimes d'intermédiation en biens divers distincts ;**

# Un nouveau régime utile à la protection des épargnants

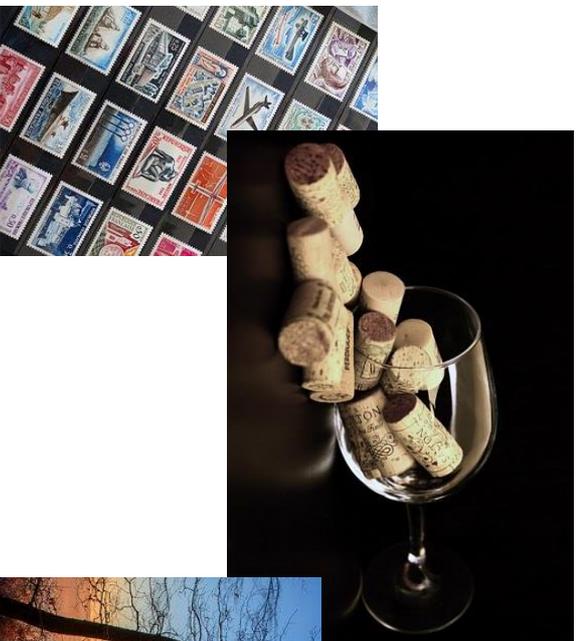
## Une recrudescence des placements dits atypiques ...

- Un constat observé depuis plusieurs années et favorisé par divers facteurs :
  - La baisse de rémunération des produits d'épargne « traditionnelle » et la défiance vis-à-vis des placements financiers classiques
  - La diffusion des offres sur Internet
- Un regain d'intérêt dans des placements « concrets », jugés à tort comme rassurants
- Des rendements affichés parfois trompeurs, voire irréalistes et des risques souvent minorés  
... **Et une vigilance forte de l'AMF**
- Des communiqués de presse et des mises en garde régulières (dernièrement sur le diamant)
- Une veille active et une coopération avec les autres autorités compétentes (DGCCRF, Parquet)

**Une mesure permettant une mise en cohérence en terme de garanties, d'exigences et d'information avec les produits d'investissement plus classiques**

# En pratique : qui est concerné?

Qui ? L'ensemble des intermédiaires en biens divers 1 et 2  
Quels placements?



# En pratique : le rôle de l'AMF

## Un pouvoir *a priori* sur l'ensemble des offres

- Vérification de la conformité du document d'information aux exigences législatives et réglementaires
- Et du respect des garanties minimum
- Dans un délai de 2 mois
- Attribution d'un numéro d'enregistrement au document d'information à l'offre élaborée par l'intermédiaire en biens divers
  - Il ne s'agit ni d'un agrément de l'intermédiaire ni d'un visa sur le placement proposé

## Et toujours, un regard *a posteriori* sur la documentation commerciale et une veille opérée sur les placements proposés au public

# Focus sur la commercialisation de fonds étrangers

- **Seuls les fonds autorisés à la commercialisation en France peuvent être conseillés par les CIF**
  - Pour les OPCVM, ils doivent avoir fait l'objet d'un passeport vers la France (base GECCO sur le site de l'AMF)
  - Pour les FIA :
    - Au près de clients professionnels : nécessité de respecter la procédure de passeport de la directive AIFM
    - Au près de clients non professionnels : nécessité d'être autorisés à la commercialisation en France

# Vigilance – Une obligation professionnelle du CIF

Extrait L 541-8-1, 2° CMF : « Les CIF doivent exercer leur activité [...] avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients [...] »

Article 325-5 RG AMF : Toutes les informations adressées par un CIF présentent un caractère exact, clair et non trompeur.

- Vigilance accrue : sur les produits non régulés, la responsabilité :
  - de l'information,
  - du schéma de commercialisation
- Concrètement cela signifie, dans toutes les situations :
  - mener les diligences nécessaires, à l'issue desquelles si le CIF n'est pas en mesure de comprendre le mécanisme lié à l'investissement, ses risques et ses avantages (par exemple faute d'information suffisante, précise, fiable du promoteur du produit), il s'abstient de recommander l'investissement à son client,
  - s'assurer du régime applicable auxdits produits et à leur mode de commercialisation/distribution,
  - y compris lorsqu'il ne s'agit pas d'instruments financiers (et que ne relèvent pas d'une autre réglementation).



repose sur le CIF qui peut être parfois  
le seul acteur régulé de la chaîne !



# Illustration – Sanctions prononcées par l'AMF

## Mai 2015 / schéma de commercialisation – Plusieurs CIF sanctionnés

Produit concerné : actions de SAS

Griefs retenus :

- exercice d'une activité de placement non autorisée par le statut (L541-8-1, 2° Code Monétaire et Financier),
- avoir méconnu l'obligation « d'agir avec loyauté et équité au mieux des intérêts de leurs clients » en proposant des produits financiers faisant l'objet d'une offre au public irrégulière, constitutif d'un comportement nécessairement contraire à l'intérêt des clients (L541-8-1, 1° CMF).

## Juillet 2015 / « autres activités de conseil en gestion de patrimoine » par un CIF

Produit concerné : « service X » qui n'est ni un instrument financier ni un compte de gestion sous mandat.

Griefs retenus :

- Ne pas avoir procédé aux vérifications élémentaires qui auraient permis d'apprécier le caractère réel et sérieux des caractéristiques des placements proposés, ainsi que leur niveau de risque, avant de les conseiller à des clients, en violation de l'obligation « d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent » (L541-8-1, 2° CMF)
- Ne pas avoir informé ses clients du caractère difficilement conciliable des caractéristiques supposées du produit conciliant une garantie du capital des clients et un rendement annuel garanti de 36%, en violation des dispositions de l'article 325-5 du RG AMF au terme duquel « les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un CIF, présentent un caractère exact, clair et non trompeur ».