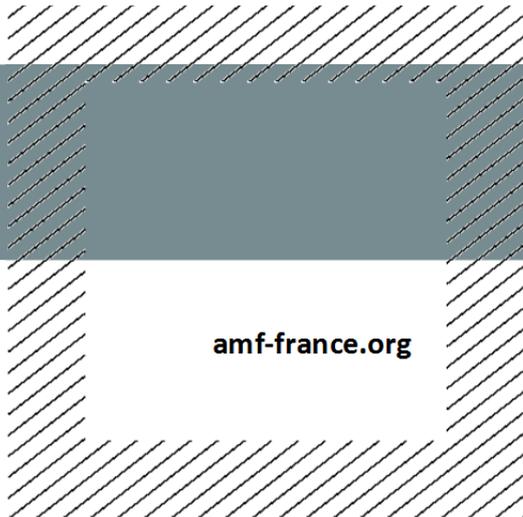




JUIN 2018

MIF 2

**GUIDE CONSEILLERS EN
INVESTISSEMENTS FINANCIERS**



amf-france.org

AVANT-PROPOS

Les conseillers en investissements financiers (ci-après « CIF »), dont le régime a été créé par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, **contribuent à la distribution d'instruments financiers en France par la fourniture de conseils en investissement.**

Les CIF peuvent :

- à titre de profession habituelle, fournir des conseils en investissements financiers¹, dont le service d'investissement de conseil en investissement ;
- recevoir aux fins de transmission des ordres pour le compte de leurs clients sur des parts ou actions d'OPC qu'ils ont préalablement conseillé auxdits clients.

En application de la directive 2014/65/UE (la « Directive MIF 2 »)², les CIF sont soumis à certaines exigences analogues à celles des entreprises d'investissement et des banques qui fournissent ces services d'investissement.

Ce guide présente, par l'illustration **des différents thèmes qui impactent les activités des CIF**, le régime dit « analogue » mis en place en France pour ces derniers. Sa mise en œuvre a été guidée par le respect d'un juste équilibre entre la protection des investisseurs d'une part, et le maintien d'un statut particulier pour les CIF d'autre part.

Ce guide, qui n'est pas exhaustif, se concentre sur les principaux thèmes de MIF 2 impactant les CIF. Il répond ainsi à un certain nombre de questions qui se posent à eux. Cette présente version du guide tient compte des nouveaux textes du règlement général de l'AMF³ qui intègrent les textes de niveau 2 de MIF 2⁴ applicables aux CIF au regard du régime analogue.

Par souci de méthodologie, les fiches sont généralement structurées de la manière suivante : une première rubrique « *Ce que prévoit MIF 2* » procède à un rappel des exigences qui sont applicables aux entreprises d'investissement depuis l'entrée en application de MIF 2. Une deuxième rubrique « *Les règles applicables aux CIF avant MIF 2* » expose la réglementation qui était applicable aux CIF avant l'entrée en application du régime analogue des CIF, suivie d'une rubrique « *Les exigences analogues prévues pour les CIF* » qui décrit les mesures du régime analogue applicables aux CIF. Enfin, une dernière partie « *Foire aux questions* » expose les questions fréquemment posées et leurs réponses.

Il convient de noter qu'afin de laisser suffisamment de temps aux CIF pour se mettre à niveau des exigences nouvelles issues de MIF 2, l'application des mesures du régime analogue issues du règlement général a été différée de trois mois à compter de la publication de l'arrêté homologuant ledit règlement général de l'AMF. Cette publication ayant eu lieu le 8 mars 2018, l'intégralité du régime analogue est en conséquence applicable aux CIF à partir du 8 juin 2018.

¹ Conformément à l'article L. 541-1 du code monétaire et financier, les activités des CIF sont le conseil en investissement mentionné au 5 de l'article L. 321-1 du même code, le conseil portant sur la fourniture de services d'investissement mentionnées à l'article L. 321-1 et le conseil portant sur la réalisation d'opérations sur biens divers définis à l'article L. 550-1. Conformément au II du même article, les CIF peuvent également : « recevoir aux fins de transmission des ordres pour le compte d'un client auquel ils ont fourni une prestation de conseil, dans les conditions et limites fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers et exercer d'autres activités de conseil en gestion de patrimoine ».

² Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiée par la directive (UE) 2016/1034 du 23 juin 2016.

³ L'arrêté du 23 février 2018 portant homologation de modifications du règlement général de l'AMF a été publié au Journal Officiel le 8 mars 2018 et prévoit une entrée en application trois mois après sa publication, c'est-à-dire le 8 juin 2018. .

⁴ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 (la « Directive déléguée de MIF 2 ») et Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 (le « Règlement délégué de MIF 2 »).

Sommaire

Fiche n° 1 - Les impacts de la directive MIF 2 sur les CIF

Fiche n° 2 - Le renforcement de la procédure d'autorisation et de suivi des CIF

Fiche n° 3 - Règles de gouvernance des CIF et de prévention des conflits d'intérêts

Fiche n° 4 - Conseil en investissement indépendant

Fiche n° 5 - Gouvernance des instruments financiers

Fiche n° 6 - Le renforcement des informations des clients

Fiche n° 7 - Evaluation de l'adéquation des produits ou services

Fiche n° 8 - Mise en pratique

Fiche N°1 : Les impacts de la directive MIF 2 sur les CIF

La directive MIF 1⁵ avait eu pour objet de réglementer les entités fournissant des services d'investissement, par exemple le conseil en investissement. Toutefois, l'article 3 de cette directive permettait aux Etats membres de choisir de ne pas l'appliquer aux personnes fournissant des services de conseil en investissement et de réception et transmission d'ordre pour le compte de tiers (« RTO ») à condition notamment que les activités de ces personnes soient autorisées et réglementées au niveau national. C'est dans ce cadre que le régime issu de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 avait pu être maintenu, sous réserve de certaines adaptations sous le régime d'exemption issu de la directive MIF 1. Ce régime national doit désormais être enrichi afin de respecter des exigences analogues à celles issues de la directive MIF 2.

1. SOUS MIF 2 : MAINTIEN DU REGIME D'EXEMPTION MAIS OBEISSANT A DES REGLES ANALOGUES A LA DIRECTIVE

La Directive MIF 2 a pour objet de réviser la directive MIF 1. Poursuivant notamment l'objectif de protection des investisseurs par la recherche d'une meilleure information et la prévention des conflits d'intérêts, le législateur européen a renforcé les obligations applicables aux entreprises qui fournissent des services d'investissement. Les dispositions issues de MIF 2 sont entrées en application le 3 janvier 2018 pour les prestataires de service d'investissement. L'article 3 de la Directive MIF 2 permet toujours aux Etats membres de ne pas appliquer l'intégralité de ses dispositions aux personnes fournissant les services de conseil en investissement et de RTO. Cependant, si la directive MIF 1 posait seulement comme condition majeure à ce régime d'exemption optionnel le fait que les activités de ces personnes soient réglementées au niveau national, MIF 2 prévoit désormais que ces personnes doivent être agréées et soumises en droit national à certaines exigences analogues à celles applicables aux entreprises d'investissement listées dans la directive afin de continuer à bénéficier du régime d'exemption. Dans cette hypothèse, les personnes bénéficiant du régime national ne peuvent prétendre au bénéfice du passeport prévu par la directive MIF 2 permettant d'exercer ces services de manière transfrontalière.

⁵ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers.



2. PRECISIONS SUR LE CARACTERE ANALOGUE DU NOUVEAU REGIME DES CIF

2.1. QU'EST-CE QUE LE REGIME ANALOGUE ?

La notion de régime analogue ne signifie pas nécessairement que les mesures analogues doivent être **identiques** à celles exigées par la Directive MIF 2.

Le régime analogue mis en place concerne tant le texte MIF 2 de niveau 1 que les textes de niveau 2 (la Directive déléguée de MIF 2 et le Règlement délégué).

Les mesures analogues portent sur les thématiques suivantes :

- Conditions et mesures d'agrément et de suivi ;
- Règles de bonne conduite ;
- Exigences organisationnelles.

Si le régime d'exemption optionnel est beaucoup plus contraint dans MIF 2 par rapport à MIF 1, il convient néanmoins de rappeler que le régime français applicable aux CIF était déjà construit sur la trame des principes applicables en France aux prestataires de services d'investissement (« PSI »)⁶ sous MIF 1. Ainsi, les CIF étaient déjà tenus de respecter des règles d'organisation (conflits d'intérêts...) et répondaient déjà à des règles similaires aux PSI en matière de vérification de l'adéquation du conseil fourni au client et en matière de régime des avantages et rémunérations.

Pour autant, comme cela sera exposé dans les différentes fiches, le régime national des CIF est renforcé pour être conforme aux exigences de MIF 2.

⁶ Les PSI sont par exemple des banques ou des sociétés de gestion de portefeuille.

2.2. QUELLES SONT LES ACTIVITES DES CIF CONCERNEES PAR LE NOUVEAU REGIME ?

Les CIF peuvent exercer plusieurs activités à titre habituel. Aux termes du I de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier ces derniers peuvent exercer :

- le service de conseil en investissement (conseil sur OPC, conseil sur actions...);
- le conseil sur services d'investissement (conseil sur un mandat de gestion...);
- le conseil sur biens divers (conseil sur des opérations visées à l'article L. 550-1 du code monétaire et financier).

Ils peuvent également, sous certaines conditions restrictives, recevoir aux fins de transmission des ordres pour le compte d'un client et exercer d'autres activités de gestion de patrimoine.

Le tableau ci-dessous précise à quelles activités habituelles du CIF, les règles du régime analogue ont vocation à s'appliquer :

	Fiche du guide	Conseil en investissement (art. L. 541-1, 1° du CMF)	Conseil sur la fourniture de services d'investissements (art. L. 541-1, 3° du CMF)	Conseil en opérations sur biens divers (art. L. 541-1, 4° du CMF)
Règles de prévention des conflits d'intérêts	3	X	X	X
Conseil en investissement indépendant	4	X		
Règles relatives aux avantages & rémunérations	4	X	X	X
Gouvernance des instruments financiers	5	X		
Le renforcement des informations des clients Entres autres : <ul style="list-style-type: none"> • information sur les stratégies d'investissement proposées • information sur les coûts et frais 	6	X	X	X
Evaluation de l'adéquation des produits ou services	7	X	X	X

⁷ A l'exception des critères de tolérance au risque et de capacité à subir des pertes quant à l'évaluation de l'adéquation pour le conseil en biens divers.

3. LES TEXTES REGISSANT LE REGIME ANALOGUE DES CIF

L'ordonnance du 23 juin 2016 introduit en droit national les exigences analogues pour les CIF aux articles L. 541-4 et suivants du code monétaire et financier telles qu'applicables au 3 janvier 2018. Certaines dispositions ont été précisées par le règlement général de l'AMF, dont les textes ont été publiés en date du 8 mars 2018, prévoyant un délai de 3 mois pour leur mise en application, soit au 8 juin 2018.

Enfin, les codes de bonne conduite des associations professionnelles de CIF, qui sont approuvés par l'AMF en qualité de règles professionnelles seront mis à jour des exigences issues de MIF 2.

4. FOIRE AUX QUESTIONS

Quel est le périmètre des activités soumises au régime analogue des CIF ?

Le régime analogue des CIF est un régime national. De façon à assurer la cohérence du régime des CIF au regard de l'ensemble de leurs activités habituelles (conseil en investissement, conseil sur services d'investissement et conseil sur biens divers), certaines dispositions du règlement général de l'AMF ont étendu les dispositions issues de MIF 2 aux activités de conseil sur service d'investissement et de conseil sur biens divers. Le tableau descriptif (voir supra) présente thématique par thématique telles que développées dans le guide, les activités des CIF impactées par le nouveau régime analogue.

Fiche N°2 – Le renforcement de la procédure d’autorisation et de suivi des CIF

Textes du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l’AMF
Article L. 541-4 II et III Article L. 541-5	Article 325-2-1 Article 325-21 Article 325-40

EN QUELQUES MOTS

La Directive MIF 2 impose des exigences en ce qui concerne la procédure d’agrément et le suivi des entreprises d’investissement. Celles-ci font partie des exigences analogues à prévoir pour les CIF. En droit français, le régime analogue prévoit notamment que les associations professionnelles examinent le programme d’activité des CIF lors de la demande d’adhésion en appréciant les conditions dans lesquelles les CIF envisagent d’exercer leur activité, de même qu’elles déterminent les conditions de retrait d’adhésion. Le régime analogue maintient les missions antérieures des associations de contrôle sur place et de sanctions de leurs membres.

1. PROCEDURE D’ADMISSION AU STATUT DE CIF

1.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

La Directive MIF 2 prévoit des exigences en termes d’autorisation des entreprises d’investissement. Notamment, son article 7(2) précise que « *les entreprises d’investissement fournissent toute information y compris un programme d’activité présentant notamment le type d’opérations envisagées et la structure organisationnelle, dont les autorités compétentes ont besoin pour s’assurer que ces entreprises ont pris toutes les mesures nécessaires au moment de l’agrément initial, pour remplir les obligations prévues par le présent chapitre* ».

Elle précise également à l’article 10 que : « *les autorités compétentes n’accordent pas l’agrément permettant à une entreprise d’investissement d’exercer des activités d’investissement avant d’avoir obtenu communication de l’identité des actionnaires ou associés, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée⁸ et du montant de cette participation* ».

⁸ Obligation issue de l’article 10 de la Directive MIF 2. Une participation qualifiée est le fait de détenir une participation directe ou indirecte qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote ou qui permet d’exercer une influence notable sur la gestion du CIF dans lequel la participation est détenue.

1.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Sous l'empire du régime d'exemption de MIF 1, les CIF étaient déjà tenus d'adhérer à une association professionnelle (article L. 541-4 du code monétaire et financier dans sa version applicable avant le 3 janvier 2018) avant d'être immatriculés à l'ORIAS (article L. 541-1-1 du code monétaire et financier existant jusqu'au 2 janvier 2018).

Lors de l'adhésion à une association professionnelle, cette dernière vérifiait un certain nombre d'informations sur les candidats (compétence, activités projetées...).

En pratique, les associations de CIF imposaient déjà la fourniture d'une fiche descriptive d'activité lors de leur adhésion. En revanche, aucune disposition législative ou réglementaire n'en définissait jusque-là les contours.

1.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

En droit français, l'admission à l'activité de CIF s'opère en deux étapes que sont tout d'abord l'adhésion à une association professionnelle CIF agréée par l'AMF puis l'immatriculation auprès du registre de l'ORIAS. Si cette seconde partie de la procédure d'admission à l'activité de CIF n'est pas modifiée par le régime analogue, il n'en est pas de même pour l'adhésion à une association professionnelle.

L'article L. 541-4 du code monétaire et financier indique toujours en son III « *Elles [les associations] déterminent des procédures écrites aux termes desquelles elles décident de l'adhésion, du retrait de l'adhésion, du contrôle et de la sanction de leurs membres conseillers en investissements financiers* ».

Pour la procédure d'adhésion, les exigences suivantes ont été inscrites au II du même article selon lequel : « *En vue de l'adhésion du conseiller en investissements financiers, l'association vérifie qu'il dispose d'un programme d'activité.*

Elle apprécie la qualité de ce programme d'activité au regard des obligations prévues aux articles L. 541-2, L.541-3 et L. 541-8, ainsi que les conditions dans lesquelles le conseiller en investissements financiers envisage d'exercer son activité.

Le programme d'activité indique le type d'activités envisagées et la structure de l'organisation du conseiller en investissements financiers ainsi que, le cas échéant, l'identité de ses actionnaires, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que le montant de leur participation ».

Dans la continuité de ce qui leur était applicable jusqu'à présent, les CIF continueront à fournir une information détaillée à leur association professionnelle en vue de leur adhésion, information qui sera désormais formalisée au sein d'un « **programme d'activité** »⁹ qui présentera pour le candidat :

- le type d'activités envisagées et la structure de son organisation ;
- lorsque le CIF est une personne morale, l'identité des actionnaires, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, détenant une participation qualifiée ainsi que le montant de leur participation.

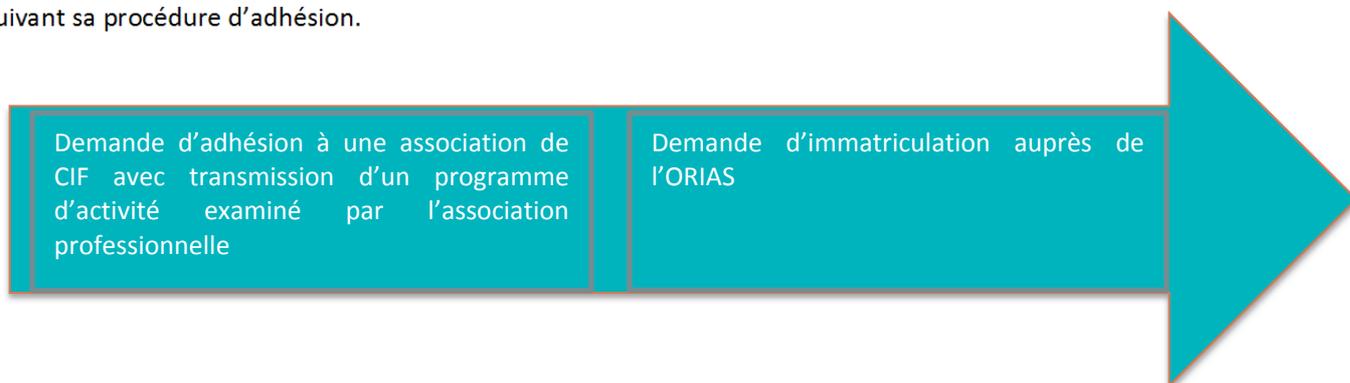
Dorénavant, tout candidat à l'activité de CIF devra déposer un programme d'activité auprès de l'association professionnelle à laquelle il souhaite adhérer.

A cet effet, l'AMF a défini avec les associations professionnelles un format normé de programme d'activité, qui comporte les informations explicitement requises par l'article L. 541-4 du code monétaire et financier et

⁹ Ainsi le « programme d'activité » se substitue et complète la « fiche descriptive d'activité » qui était précédemment renseignée.

rappelées ci-avant (type d'activités envisagées, structure de l'organisation, actionnariat) ainsi que d'autres informations nécessaires pour appréhender l'activité du futur CIF et permettre un meilleur suivi de l'acteur.

Comme mentionné à l'article 325-2-1 du règlement général de l'AMF, préalablement à l'adhésion, l'association professionnelle procède à la « vérification du programme d'activité », et valide l'adhésion suivant sa procédure d'adhésion.



2. LE RENFORCEMENT DU SUIVI DES CIF

2.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

L'article 8 de la Directive MIF 2 prévoit les hypothèses dans lesquelles l'autorité compétente peut retirer son agrément à toute entreprise d'investissement :

- non commencement de l'activité dans un délai de 12 mois de l'agrément ;
- non exercice de l'activité depuis au moins 6 mois ;
- obtention de l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier ;
- l'entreprise ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé ;
- renonciation expresse à l'agrément.

Par ailleurs, les entreprises d'investissement sont soumises à une surveillance régulière du respect des conditions de l'agrément initial (article 21 de la Directive MIF 2)

2.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Dans sa version applicable jusqu'au 7 juin 2018, l'article 325-17 du règlement général de l'AMF dispose que : « l'association détermine des procédures écrites d'admission et de sanction de ses membres conseillers en investissements financiers ».

Le deuxième alinéa de ce même article précise que : « l'association détermine également des procédures écrites portant sur le contrôle du respect par les membres mentionnés au premier alinéa des dispositions législatives, réglementaires et déontologiques ».

Les associations professionnelles n'étaient donc pas tenues d'établir les procédures quant aux hypothèses visées à l'article 8 de la Directive MIF 2 hors sanctions.

2.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

L'article L. 541-4 III alinéa 3 du code monétaire et financier dispose désormais : « [Les associations] déterminent des procédures écrites aux termes desquelles elles décident de l'adhésion, du retrait de l'adhésion, du contrôle et de la sanction de leurs membres conseillers en investissements financiers ».

Au contraire des procédures d'adhésion, de contrôle et de sanction, celle relative au retrait de l'adhésion est introduite par les mesures analogues à MIF 2.

Le même article du code monétaire et financier précise les situations de retrait d'adhésion concernées : « *Le retrait de l'adhésion, mentionné à l'alinéa précédent, peut être décidé par l'association à la demande du conseiller en investissements financiers. Il peut également être décidé d'office par l'association si le conseiller en investissements financiers ne remplit plus les conditions ou les engagements auxquels était subordonnée son adhésion, s'il n'a pas commencé son activité dans un délai de douze mois à compter de son adhésion, s'il n'exerce plus son activité depuis au moins six mois ou s'il a obtenu l'adhésion par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier.*

Tout retrait de l'adhésion est notifié à l'organisme qui tient le registre mentionné à l'article L. 546-1.

Lorsqu'il est prononcé d'office, le retrait d'adhésion est notifié à l'Autorité des marchés financiers et prend effet à l'expiration d'une période dont la durée est déterminée par l'association. »

En conséquence, les associations professionnelles ont mis à jour leurs procédures qui comportent désormais une procédure de retrait¹⁰, qu'elle soit à l'initiative du CIF ou de son association.

Par ailleurs, l'objet des associations a été modifié afin d'intégrer une dimension « suivi » de leurs membres. Cela relève davantage d'une consécration au niveau législatif de ce que les associations font déjà mais qui ne figurait pas jusqu'à présent dans les textes CIF¹¹.

Enfin, les nouvelles dispositions issues du régime analogue sont sans préjudice des prérogatives de l'AMF de pouvoir contrôler et sanctionner les CIF.

3. FOIRE AUX QUESTIONS

Comment va s'appliquer la nécessité de disposer d'un programme d'activité pour les CIF déjà adhérents d'une association professionnelle ?

Comme indiqué ci-avant, tout nouveau candidat à l'activité de CIF doit se conformer à la nouvelle procédure d'adhésion des associations professionnelles qui prévoit, entre autre, la vérification par l'association du programme d'activité du candidat (type d'activité du CIF, structure et organisation de l'entité CIF, actionnariat...).

Pour les CIF déjà en activité avant la mise à jour des procédures d'adhésion des associations, ceux-ci devront également établir un programme d'activité, suivant le format normé et commun à toutes les associations professionnelles.

¹⁰ Telle que requise au titre du 7° de l'article 325-40 du règlement général de l'AMF.

¹¹ Selon l'article L. 541-4 du code monétaire et financier : « tout conseiller en investissements financiers doit adhérer à une association chargée du suivi de l'activité professionnelle individuelle de ses membres, de leur représentation collective et de la défense de leurs droits et intérêts ».

A cet effet, les associations procéderont à la vérification des programmes d'activité des CIF déjà en activité au 8 juin 2018, à l'occasion de leur contrôle sur place qu'elles réalisent tous les cinq ans.

Quelle est la portée du programme d'activité ?

Le programme d'activité constitue le cadre des activités réglementées de l'acteur. En particulier, l'acteur devra veiller à se conformer à la réglementation qui s'applique à chacune des activités envisagées. Le respect du programme d'activité n'est, en conséquence, pas facultatif pour le CIF ou les clients.

Dois-je mettre le programme d'activité à jour régulièrement ?

En cas de modification du programme d'activité, le CIF devra en informer son association professionnelle.

Comment mettre fin à mon activité de CIF ?

Si le CIF souhaite mettre fin à son activité de CIF, il doit en informer son association professionnelle qui lui proposera de se conformer à la procédure de retrait d'adhésion.

Que dois-je faire en cas de changement d'association en cours d'activité ?

En cas de changement d'association professionnelle, le programme d'activité peut être maintenu et reconduit si la nouvelle association du CIF, en vertu des pouvoirs d'appréciation qui lui sont conférés par la loi, l'accepte. Le CIF devra néanmoins renseigner une annexe dédiée du programme d'activité spécifiquement requise en cas de changement d'association et qui permet d'assurer le suivi des missions de régulation des associations envers les CIF. En particulier cette annexe indique, l'état de suivi de la formation de l'adhérent et l'état du dernier contrôle sur place intervenu (le cas échéant). Il est entendu que si un CIF fait l'objet d'une procédure de contrôle de la part de l'association qu'il souhaite quitter au moment de sa demande de changement d'association, la nouvelle association peut sursoir à statuer sur la demande d'adhésion en l'attente de l'issue du contrôle.

Fiche N°3 – Règles de gouvernance des CIF et de prévention des conflits d'intérêts

Textes du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l'AMF
<p>Article L. 541-2 Article L. 541-8 4° Article L. 541-8-1 3°</p>	<p>Article 325-20 Article 325-28 Article 325-29 Article 325-30</p>

EN QUELQUES MOTS

La Directive MIF 2 complète les règles de gouvernance des entreprises d'investissement et impose de nouvelles exigences relatives à l'organe de direction, aux ressources humaines et financières de l'entreprise d'investissement ainsi qu'aux conflits d'intérêts. L'ordonnance du 23 juin 2016, prévoit désormais pour les CIF un dispositif enrichi de gestion des conflits d'intérêts au niveau du code monétaire et financier. Par ailleurs, le règlement général de l'AMF, précise le dispositif lié à la gestion des conflits d'intérêts et complète les mesures applicables à la gouvernance et l'organisation des CIF.

1. LE RENFORCEMENT DE L'ORGANISATION ET LA GOUVERNANCE DES CIF

1.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

La Directive MIF 2 prévoit que : « *les autorités compétentes accordent l'agrément conformément à l'article 5, veillent à ce que les entreprises d'investissement et leurs organes de direction respectent les articles 88 et 91 de la directive 2013/36/UE (« directive CRD IV »)* ». Ainsi, la Directive MIF 2 opère un renvoi aux dispositions de la directive CRD IV quant à la définition des règles relatives à l'organisation des entreprises d'investissement.

Pour mémoire :

- l'article 88 de la directive CRD IV rappelle tout d'abord que l'organe de direction doit définir et superviser la mise en œuvre de dispositifs¹² de surveillance qui garantissent une gestion efficace et prudente de l'établissement et notamment la séparation des fonctions au sein de l'organisation et la prévention des conflits d'intérêts, et rende des comptes à cet égard ; ce même article précise que les établissements ayant une importance significative en raison de leur taille et de leur organisation

¹² Les points a) à e) de l'article 88 § 1 de la directive CRD IV liste les critères auxquels doivent répondre les dispositifs de surveillance et notamment : a) l'exercice d'une responsabilité globale de l'organe de direction sur l'établissement, b) la surveillance de l'intégrité des systèmes de comptabilité, c) la supervision d'un processus de publication et de communication, d) la responsabilité d'une surveillance effective de la direction générale, e) l'impossibilité par principe de cumuler présidence de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance et celle de directeur général dans le même établissement.

interne ainsi que de leur nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités instaurent un comité de nomination¹³ ;

- L'article 91 rappelle quant à lui les exigences applicables à l'organe de direction à la fois, celles applicables aux membres individuellement (honorabilité, connaissance, expérience, compétence, temps suffisant consacré à l'exercice de leurs fonctions au sein de l'établissement, limitation du cumul des fonctions par membre le cas échéant) et celles applicables à l'organe collectivement (compétence, connaissance et expérience collective suffisante pour la compréhension des activités de l'établissement).

Au-delà de ces règles, les entreprises d'investissement sont soumises aux dispositions de l'article 9.3 de la directive MIF 2 qui précise que l'organe de direction supervise notamment :

- L'organisation de l'entreprise pour la fourniture de services d'investissement eu égard à la nature, l'étendue et la complexité de l'activité ;
- La politique relative aux services fournis conformément aux caractéristiques et besoins des clients ;
- La politique de rémunération des personnes participant à la fourniture des services qui encourage un comportement professionnel et un traitement équitable des clients.

Ainsi, les entreprises d'investissement sont soumises à de nombreuses règles organisationnelles depuis le 3 janvier 2018. En droit national, les règles exposées ci-dessus ont fait l'objet de mesures analogues pour les CIF, en respectant un principe de proportionnalité compte tenu de la structure des CIF.

1.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Les CIF étaient déjà soumis à certaines règles d'accès. Notamment, l'article L. 541-2 du code monétaire et financier (non modifié par l'ordonnance du 23 juin 2016 ayant transposé les dispositions du régime analogue à MIF 2 au niveau législatif) précisent que les « *conseillers en investissements financiers personnes physiques, ainsi que les personnes physiques ayant le pouvoir de gérer ou d'administrer les personnes morales habilitées en tant que conseillers en investissements financiers répondent à des conditions d'âge et d'honorabilité fixées par décret, ainsi que des conditions de compétence professionnelle fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ».

Ainsi, selon l'article 325-1 du règlement général de l'AMF le conseiller en investissements financiers est tenu de justifier préalablement à son entrée en fonction :

- D'un diplôme national sanctionnant trois années d'études supérieures juridiques, économiques ou de gestion, ou d'un titre ou d'un diplôme de même niveau adapté à la réalisation des opérations mentionnées au I de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier ;
- Soit d'une formation professionnelle adaptée à la réalisation des opérations mentionnées au I de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier ;
- Soit d'une expérience professionnelle d'une durée de deux ans dans des fonctions liées à la réalisation d'opérations relevant des catégories énumérées au I de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier, cette expérience ayant été acquise au cours des cinq années précédant son entrée en fonction.

¹³ Aux termes de l'article 88 § 2 de la directive CRD IV, ce comité est en charge, entre autres a) d'identifier et de recommander des candidats aptes à occuper des sièges vacants au sein de l'organe de direction ; b) d'évaluer la structure, la taille et les performances de l'organe de direction ; c) d'évaluer périodiquement, les connaissances, les compétences et l'expérience des membres de l'organe de direction d) d'examiner périodiquement les politiques de l'organe de direction en matière de sélection et de nomination des membres de la direction générale.

En somme, les CIF restent soumis aux conditions d'accès à la profession qui existaient auparavant, et doivent désormais respecter des obligations supplémentaires en matière de gouvernance.

1.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

Les règles d'accès à la profession de CIF prévues par l'article L. 541-2 du code monétaire et financier, c'est-à-dire les conditions d'âge, d'honorabilité et de compétences (elles-mêmes déclinées à l'article 325-1 du règlement général de l'AMF) sont restées inchangées.

Toutefois de nouvelles dispositions du règlement général de l'AMF précisent l'application proportionnée aux CIF de certaines règles de gouvernance. Ces exigences analogues sont adaptées pour prendre en compte leur spécificité et ne pas imposer d'obligations disproportionnées aux CIF en matière de gouvernance.

- L'article 325-20 nouveau du règlement général de l'AMF précise notamment que le CIF se dote d'une organisation et de procédures écrites appropriées au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité. Pour rappel, ce même article précisait déjà que dès lors que le CIF emploie plusieurs personnes dédiées à l'exercice de son activité, il se dote d'une organisation et de procédures écrites lui permettant d'exercer son activité en conformité avec les dispositions législatives, réglementaires et déontologiques ;
- Ce même article précise que les personnes physiques ayant le pouvoir de gérer ou d'administrer la personne morale CIF consacrent un temps suffisant à leurs fonctions.

2. LA PRECISION DES REGLES DE PREVENTION ET DE GESTION DES CONFLITS D'INTERETS

2.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

L'article 16(3) de la Directive MIF 2 énonce que « *l'entreprise d'investissement maintient et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher les conflits d'intérêts visés à l'article 23 de porter atteinte aux intérêts de ses clients* ».

A ce titre, l'article 23(1) de la Directive MIF 2 encadre deux types de conflits d'intérêts en lien avec l'activité des entreprises d'investissement, y compris celle découlant de la perception d'avantages en provenance de tiers ou de la structure de rémunération et d'autres structures incitatives propres à l'entreprise d'investissement :

- entre l'entreprise d'investissement, son personnel ou toute entité du groupe et un client d'une part ;
- entre les clients de l'entreprise d'investissement d'autre part (hypothèse du conflit d'intérêts entre deux clients de l'entreprise d'investissement).

En outre, l'article 23(2) du même texte dispose que : « *Lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par une entreprise d'investissement conformément à l'article 16 paragraphe 3, pour*

empêcher que des conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts de ses clients, ne suffisent pas à garantir avec une certitude raisonnable, que les risques de porter atteinte aux intérêts des clients seront évités, l'entreprise d'investissement informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale et/ou de la source de ces conflits d'intérêts ainsi que des mesures prises pour atténuer ces risques ».

Le 3^{ème} paragraphe du même article dispose que cette information est délivrée au client sur support durable et contient les détails suffisants pour permettre au client de prendre une décision en connaissance de cause au sujet du service dans le cadre duquel apparaît le conflit d'intérêts.

Le règlement délégué de MIF 2 précise ces dispositions : l'article 33 liste des hypothèses non limitatives de conflits d'intérêts :

*« (a) l'entreprise ou cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du client ;
(b) l'entreprise ou cette personne a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client dans ce résultat ;
(c) l'entreprise ou cette personne est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux du client concerné ;
(d) l'entreprise ou cette personne a la même activité professionnelle que le client ;
(e) l'entreprise ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le client une incitation en relation avec le service fourni au client, sous la forme de services ou avantages monétaires ou non monétaires ».*

L'article 34 du même règlement délégué détaille les éléments de la politique de conflit d'intérêts mise en œuvre¹⁴. Le paragraphe 3 du même article identifie les critères minimaux que doit comprendre cette politique de conflit d'intérêts¹⁵.

2.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

L'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier dans sa rédaction applicable avant le 3 janvier 2018 du code monétaire et financier disposait en son 1^o, que les CIF doivent : *« Se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients ».*

¹⁴ Article 34 § 2 du règlement délégué de MIF 2 : *« La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe 1 doit en particulier :*

*(a) identifier, en mentionnant les services et activités d'investissement et les services auxiliaires prestés par ou au nom de l'entreprise d'investissement qui sont concernés, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients ;
(b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de prévenir ou de gérer ces conflits ».*

¹⁵ L'article 34 § 3 du règlement délégué de MIF 2 prévoit que la politique en matière de conflits d'intérêts comprend au moins les éléments suivants : *(a) des procédures efficaces en vue de prévenir ou de contrôler les échanges d'informations entre personnes concernées engagées dans des activités comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs clients ;*

(b) une surveillance séparée des personnes concernées dont les principales fonctions supposent de réaliser des activités au nom de certains clients ou de leur fournir des services, lorsque les intérêts de ces clients peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces clients représentent des intérêts différents, y compris ceux de l'entreprise, pouvant entrer en conflit ;

(c) la suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité donnée et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités ;

(d) des mesures visant à prévenir ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée se charge de services ou d'activités d'investissement ou auxiliaires ;

(e) des mesures visant à prévenir ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs services ou activités d'investissement ou auxiliaires distincts, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la gestion adéquate des conflits d'intérêts.

L'article 325-8 du règlement général de l'AMF prévoyait que le CIF devait se doter des moyens et des procédures écrites lui permettant de prévenir, gérer et traiter tous conflits d'intérêts.

Toutefois, si cette dernière disposition prévoyait que les CIF devaient disposer de certaines procédures relatives aux conflits d'intérêts, leur teneur n'était pas explicitée, le texte ne précisant pas la manière de traiter et gérer les conflits d'intérêts (règle de transparence par exemple).

2.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

En droit national, l'intégralité des règles relatives aux conflits d'intérêts de la Directive MIF 2 ont été reprises dans le cadre du régime analogue et intégrées au niveau des règles d'organisation des CIF à l'article L. 541-8, 4° du code monétaire et financier.

Ainsi, le régime analogue précise que **les CIF** :

« 4° Prennent toutes les mesures appropriées pour détecter les conflits d'intérêts, et les éviter ou les gérer. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent, entre, d'une part, les conseillers en investissements financiers eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de l'exercice d'une des activités mentionnées au I de l'article L. 541-1 ou d'une combinaison de ces activités, y compris celles découlant de la perception d'avantages en provenance de tiers ou de la structure de rémunération et d'autres structures incitatives propres au conseiller en investissements financiers.

Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, le conseiller en investissements financiers informe clairement ceux-ci, avant d'agir au nom et pour leur compte, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts ainsi que des mesures prises pour atténuer ces risques ».

Autrement dit, le CIF doit éviter ou gérer les conflits d'intérêts et, **en dernier recours, informer son client de l'existence d'un conflit d'intérêts, sur un support durable.**

Comme expliqué ci-dessus, le règlement délégué de MIF 2 précise ce dispositif, notamment :

- La caractérisation d'une liste d'hypothèses de conflits d'intérêts ;
- Le contenu de la politique écrite de conflits d'intérêts.

L'article 325-28 du règlement général de l'AMF reprend les dispositions de l'article 33 du règlement délégué de MIF 2 en ce qui concerne la liste non limitative d'hypothèses de conflits d'intérêts.

L'article 325-29 II et III du règlement général de l'AMF reprend pour l'essentiel les dispositions de l'article 34(2) du règlement délégué de MIF 2 sur les principes directeurs relatifs à la politique de conflits d'intérêts ainsi que les dispositions de l'article 34(3) qui précise les exigences minimales devant être incluses dans la politique.

Par ailleurs, l'article L. 541-8-1 3° du code monétaire et financier précise que les CIF sont tenus de veiller à ne pas rémunérer ni évaluer les résultats de leurs employés d'une façon qui nuise à leur obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients.

FOIRE AUX QUESTIONS

Les CIF d'une « importance significative » doivent-ils mettre en place des règles organisationnelles particulières ?

La lecture combinée de l'article L. 541-8 1° du code monétaire et financier et de l'article 325-20 du règlement général de l'AMF doit conduire le CIF d'une « importance significative », qui peut être appréciée au regard de sa taille (dont le nombre de personnes employées), de son organisation interne ainsi que de la nature, l'échelle et la complexité de ses activités, à mettre en place des mesures d'organisation et de surveillance appropriées pour lui permettre d'exercer son activité en conformité avec les dispositions législatives, réglementaires et déontologiques.

Il s'agit ainsi d'une appréciation au cas par cas devant tenir compte d'une notion de proportionnalité pour la mise en œuvre de dispositions organisationnelles complémentaires au sein du CIF.

Quelles évolutions les politiques de conflits d'intérêts des CIF vont-elles désormais intégrer ?

Les CIF vont être amenés à revoir de manière substantielle leur politique de conflits d'intérêts afin d'intégrer les dispositions analogues induites par MIF 2 et ci-dessus rappelées.

Concrètement, les nouvelles dispositions organisationnelles à prévoir doivent permettre d'établir une cartographie des différents conflits d'intérêts (recensement et identification des risques sensibles, avérés ou potentiels d'atteinte aux intérêts des clients), d'identifier les mesures adoptées pour empêcher ou gérer ces conflits, et en dernier ressort, si le conflit d'intérêts ne peut être évité, de communiquer une information sur un support durable du client.

Les CIF doivent réexaminer au moins annuellement cette politique de conflits d'intérêts.

Fiche N°4 – Conseil en investissement indépendant

Texte du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l'AMF
Article L. 541-8-1 7°	Article 325-5 Article 325-6 Article 325-11 II Article 325-16 Article 325-18, II Articles 314-13 à 314-20

EN QUELQUES MOTS

La Directive MIF 2 introduit, au sein du service de conseil en investissement, une distinction entre le conseil fourni de manière indépendante et le conseil fourni de manière non-indépendant et impose aux entreprises d'investissement fournissant le service de conseil en investissement d'indiquer au client si elles agissent de manière indépendante ou non. Dans le cas où le conseil est fourni de manière indépendante, elles devront respecter plusieurs critères relatifs à la méthode d'évaluation des instruments financiers qu'elles sont susceptibles de recommander et aux modalités de rémunération de leur activité.

Ces dispositions font partie des exigences analogues auxquelles sont soumis les CIF.

1. LE CONSEIL EN INVESTISSEMENT FOURNI DE MANIERE INDEPENDANTE DANS MIF 2

L'article 24(7) de la Directive MIF 2 prévoit que l'entreprise d'investissement qui fournit un conseil en investissement de manière indépendante doit respecter des critères relatifs à la diversité des instruments financiers évalués et à l'encadrement des modalités de rémunération du conseil.

1.1. QUANTITE ET DIVERSITE DES PRODUITS EVALUES PAR LE CONSEILLER INDEPENDANT

Selon l'article 24(7) de la Directive MIF 2, le prestataire fournissant un conseil en investissement indépendant 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 [...] et ne doivent pas se limiter » à ceux émis notamment par le groupe.

Le règlement délégué de MIF 2 énonce l'obligation d'expliquer, de façon claire et concise, au client la façon dont le service répond aux conditions de l'indépendance et de détailler les facteurs pris en compte dans l'élaboration de la recommandation (risques, coûts, complexité, etc.)¹⁶.

¹⁶ Article 52 du règlement délégué de MIF 2.

Ce même règlement prévoit également que la diversité et le nombre des instruments financiers pris en considération doit être proportionné à la portée du service de conseil en investissement proposé¹⁷. Ainsi, si le conseil en investissement aborde un marché de niche comprenant une quantité restreinte de produits, le conseiller devrait pouvoir agir sur une base indépendante sans évaluer pour autant un nombre élevé d'instruments, dès lors que le périmètre de produits considérés est représentatif du marché abordé. Toutefois, dans ce cas, le conseiller doit :

- se présenter uniquement d'une façon à viser les clients ayant un intérêt pour les instruments financiers spécifiques qu'il conseille ;
- veiller à ce que ses clients demandent à n'être conseillés que sur ce type d'instruments ;
- vérifier que ceux-ci correspondent bien aux clients.

Il n'est pas nécessaire que le conseiller qui fournit un conseil en investissement sur une base indépendante analyse tous les instruments financiers de tous les émetteurs disponibles sur le marché avant de fournir une recommandation¹⁸. Toutefois, l'entreprise d'investissement ne doit, en aucun cas, limiter son évaluation à des instruments émis par elle-même ou par une entité avec laquelle elle entretient des relations étroites, ces dernières pouvant prendre la forme de tous liens capitalistiques, économiques ou contractuels suffisamment importants pour remettre en cause l'indépendance du conseil fourni. De surcroît, l'article 53 du règlement délégué de MIF 2 ajoute que le nombre d'instruments émis par l'entreprise d'investissement qui fournit le conseil ou une entité étroitement liée à cette entreprise doit rester proportionné au regard de la quantité totale d'instruments évalués. Le conseiller doit également distinguer pour chaque type d'instruments évalué, l'éventail de ceux qui ont été émis ou produits par une entité n'ayant aucun lien avec lui-même.

1.2. INTERDICTION DES RETROCESSIONS ET AUTRES AVANTAGES MONÉTAIRES ET NON MONÉTAIRES

En application de l'article 24(7) de la Directive MIF 2, lors de la fourniture de conseils sur une base indépendante, l'entreprise d'investissement a l'interdiction de conserver tout avantage monétaire ou non monétaire provenant d'un tiers. Si elle en perçoit, elle devra les reverser à son client et pourra facturer des honoraires de conseil en guise de rémunération du service rendu.

L'article 12 de la directive déléguée de MIF 2 précise que le remboursement au client de tout avantage reçu doit être intégral et aussi rapide que possible après réception. De plus, l'entreprise d'investissement doit mettre en œuvre une politique visant à s'assurer que ce remboursement a bien été réalisé et informer le client, le cas échéant, dans le cadre de déclarations périodiques, des droits, commissions et avantages pécuniaires qui lui sont transférés.

Par dérogation, les avantages non-monétaires mineurs¹⁹ peuvent être conservés en cas de conseil indépendant sous réserve qu'ils concourent à l'amélioration du service fourni au client, qu'ils soient suffisamment faibles pour garantir que le conseiller agisse bien dans l'intérêt de son client et qu'enfin ce dernier soit informé de leur existence²⁰.

A l'inverse, **lorsque le conseil est rendu de manière non-indépendante**, la perception et la conservation de rétrocessions ou de tout autre avantage monétaire et non monétaire demeure permise, sous certaines

¹⁷ Article 53 du règlement délégué de MIF 2.

¹⁸ Considérant 73 de la Directive MIF 2.

¹⁹ Ces avantages non monétaires mineurs acceptables sont mentionnés à l'article 12(3) de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016, transposé à l'article 314-20 du règlement général de l'AMF.

²⁰ Article 24(7) de la Directive MIF 2.

conditions tenant au régime des avantages et rémunérations obéissant à des grands principes similaires à MIF 1.

2. LES REGLES DU CONSEIL EN INVESTISSEMENT AVANT MIF 2

Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers²¹.

La notion de conseil en investissement fourni sur une base indépendante est une nouveauté introduite par la directive MIF 2, notamment en ce qui concerne l'interdiction des rétrocessions. En revanche, en ce qui concerne le conseil en investissement fourni de manière non indépendante, le règlement général de l'AMF prévoyait déjà des dispositions relatives à la rémunération des CIF, le régime des avantages et rémunérations²² :

- les CIF doivent informer leurs clients des modalités de rémunération de la prestation de service ;
- leur rémunération doit améliorer la qualité de la prestation de conseil ;
- la perception de leur rémunération ne doit pas nuire à leur obligation d'agir au mieux des intérêts du client.

3. LE CONSEIL EN INVESTISSEMENT FOURNI DE MANIERE INDEPENDANTE DANS LE REGIME ANALOGUE

3.1. LA DEFINITION DU CONSEIL INDEPENDANT

Le conseil en investissement qui fournit un conseil en investissement sur une base indépendant est introduit en droit français dans le régime analogue des CIF à l'article L. 541-8-1, 7° du code monétaire et financier, caractérisé par :

- le critère de la quantité et de la diversité des instruments financiers évalués ;
- l'interdiction des rétrocessions et autres avantages monétaires et non-monétaires pour les conseillers en investissements financiers fournissant un conseil en investissement sur une base indépendante.

Ainsi, en pratique, le CIF qui fournit le conseil en investissement de manière indépendante ne peut plus se limiter à évaluer des produits émis ou fournis par des entités avec lesquelles il entretient des relations capitalistiques, économiques ou contractuels suffisamment importantes pour remettre en cause l'indépendance du conseil fourni.

3.2. LES CONSEQUENCES PECUNIAIRES DE LA FOURNITURE DU CONSEIL SUR UNE BASE INDEPENDANTE OU NON-INDEPENDANTE

²¹ Article D. 321-1, 5° du code monétaire et financier.

²² Articles 325-4, 4° et 325-6 du règlement général de l'AMF.

Les CIF fournissant des conseils en investissement de manière indépendante doivent adapter leurs modalités de rémunération en raison de l'interdiction des rétrocessions et autres avantages monétaires et non-monétaires versés ou fournis par un tiers dans le cadre de la fourniture du service.

Concrètement, les CIF fournissant des conseils en investissement de manière indépendante doivent :

- être rémunérés par des honoraires payés par leurs clients et non plus par l'intermédiaire de rétrocessions versées par les producteurs ;
- reverser à leurs clients les rétrocessions reçues de tiers, le cas échéant.

Par exception, conformément à la Directive MIF 2, le régime analogue français permet aux CIF fournissant des conseils sur une base indépendante de continuer à percevoir des avantages non-monétaires mineurs²³. De manière générale, les avantages non-monétaires mineurs, tels qu'ils résultent de l'article 12(3) de la directive déléguée de MIF 2 doivent être raisonnables, proportionnés, d'une ampleur limitant la probabilité d'influencer le comportement de son bénéficiaire au détriment du client et divulgués au client (de manière générique *a minima*).

Les réceptions, cérémonies, cadeaux acceptés par le CIF ne doivent pas avoir de caractère excessif (exemple : séminaire dans une destination exotique, outil électronique et informatique, etc.). En revanche, il ne serait pas interdit à un CIF d'accepter des invitations à des séminaires, réunions accompagnées d'un repas ou d'un cocktail dont le but est de présenter un instrument financier ou un service d'investissement dans un cadre ordinaire. D'une manière générale, l'avantage ne doit pas être d'une ampleur telle qu'il est susceptible d'influencer le comportement du CIF.

A l'inverse, les CIF ne fournissant pas des conseils en investissement de manière indépendante peuvent toujours recevoir des rétrocessions, sous réserve du respect des règles sur les avantages et rémunérations imposant l'information du client, l'obligation d'amélioration du service et le respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client. Le régime des avantages et rémunérations tel que prévu par la directive déléguée de MIF 2 et applicable aux PSI a été repris dans le cadre du régime analogue des CIF. En effet, l'article 325-16 II du règlement général de l'AMF, applicable aux CIF, opère un renvoi vers les dispositions des articles 314-13 à 314-20 du règlement général de l'AMF, applicables aux PSI, qui détaillent ce régime.

Ces dispositions prévoient notamment que²⁴ :

- Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé, reçu ou perçu doit avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné.
- Une telle incitation ou rémunération est présumée améliorer la qualité du service concerné si les conditions suivantes sont remplies :
 - Elle est justifiée par la fourniture au client d'un service supplémentaire ou d'un service de niveau plus élevé, proportionnel à l'incitation reçue ;
 - Elle ne bénéficie pas au CIF, à l'un ou plusieurs de ses actionnaires ou à tout membre de son personnel, et ce sans que le client n'en retire de bénéfice tangible ;
 - Elle est justifiée par la fourniture au client d'un service fourni dans la durée, en rapport avec l'incitation reçue dans la durée.

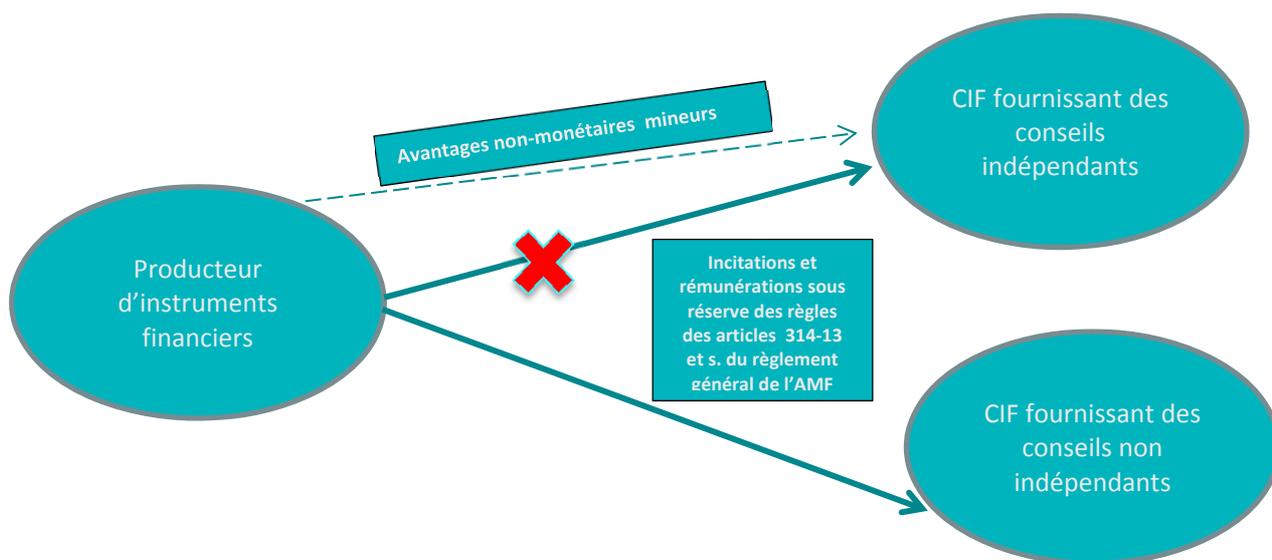
Ainsi, désormais, deux régimes de rémunération seront applicables aux CIF selon qu'ils fournissent des conseils de manière indépendante ou de manière non indépendante. Les CIF fournissant des conseils de manière indépendants seront soumis à l'interdiction de conservation des rétrocessions alors que les CIF fournissant des conseils non indépendants appliqueront le régime des avantages et rémunérations

²³ L'article 314-20 du règlement général de l'AMF applicable aux PSI s'applique aux CIF par renvoi de l'article 325-16 II du règlement général de l'AMF.

²⁴ Article 314-14 du règlement général de l'AMF.

nécessitant notamment de démontrer l'amélioration du service fourni au client en cas de perception des rétrocessions.

Le schéma ci-dessous synthétise le régime de rémunération du CIF selon qu'il fournit un conseil en investissement sur une base indépendante ou un service de conseil en investissement sur une base non indépendante :



3.3. LE CUMUL DU CONSEIL INDEPENDANT ET DU CONSEIL NON INDEPENDANT

Les dispositions de l'article 325-5 du règlement général de l'AMF précisent que lors de l'entrée en relation avec le client, le CIF indique dans le document d'entrée en relation remis au client, s'il est susceptible de fournir des conseils en investissement de manière indépendante, non indépendante ou une combinaison de ces deux types de conseils.

Le même article précise qu'il est possible de fournir au même client, un conseil de manière indépendante et non indépendante, dès lors que le CIF explique la portée des deux services aux investisseurs leur permettant de les distinguer et ne se présente pas comme un conseiller en investissement indépendant pour l'activité dans son ensemble.

L'article 325-18 du règlement général de l'AMF²⁵ précise qu'une même personne physique employée au sein d'une structure CIF ne peut pas fournir à la fois des conseils de manière indépendante et des conseils de manière non indépendante.

²⁵ Tel qu'applicable à partir du 8 juin 2018.

4. FOIRE AUX QUESTIONS

Si le CIF ne fournit que du conseil sur une base non indépendante, doit-il en faire état dans le document d'entrée en relation ?

Oui. Même en cas de fourniture du seul conseil sur une base non indépendante, le CIF doit explicitement indiquer dans son document d'entrée en relation qu'il fournit ce type de conseil et en expliquer la portée, notamment en matière de rémunération.

Un conseil portant sur un produit d'une entité avec laquelle le CIF dispose de liens étroits de nature capitalistique, juridique ou économique peut-il être qualifié d' « indépendant » ?

La quantité des produits analysés par le CIF doit être proportionnée à l'univers d'investissement ciblé. La notion d'indépendance se vérifie au niveau du processus d'évaluation des produits disponibles, sur l'univers d'investissement que s'autorise le CIF, bien en amont du conseil.

Par ailleurs, le CIF n'a pas l'obligation de présenter un nombre important d'instruments financiers. Il doit simplement évaluer, avant la prestation, une variété importante d'instruments et présenter les conclusions de cette évaluation à son client. Son conseil peut ne porter que sur un seul instrument financier.

Lorsque les conseils aboutissent à recommander des produits d'entités avec lesquelles le CIF a des liens étroits de nature capitalistique, juridique ou économique, le conseil pourrait néanmoins être considéré comme fourni sur une base indépendante s'il respecte en particulier les conditions mentionnées ci-dessus et si le conseiller est en mesure de le démontrer.

Toutefois, si de manière régulière le CIF recommande des produits d'une entité avec laquelle il dispose de tels liens étroits il lui sera sans doute difficile de le démontrer.

Dans cette hypothèse, l'AMF considère que le CIF doit évaluer en interne si et dans quelle mesure l'intérêt des clients est affecté. Le CIF doit être en mesure d'expliquer les critères de l'évaluation réalisée et quels critères ont déterminé le choix final de recommander un instrument d'un producteur avec lequel il dispose de liens étroits.

Enfin, que le conseil soit fourni sur une base indépendante ou non, le conseiller doit expliquer au client les relations éventuelles qu'il entretient avec les producteurs des instruments pouvant être recommandés.

Un CIF peut-il fournir à la fois des conseils sur une base indépendante et des conseils sur une base non indépendante ?

Une entité CIF peut être amenée à fournir des conseils sur une base indépendante et des conseils sur une base non indépendante.

Toutefois, une entité CIF ne permet pas à une même personne physique qu'elle emploie à fournir à la fois des conseils sur une base indépendante et des conseils sur une base non indépendante. Par cohérence, un dirigeant d'une entité CIF ne peut pas non plus cumuler la fourniture de conseils sur une base indépendante et de conseils sur une base non indépendante.

Au titre de ses règles de bonne conduite, le CIF indique la nature des conseils qu'il est susceptible de fournir dans le document d'entrée en relation qu'il remet au client et il ne peut se présenter comme « conseiller en investissement indépendant » pour l'activité de conseil en investissement dans son ensemble.

Par ailleurs, il indique ensuite dans sa lettre de mission, si le conseil en investissement est fourni au client de manière indépendante ou non indépendante.

Au titre de ses règles d'organisation, l'entité CIF qui fournit les deux types de conseil, doit disposer d'une organisation appropriée pour garantir que les deux types de conseil en investissement, fournis sur une base indépendante et non indépendante, sont clairement séparés l'un de l'autre, que les clients ne seront pas induits en erreur quant au type de conseils qu'il reçoivent, et que le CIF leur donnera le type de conseils qui est adapté à leur situation.

Fiche N°5 – Gouvernance des instruments financiers

Textes du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l'AMF
<p>Article L. 541-8 2° Article L. 541-8-1 6°</p>	<p>Article 325-31 Articles 313-18 à 313-22 Article 313-24 Articles 313-26 à 313-27</p>

EN QUELQUES MOTS

La Directive MIF 2 consacre des obligations nouvelles en matière de gouvernance des instruments financiers. L'objectif consiste en une définition plus fine des responsabilités respectives entre producteurs et distributeurs en instaurant un lien entre les deux maillons principaux de la chaîne de distribution.

Ainsi, la Directive MIF 2 met en place un régime comprenant deux volets : les règles producteurs d'une part et les règles distributeurs d'autre part.

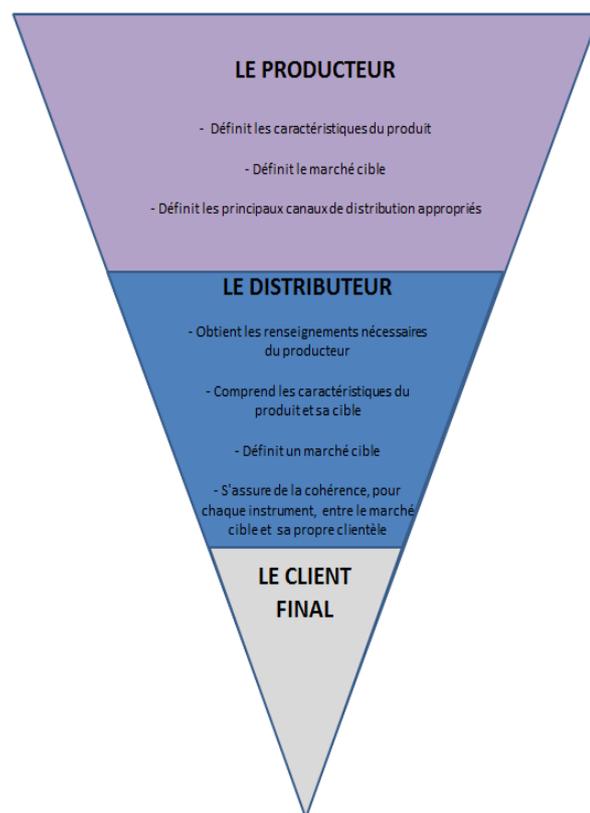
Lorsqu'une entité MIF (entreprise d'investissement ou banque) crée des produits, elle doit notamment prévoir un dispositif de validation des produits, définir un marché cible et fournir aux distributeurs tous renseignements utiles sur les instruments financiers concernés (« règles producteurs »).

La Directive MIF 2 prévoit également des règles applicables aux personnes distribuant des instruments financiers (« règles distributeurs »). Les règles distributeurs sont applicables aux CIF au titre du régime analogue, puisqu'ils fournissent le service de conseil en investissement.

1. DETERMINATION DU MARCHÉ CIBLE

L'article 16(3) de la Directive MIF 2 prévoit que le distributeur doit se doter de dispositifs appropriés pour obtenir les renseignements utiles relatifs aux instruments financiers (y compris lorsque le producteur n'est pas soumis aux règles MIF) pour en comprendre les caractéristiques et pour évaluer la compatibilité de chaque instrument financier avec les besoins de ses clients, notamment par rapport au marché cible qu'il définit en tenant compte, le cas échéant, du marché cible identifié par le producteur (« règles distributeurs »).

Les informations obtenues sur le produit doivent être confrontées avec celles concernant les propres clients du distributeur pour définir le marché cible et la stratégie de distribution²⁶.



²⁶ Article 10(2) de la directive déléguée de MIF 2.

Ensuite, l'article 10 de la directive déléguée de MIF 2 prévoit que le distributeur doit définir non seulement un marché cible (sur la base, le cas échéant, du marché cible défini par le producteur²⁷), mais également un marché cible « négatif », c'est-à-dire identifier le ou les groupes de clients avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels le produit ou le service n'est pas compatible²⁸. A ce titre, la directive déléguée de MIF 2 précise notamment :

- **Les informations à obtenir du producteur**, qu'il soit soumis ou non à la directive MIF : ces informations doivent permettre au distributeur de comprendre et connaître suffisamment les produits qu'il entend recommander ou vendre pour que ceux-ci soient distribués conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini ;
- **Le réexamen régulier des instruments financiers proposés ou recommandés** et les services fournis en tenant compte de tout évènement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible ;
- **La compétence du personnel en charge de la commercialisation** (il doit disposer des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits, ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini) ;
- **Le contrôle par l'organe de direction du processus de gouvernance ;**
- **La fourniture au producteur d'informations sur les ventes ;**
- **La situation dans laquelle plusieurs entreprises d'investissement coopèrent pour distribuer un produit ou un service (chaînes de distribution) :** les entreprises intermédiaires doivent notamment veiller à la bonne transmission de l'information sur le produit du producteur jusqu'au distributeur final et à la bonne remontée de l'information sur les ventes du produit du distributeur final jusqu'au producteur.

Lorsque le producteur n'est pas soumis en tant que tel à la Directive MIF 2 (émetteurs non régulés ou SGP), il appartient au distributeur seul de déterminer le marché cible et de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir du producteur des informations adéquates et fiables lui permettant de distribuer les produits conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible²⁹.

L'ESMA a publié le 5 février 2018 des orientations sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MIF 2³⁰. Ces orientations traitent principalement de la détermination du marché cible qui doit *a minima* tenir compte de cinq critères relatifs au client potentiel cible : (a) type de client (professionnel, contrepartie éligible ou non professionnel), (b) connaissance et expérience, (c) situation financière avec un focus sur sa capacité à subir des pertes, (d) tolérance au risque et (e) objectifs et besoins du client. Il est également rappelé l'application du principe de proportionnalité dans la mise en œuvre des obligations des distributeurs, au regard de la nature des instruments financiers et du type de service d'investissement. Il est aussi mentionné que le dispositif de gouvernance des instruments financiers ne devrait pas faire obstacle à la possibilité de recommander des produits en dehors de leur marché cible pour des raisons de diversification du portefeuille des clients, sous réserve de justifier de l'adéquation de ces produits.

2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Sous l'empire des règles anciennes, les CIF avaient déjà l'obligation de se comporter avec loyauté et d'agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients, ce qui impliquait une distribution adéquate des

²⁷ Le producteur détermine le marché cible sur la base: de ses connaissances théoriques et de son expérience de l'instrument financier ou d'instruments financiers similaires, des marchés financiers ainsi que des besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels.

²⁸ Article 10(2) de la directive déléguée de MIF 2.

²⁹ Article 10(2) de la directive déléguée de MIF 2.

³⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43_620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_fr.pdf

instruments financiers et conforme aux besoins et caractéristiques des clients, selon l'ancien article L. 541-8-1, 1° du code monétaire et financier.

Les CIF devaient également s'assurer que les instruments financiers qu'ils conseillaient étaient adéquats à la situation financière de leurs clients, à leur expérience et à leurs objectifs d'investissement.

3. LA GOUVERNANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DANS LE REGIME ANALOGUE CIF

Le régime analogue applicable aux CIF renforce l'encadrement de la distribution d'instruments financiers par les CIF, aux articles L. 541-8, 2° (règles d'organisation) et L. 541-8-1, 6° (règles de bonne conduite) du code monétaire et financier.

Le régime analogue impose aux CIF des exigences organisationnelles en vue d'obtenir tous les renseignements utiles sur l'instrument financier et, le cas échéant, sur le processus de validation du produit et pour comprendre les caractéristiques et identifier le marché cible défini de chaque instrument financier conseillé.

Au titre des règles de bonne conduite, les CIF doivent « *veiller à comprendre les instruments financiers qu'ils proposent ou recommandent, évaluer leur compatibilité avec les besoins des clients auxquels ils fournissent un conseil mentionné au I de l'article L. 541-1, notamment en fonction du marché cible défini, et veiller à ce que les instruments financiers ne soient proposés ou recommandés que lorsque c'est dans l'intérêt du client* ». Cette disposition ne s'applique toutefois qu'à la seule fourniture du conseil en investissement par le CIF.

Le CIF doit s'assurer qu'il respecte ses obligations en matière de gouvernance des instruments financiers en raison de sa qualité de distributeur.

Il convient de préciser que les dispositions du règlement général de l'AMF applicables aux CIF, renvoient à la plupart des dispositions applicables aux PSI distributeurs d'instruments financiers³¹.

Ainsi, un CIF doit assurer un suivi des trois paramètres suivants :

- Les caractéristiques des instruments financiers qu'il conseille (niveau de risque, horizon de placement, etc.) (article 313-19 alinéa 4 du règlement général de l'AMF) ;
- La définition du marché cible (article 313-18 alinéa 4 du règlement général de l'AMF) : quelle clientèle est visée par l'instrument financier, étant entendu qu'il s'agit ici de déterminer quels sont les clients finaux compatibles à l'intérieur de la catégorie de clients concernée. Il est rappelé qu'il convient également de définir un marché cible « négatif » (article 313-19 alinéa 3 du règlement général de l'AMF) comprenant une population de clients dont les caractéristiques, les objectifs et les besoins sont incompatibles avec l'instrument ou le produit ;

Le CIF doit se poser la question de savoir s'il convient de compléter ou d'amender l'analyse qui est en principe déjà effectuée par le producteur d'instruments financiers, sur la base de son expérience et de sa clientèle³²;

- La stratégie de distribution adaptée au marché cible (article 313-19 alinéa 1^{er} du règlement général de l'AMF), par exemple si une distribution de l'instrument en ligne est adaptée.

³¹ L'article 325-31 du règlement général de l'AMF dispose que les CIF appliquent les dispositions des articles 313-18 à 313-27 (règles applicables aux PSI distributeurs en matière de gouvernance des instruments financiers), à l'exception des articles 313-23 et 313-25 du règlement général de l'AMF.

³² Cf. partie 1 de la présente fiche pour les critères permettant de déterminer le marché cible tels qu'énoncés dans les orientations (type de client, connaissance et expérience etc.).

Le suivi et l'ajustement de ces trois paramètres doit donc faire l'objet à la fois :

- D'une revue régulière des instruments financiers distribués en tenant compte des événements susceptibles d'avoir une incidence significative sur les risques potentiels pour le marché cible (article 313-22 du règlement général de l'AMF) ;
- De la mise en place de mesures visant à s'assurer que l'instrument financier est distribué auprès de son marché cible identifié le cas échéant par le producteur (article 313-21 du règlement général de l'AMF);
- d'une modification si nécessaire du marché cible ou du dispositif de gouvernance des produits (article 313-22 du règlement général de l'AMF) ;
- D'échanges d'informations avec le producteur de l'instrument financier si nécessaire (article 313-26 du règlement général de l'AMF).

Il est rappelé que les règles de gouvernance des instruments financiers s'appliquent de manière adaptée et proportionnée en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du marché cible du produit et du service d'investissement (article 313-18 alinéa 1 du règlement général de l'AMF).

Par ailleurs, il convient de mentionner que l'application des nouvelles dispositions relatives à la gouvernance des instruments financiers **ne doit pas remettre en cause les règles applicables à l'évaluation de l'adéquation du produit recommandé au client**. Le régime de gouvernance des produits ne vient pas se substituer à cette évaluation de l'adéquation du produit ou du service fourni au client mais vient plutôt compléter le régime issu de MIF 1 en matière de protection des investisseurs pour éviter le lancement de produits inadaptés et une mauvaise commercialisation (article 313-20 du règlement général de l'AMF).

La gouvernance des instruments financiers est également compatible avec le modèle de distribution en architecture ouverte. Ces nouvelles exigences permettent la coexistence de différents modèles de distribution et, partant, de promouvoir le maintien d'un modèle en architecture ouverte. Il est en effet important – et MIF 2 va dans ce sens – de préserver la diversité de l'offre de produits financiers.

D'une manière générale, le CIF dispose d'une connaissance plus fine de la clientèle finale à laquelle il s'adresse, au travers notamment des diligences relatives à la « connaissance client », le CIF est en capacité d'apprécier avec une granularité potentiellement plus importante l'adéquation entre le couple instrument financier/ marché cible défini par le producteur, et son propre marché cible.

En cas de survenance d'une situation dans laquelle le CIF estime que tel ou tel produit correspond à un marché cible différent de celui du producteur, le CIF devrait prendre attache du producteur afin d'évaluer si la définition du marché cible du producteur est toujours adaptée.

Enfin, les diligences relatives à la gouvernance des produits et spécialement au marché cible défini ne doivent pas avoir pour conséquence de nier toute possibilité de diversification du portefeuille du client. (cf. orientations de l'ESMA susmentionnées) lorsque la recommandation du produit est adéquate compte tenu du profil du client.

4. FOIRE AUX QUESTIONS

Concrètement que signifie la gouvernance des produits pour les CIF ?

Comme rappelé ci-dessus, les CIF doivent prévoir une procédure de gouvernance des produits qui décrit en particulier les mesures mises en œuvre pour la détermination du marché cible « distributeur » pour chaque produit (y compris le marché négatif) préalablement à leur « mise sur étagère ». Toute « mise sur étagère »

d'instruments financiers par le CIF (c'est-à-dire que le CIF a référencé ces produits pour les recommander éventuellement à ses clients) doit être justifiée par une « fiche gouvernance du produit » spécifique.

Comment s'articulent les catégories de clients existantes mises en place dans MIF 1 et le marché cible ?

Les deux notions sont différentes et complémentaires. Le marché cible de clients finaux s'inscrit à l'intérieur de la catégorie de clients concernés. La catégorisation en client non professionnel, professionnel ou contrepartie éligible ne peut donc s'interpréter comme suffisante pour respecter les dispositions en matière de définition du marché cible.

L'information dans le DICI OPCVM est-elle suffisante ? Et celle présente dans les prospectus ?

Ces informations sont utiles pour l'application des règles de gouvernance des instruments financiers. Le CIF peut s'appuyer sur ces éléments s'ils comportent toutes les informations nécessaires pour déterminer le marché cible. A noter que le règlement PRIIPS dispose que le DIC PRIIPS (nouveau format enrichi de document d'informations clés) comporte une rubrique relative à « l'investisseur de détail visé » qui doit fournir des informations intéressantes au distributeur dans la détermination du marché cible.

La définition du marché cible se substitue-t-elle à la vérification du caractère adéquat du produit ou service fourni ?

Non. Dans le cadre de la fourniture d'un service de conseil en investissement à un client, le CIF est soumis à l'évaluation du caractère adéquat du produit, et ce sans préjudice du marché cible défini pour chaque instrument financier qu'il propose.

Quelles sont les exigences incombant aux CIF soumis aux règles distributeurs de la gouvernance des instruments financiers dès lors que les produits proposés sont issus de producteurs non soumis à MIF 2 ?

S'agissant de produits conçus par des entités qui ne sont pas soumises à MIF 2, il appartient au CIF d'obtenir suffisamment d'informations sur les instruments financiers proposés afin de disposer lui-même de la matière lui permettant de remplir ses propres obligations, y compris l'obligation de déterminer lui-même le marché cible. En cas d'absence de données jugées suffisantes, le CIF doit se rapprocher du producteur pour l'obtention des informations manquantes avant de recommander l'instrument financier, sauf à se mettre en risque.

Un CIF peut-il commercialiser un instrument financier en dehors du marché cible du produit ?

En la matière, il convient de distinguer deux hypothèses :

Le conseil d'un instrument financier à un client en dehors du marché cible : dans cette hypothèse le CIF peut éventuellement conseiller l'instrument au client pour des raisons de diversification ou de couverture. Toutefois, il lui incombera de justifier le conseil dans la déclaration d'adéquation ;

Le conseil d'un instrument financier à un client se trouvant dans le marché cible négatif : dans cette hypothèse, le CIF doit s'abstenir de conseiller le produit pour lequel le client se trouve dans le marché cible négatif. Si le CIF ne s'abstient pas de commercialiser un instrument financier dans le marché cible négatif, il devra remonter l'information au producteur si c'est une entité MIF, quand bien même cette recommandation s'inscrit dans un objectif de diversification du portefeuille. Une telle commercialisation dans le marché cible négatif doit être tout à fait exceptionnelle.

Le schéma ci-dessous illustre ces éléments :



Fiche N°6 – Le renforcement des informations des clients

Textes du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l'AMF
Article L. 541-8-1 5°, 7° et 8°	Articles 325-5 Article 325-6 Article 325-12 Article 325-14 et 325-15

EN QUELQUES MOTS

La Directive MIF 2 vient renforcer les obligations d'information dues aux clients qui bénéficient d'un conseil en investissement, notamment en ce qui concerne les coûts et frais liés aux instruments financiers. L'ordonnance du 23 juin 2016 introduit à l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier les exigences du régime analogue en termes d'information des clients.

Plusieurs types d'informations doivent être délivrés aux clients par le CIF :

- Une information sur la nature et les modalités du conseil ;
- Une information sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés ;
- Une information sur les coûts et frais liés.

En toute hypothèse, l'information du client doit être claire, exacte et non trompeuse.

1. CE QUE PREVOIT MIF 2 : ENTRE RUPTURE ET CONTINUITE

1.1. CONTINUITE : LE MAINTIEN DANS MIF 2 DES PRINCIPES DIRECTEURS QUANT A LA FOURNITURE D'INFORMATIONS

Comme MIF 1, MIF 2 prévoit à l'article 24(3) de la Directive MIF 2 que toutes les informations (y compris les communications à caractère promotionnel) adressées par l'entreprise d'investissement au client sont claires, exactes et non trompeuses.

Les clients doivent recevoir des informations appropriées en ce qui concerne l'entreprise d'investissement et ses services, les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés et tous les coûts et frais liés. Ces informations pourront continuer à être fournies sous une forme normalisée et elles doivent permettre aux clients de comprendre raisonnablement la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents pour prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause. L'article 44 du règlement délégué de MIF 2 détaille ces informations.

1.2. RUPTURE : LES PRINCIPALES NOUVEAUTÉS DANS MIF 2

1.2.1. Les informations spécifiques à la fourniture du conseil en investissement

Lorsqu'un service de conseil en investissement est fourni, alors l'article 24(4) de la Directive MIF 2 prévoit que l'entreprise d'investissement doit indiquer au client, en temps utile avant la fourniture de ce service :

- si le conseil sera fourni de manière indépendante (cf. Fiche n°4) ;
- s'il 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 ayant des liens étroits avec l'entreprise d'investissement ou toute autre relation juridique ou économique, telle qu'une relation contractuelle, si étroite qu'elle présente le risque de nuire à l'indépendance du conseil fourni ;
- si l'entreprise d'investissement fournira au client une évaluation périodique du caractère adéquat des instruments financiers qui lui sont recommandés.

L'entreprise d'investissement fournissant une telle évaluation périodique doit communiquer la fréquence et la portée de cette évaluation et, le cas échéant, les situations qui déclenchent cette évaluation, la mesure dans laquelle les informations précédemment recueillies seront soumises à une nouvelle évaluation et la façon dont la recommandation actualisée sera communiquée au client.

1.2.2. L'information sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés

Les informations sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés doivent préciser si l'instrument financier est destiné à des clients de détail ou à des clients professionnels, compte tenu du marché cible défini (cf. Fiche n° 5).

En ce qui concerne la description des risques des instruments financiers (qui existait déjà sous MIF 1), l'article 48 du règlement délégué de MIF 2 ajoute de nouveaux éléments dont notamment des informations sur les contraintes ou restrictions qui s'appliquent à la revente (ex. : instruments financiers non liquides ou ayant une durée d'investissement fixe), y compris une illustration des moyens de sortie possibles et les conséquences d'une telle sortie, les contraintes possibles et le délai estimé le cas échéant pour la vente de l'instrument financier avant de recouvrer les coûts initiaux de la transaction sur ce type d'instrument financier. Ces informations sont à fournir par les entreprises d'investissement aux clients existants ou potentiels en temps voulu avant la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires.

1.2.3. Les informations sur les coûts et frais

- **Une obligation d'information agrégée sur les coûts qui porte sur le coût des services d'investissement et celui des instruments financiers et la manière dont le client peut s'en acquitter**

L'article 24(4) de la Directive MIF 2 prévoit que les informations sur les coûts et frais liés doivent être communiquées en temps utile aux clients ou clients potentiels et inclure des informations relatives au coût des services d'investissement, y compris le coût des conseils, s'il y a lieu, le coût des instruments financiers recommandés au client ou commercialisés auprès du client et la manière dont le client peut s'en acquitter ce qui comprend également tout paiement à ou par des tiers.

Selon le paragraphe suivant de l'article, les coûts sont totalisés afin de permettre au client de saisir le coût total, ainsi que l'effet cumulé sur le retour sur investissement, et, si le client le demande, une ventilation par poste est fournie.

- **Fréquence de l'information : une information *ex ante* et *ex post***

S'agissant de l'information *ex ante* à fournir au client, l'article 50 du règlement délégué de MIF 2 prévoit qu'elle doit se fonder sur les coûts réellement supportés ou, si les coûts réels ne sont pas disponibles, sur une estimation raisonnable. L'entreprise d'investissement doit fournir une information *ex ante* complète (tant sur les coûts et frais associés à l'instrument financier qu'au service fourni) en cas de conseil ou en cas de commercialisation d'instruments financiers qui nécessitent de fournir au client un DICI/DIC (OPCVM ou PRIIPS).

L'information *ex post* est à fournir sur base annuelle et concerne l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et connexes lorsque l'entreprise d'investissement a recommandé ou commercialisé ces instruments financiers ou lorsqu'elle a fourni au client un DICI/DIC 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.

Il est également prévu que l'information tant *ex ante* que celle *ex post* est fournie en montant absolu et en pourcentage.

2. UN REGIME ANALOGUE CIF PRECISE AU SEIN DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

Tout d'abord, rappelons que le règlement général de l'AMF décline le principe posé à l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier selon lequel les CIF fournissent une information claire, exacte et non trompeuse.

L'article 325-12 du règlement général de l'AMF reprend pour les CIF, les principes directeurs relatifs à l'information due aux clients ou clients potentiels. Il s'agit d'une reprise des exigences de l'article 44 du règlement délégué de MIF 2 applicables aux PSI.

Le CIF doit notamment :

- Vérifier que les informations fournies ou adressées aux clients sont exactes et indiquent toujours correctement et d'une manière bien en évidence tout risque pertinent lorsqu'elles se réfèrent à un avantage potentiel d'un service d'investissement ou d'un instrument financier ;
- S'assurer qu'elles sont suffisantes et présentées d'une manière compréhensible par le membre moyen du groupe auquel elles s'adressent ou auquel il est probable qu'elles parviennent ;
- Lorsque les informations contiennent une indication des performances passées d'un instrument financier, d'un indice financier ou d'un service d'investissement, veiller à faire apparaître en évidence un avertissement quant au fait que les chiffres cités ont trait aux années écoulées et que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs ;
- Veiller à ce que l'information n'utilise aucun nom d'autorité compétente d'une manière qui puisse indiquer ou laisser entendre que cette autorité approuve ou cautionne les produits ou services conseillés.

Notons que ces principes étaient déjà présents dans le régime national des CIF en application avant le 3 janvier 2018. En effet, l'article 325-5 ancien du règlement général de l'AMF prévoyait déjà un renvoi aux dispositions relatives aux règles d'information auxquelles étaient tenus les PSI lesquelles étaient déjà majoritairement conformes aux exigences de l'article 44 du règlement délégué de MIF 2.

2.1. QUANT AUX INFORMATIONS SPECIFIQUES A LA FOURNITURE DU CONSEIL EN INVESTISSEMENT

Le CIF indique désormais si le conseil qu'il fournit est donné de manière indépendante ou non. Cette information est réalisée à deux niveaux :

- d'une part, le CIF fournit dans le document d'entrée en relation, une description des conseils en investissement susceptibles d'être fournis (article 325-5 4° du règlement général de l'AMF) ;
- d'autre part, dans le cadre de la lettre de mission, le CIF détaille si le conseil en investissement est fourni de manière indépendante, si le conseil en investissement repose sur une analyse large ou plus restreinte des différents types d'instruments financiers et s'il fournit au client une évaluation périodique du caractère adéquat des instruments financiers (Article 325-6 5° du règlement général de l'AMF).

2.2. QUANT A L'INFORMATION SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LES STRATEGIES D'INVESTISSEMENT PROPOSEES

L'article 325-6 6° du règlement général de l'AMF prévoit que le CIF fournit dans le cadre de la lettre de mission, des informations sur les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposés, incluant des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement, compte tenu du marché cible défini conformément à l'article L. 541-8 du code monétaire et financier.

En ce sens, le CIF peut être amené à fournir des informations génériques sur :

- Les risques de perte totale de l'investissement ou d'insolvabilité de l'émetteur liés à l'effet de levier et ses conséquences ;
- Les risques liés à la volatilité du prix des instruments financiers recommandés ;
- Les contraintes ou restrictions qui s'appliquent à la revente des instruments financiers recommandés, notamment s'ils sont peu liquides ou comprennent une durée d'investissement de blocage.

2.3. QUANT A L'INFORMATION SUR LES COÛTS ET FRAIS LIÉS

L'information sur les coûts et frais est effectuée de manière abstraite dans la lettre de mission du CIF. En effet, l'article 325-6 7° du règlement général de l'AMF indique que l'information sur les coûts et frais liés est présentée par catégories. A ce stade, le CIF est tenu d'indiquer les grandes catégories de frais susceptibles d'être supportées par le client.

Elle est ensuite effectuée de manière concrète, lors de la recommandation selon les modalités de l'article 325-14 du règlement général de l'AMF (*cf. infra*).

A ce titre, le CIF doit fournir une information renforcée sur les coûts et frais liés :

- Avant toute prestation de conseil, l'article L. 541-8-1, 5° du code monétaire et financier impose au CIF d'informer son client notamment sur la tarification de ses prestations et l'intégralité des coûts et frais supportés par ce dernier ;

- *A posteriori*, l'article L. 541-8-1, 11° du code monétaire et financier prévoit un compte rendu remis au client après la fourniture du conseil au moins une fois par an en cas de relation continue avec le client (par exemple, lors de la fourniture d'un conseil dans la durée).

Contrairement au régime antérieur qui permettait d'informer le client sur les seuls éléments relatifs aux rétrocessions perçues dans le cadre de la fourniture de conseils et à la tarification des prestations, le régime analogue prévoit une information du client sur le coût du service, du produit et sur les rétrocessions.

Enfin, il convient de noter que les coûts et frais liés doivent être agrégés afin que le client ait connaissance de leur impact total sur le retour sur investissement. Le client doit pouvoir saisir le coût total et l'effet desdits coûts sur le retour sur investissement.

- **LE CONTENU DE L'INFORMATION SUR LES COÛTS ET FRAIS**

Les dispositions de l'article 325-14 du règlement général de l'AMF précisent que :

- Le CIF doit agréger *avant et après* la fourniture du service d'investissement :
 - Les Coûts et frais liés à l'instrument financier (coûts de gestion, coûts de production) ;
 - Les Coûts et frais liés au service fourni (coût lié au conseil en investissement et éventuellement à la réception aux fins de transmission d'ordres).

Le règlement général de l'AMF opère un renvoi aux dispositions du règlement délégué de MIF 2 pour déterminer la liste des frais devant être fournie aux clients. En effet l'annexe II à ce règlement détaille l'ensemble des catégories de coûts relatifs à l'instrument financier d'une part et au service d'investissement d'autre part.

- **Catégories de frais liés aux services d'investissement :**

	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 (1).
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 (2), 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

➤ **Catégories de frais portant sur les instruments financiers :**

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 ⁽¹⁾ , 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.

Éléments de coût à communiquer		Exemples:
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

- En ce qui concerne les frais de l'instrument financier, s'il s'agit d'un OPC disposant d'un document d'informations clés pour l'investisseur au format de la directive OPCVM (DICI OPCVM), le CIF doit compléter l'information sur les coûts de l'instrument financier auprès de la SGP du produit (article 325-14 IV du règlement général de l'AMF). En effet, ce document ne contient pas toutes les informations, notamment, les informations sur les coûts de transaction ; au contraire, s'il s'agit d'un produit disposant d'un document d'informations clés au format du règlement PRIIPS (DIC PRIIPS), l'information contenue dans ce DIC contient l'intégralité de l'information sur l'instrument financier pour fournir l'information *a priori* qu'il conviendra de compléter en ajoutant notamment les coûts liés à la fourniture du service fourni par le CIF.

• **LE MOMENT DE L'INFORMATION SUR LES COÛTS ET FRAIS**

Selon les dispositions de l'article 325-14 du règlement général de l'AMF, le CIF est tenu de fournir :

- Une information *ex ante* fournie par le CIF au client préalablement à la fourniture du conseil en investissement. Cette information pourra donc être fournie dans le cadre de la déclaration d'adéquation.
- Une information *ex post* fournie par le CIF au client lorsque le CIF a une relation continue avec le client au cours de l'année. Le CIF peut d'ailleurs fournir les informations *ex post* dans les rapports périodiques spécifiques aux clients.

• **LA PRÉSENTATION DE L'INFORMATION SUR LES COÛTS ET FRAIS**

- Les dispositions de l'article 325-14 du règlement général de l'AMF prévoient que l'information *ex ante* et *ex post* est fournie en montant absolu ainsi qu'en pourcentage.

➤ Le CIF doit, lorsqu'il fournit une prestation de conseil, donner une illustration de l'impact cumulatif des coûts sur le rendement. Une telle illustration est communiquée sur une base a priori et sur une base a posteriori. Cette illustration doit :

- Montrer l'effet de l'ensemble des coûts et frais sur le rendement de l'investissement ;
- Montrer tout pic ou toute fluctuation attendu des coûts ;
- Etre complétée par une description.

En pratique, les CIF pourraient fournir l'information sur les coûts et frais (*ex ante* et *ex post*) au moins selon le tableau suivant :

Sur la base d'un investissement de 100 000 euros :

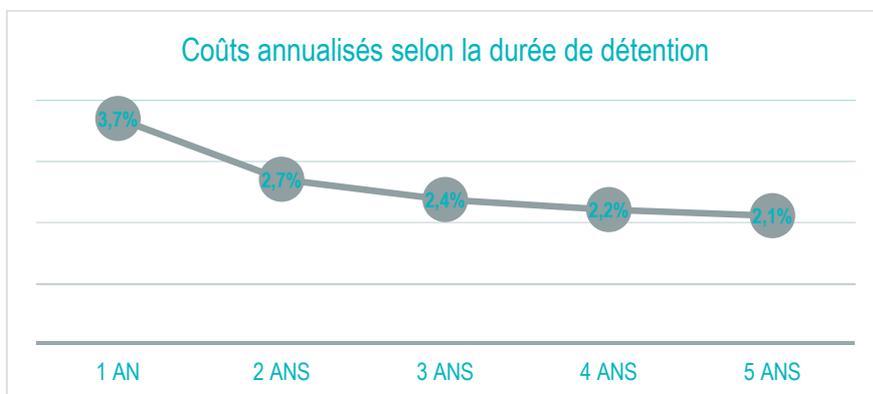
Coûts liés aux services	1500€	1,5%
Paiement reçu de tiers par le CIF	500€	0,5%
Coûts liés aux produits	1500 €	1,5%
Coûts et frais totaux	3500€	3,5%

Clé de lecture : sur un investissement initial de 100 000 euros, 3 500 euros seront prélevés pour couvrir les coûts et charges associés à l'investissement.

A noter que le CIF doit également fournir à l'investisseur **une présentation de l'évolution des coûts dans le temps**, notamment en cas de sortie avant la période de détention recommandée (*ex ante* et *ex post*).

Par exemple :

Un investissement de 10 000 euros est réalisé, les coûts d'entrée sont de 2%. Les frais de gestion sont constants de 1,7% par an. Les coûts d'entrée sont donc lissés sur cinq ans (0,4% par an). Si le client demande le rachat la première année, outre les frais de gestion et de transaction, son investissement sera impacté par l'intégralité des frais d'entrée. Soit 3,7%.



3. FOIRE AUX QUESTIONS

Le CIF doit-il toujours fournir une information *ex post* sur les coûts et frais ?

Non. Conformément aux dispositions de l'article 325-14 du règlement général de l'AMF, le CIF n'est tenu de fournir une information *ex post* sur les coûts et frais associés aux services et aux instruments financiers que s'il a ou a eu, une relation continue avec le client au cours de l'année.

Quelle est la périodicité à respecter pour l'information *ex post* ?

Le CIF doit fournir *a minima*, l'information *ex post* sur une base annuelle. Il peut la fournir dans un rapport périodique. Toutefois, s'il le souhaite, il peut fournir une information *ex post* sur une base plus régulière (reporting trimestriel ou semestriel par exemple).

Comment le CIF peut-il obtenir les informations sur les coûts et frais relatifs à l'instrument financier ?

Le CIF doit prendre l'attache du producteur d'instruments financiers pour se faire communiquer les informations sur l'instrument financier. A noter que pour les instruments financiers répondant à la définition de PRIIP et réalisant dès à présent un DIC PRIIPS (exemple : SCPI), les informations sur les coûts présentés dans ce document sont réputées satisfaire les exigences d'information sur le coût de l'instrument financier au titre de MIF 2. Toutefois, ces informations devront être complétées en ce qui concerne les coûts et frais liés au service d'investissement et en ce qui concerne les paiements reçus de tiers.

Fiche N°7 – Evaluation de l'adéquation des produits ou services

Texte du code monétaire et financier	Textes du règlement général de l'AMF
Article L. 541-8-1 9°	Article 325-7 Article 325-8 Article 325-17

EN QUELQUES MOTS

La fourniture du service de conseil en investissement nécessite au préalable de recueillir des informations auprès du client afin que le CIF s'assure du caractère adéquat des instruments financiers recommandés. La Directive MIF 2 vient préciser les critères du test d'adéquation. Le régime analogue prévoit désormais une évaluation de la tolérance au risque de l'investisseur ainsi qu'une appréciation de sa capacité à subir des pertes. La recommandation faite par le CIF est ensuite consignée dans une déclaration d'adéquation, remise au client préalablement à la transaction qui expose pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client et si elle est susceptible de nécessiter un réexamen périodique.

1. LE RENFORCEMENT DES CRITERES DU TEST D'ADEQUATION

1.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

Comme sous MIF 1, l'article 25(2) de la Directive MIF 2 prévoit que lorsqu'une entreprise d'investissement fournit des conseils en investissement, elle se procure les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience des clients, leurs situations financières et leurs objectifs d'investissement de manière à pouvoir leur recommander les services ou instruments qui leur conviennent. La Directive MIF 2 précise toutefois dans ce cadre que lorsque l'entreprise vérifie la situation financière de son client, cela inclut la capacité à subir des pertes et lorsqu'elle vérifie les objectifs d'investissement du client, cela inclut la tolérance au risque.

L'article 54(2) du règlement délégué de MIF 2 impose aux entreprises d'investissement de recueillir auprès de leurs clients, les informations nécessaires pour déterminer, compte tenu de la nature et de la portée du service fourni, que la transaction qu'elle entend recommander est adaptée à la situation des clients. Ainsi, la transaction doit satisfaire aux objectifs d'investissement des clients et notamment leur tolérance au risque, à leur situation financière ainsi qu'à leur expérience et connaissance pour comprendre les risques inhérents à l'opération. Dans ce cadre, les entreprises d'investissement doivent s'enquérir de la source des revenus de leurs clients, de la durée de conservation de l'investissement envisagée, ou encore de leurs préférences en matière de risques, de profil de risque et d'objet de l'investissement³³.

³³ Articles 54(4) et 54(5) du règlement délégué de MIF 2.

Comme sous MIF 1, le règlement délégué de MIF 2 prévoit que les entreprises d'investissement doivent s'abstenir de fournir des conseils en investissement lorsqu'elles n'ont pas pu recueillir les informations nécessaires pour effectuer le test d'adéquation³⁴.

Par ailleurs, la Directive MIF 2 prévoit que lorsqu'une entreprise d'investissement fournit un conseil en investissement au client recommandant une offre groupée de services ou de produits, l'offre groupée dans son ensemble doit convenir au client³⁵.

1.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Le régime d'exemption des CIF, issu de la Directive MIF 1, répondait déjà à l'exigence de se procurer des informations sur le client afin de lui recommander des instruments financiers adaptés à sa situation. L'article L. 541-8-1 4° du code monétaire et financier prévoyait la vérification du caractère adéquat du conseil (*suitability test*).

A ce titre, le CIF devait se fonder sur les critères suivants dans le cadre de la vérification de cette adéquation :

- Les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement ;
- La situation financière et les objectifs d'investissement du client.

Lorsqu'un client ne fournissait pas toute l'information sur sa situation et que le CIF ne pouvait procéder à la vérification du caractère adéquat du conseil, alors ce dernier devait s'abstenir de fournir des recommandations.

1.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

Dans la continuité du régime actuel, le régime analogue maintient à l'article L. 541-8-1, 4° du code monétaire et financier l'exigence pour les CIF de s'assurer de l'adéquation des conseils à la situation de leur client.

Toutefois, les critères d'évaluation de l'adéquation sont renforcés, conformément à la Directive MIF 2. Désormais, le CIF devra examiner, en plus des critères existant auparavant sous MIF 1 :

- la tolérance de l'investisseur au risque ;
- la capacité de l'investisseur à subir des pertes.

Concrètement, les CIF devront s'assurer que leurs questionnaires « connaissance client » couvrent ces aspects. Les dispositions du questionnaire de connaissance client sont précisées à l'article 325-8 du règlement général de l'AMF.

³⁴ Article 54(8) du règlement délégué de MIF 2.

³⁵ Article 25(2) de la Directive MIF 2.

2. LA DECLARATION D'ADEQUATION

2.1. CE QUE PREVOIT MIF 2

L'article 25(6) de la Directive MIF 2 instaure l'obligation pour les entreprises d'investissement de formaliser leurs conseils dans une déclaration d'adéquation, remise au client avant que la transaction ne soit effectuée, afin de préciser les conseils prodigués et la manière dont ceux-ci répondent aux préférences, aux objectifs et aux autres caractéristiques du client de détail.

L'article 54(12) du règlement délégué de MIF 2 précise que la déclaration d'adéquation comporte une synthèse des conseils donnés et explique en quoi les recommandations formulées sont adaptées à la situation du client.

En outre, le règlement délégué de MIF 2 précise que les entreprises d'investissement doivent veiller à justifier les différentes propositions formulées, non seulement par rapport aux critères actuels de la connaissance, de l'expérience et de la situation financière du client, mais également au regard de critères mis en place par la Directive MIF 2, la tolérance au risque et la capacité à subir des pertes.

La déclaration d'adéquation doit également mentionner si le test d'adéquation sera réalisé périodiquement par l'entreprise d'investissement, auquel cas, cette évaluation de l'adéquation devra être effectuée au moins une fois par an.

2.2. LES REGLES APPLICABLES AUX CIF AVANT MIF 2

Jusqu'à présent, l'article 325-7 du règlement général de l'AMF prévoyait que le conseil au client était formalisé dans un rapport écrit justifiant les différentes positions, y compris leurs avantages et les risques qu'elles comportent. Les propositions devaient être adaptées à la situation financière et l'expérience du client en matière financière ainsi qu'à ses objectifs d'investissement.

2.3. LES EXIGENCES ANALOGUES PREVUES POUR LES CIF

Le régime analogue qui consacre désormais la déclaration d'adéquation au sein de l'article L. 541-8-1, 9° du code monétaire et financier s'inscrit dans la continuité du dispositif existant. La déclaration d'adéquation n'est donc pas une nouveauté dans son principe pour les CIF.

Pour les CIF, l'article 325-17 du règlement général de l'AMF dispose que la déclaration d'adéquation doit indiquer :

- **Pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client, y compris la façon dont elle est conforme aux objectifs et à la situation du client y compris :**
 - o A la tolérance au risque du client et ;
 - o A sa capacité à subir des pertes.
- **Si les services ou instruments recommandés sont susceptibles de nécessiter que le client demande un réexamen périodique des dispositions convenues.**

Enfin lorsque le CIF fournit un conseil dans la durée, il examine au moins une fois par an l'adéquation des recommandations données. La fréquence de cette évaluation est accrue en fonction du profil de risque du client et du type d'instruments financiers recommandés.

3. FOIRE AUX QUESTIONS

Le questionnaire de connaissance du client des CIF est-il impacté par les nouvelles exigences issues du régime analogue ?

Oui. Les CIF doivent mettre à jour les questions de « connaissance client » au regard des nouvelles exigences issues du régime analogue. En particulier, le questionnaire devra comprendre des éléments sur la tolérance du client au risque et sa capacité à subir des pertes et, de manière générale, être conforme à l'article 325-8 du règlement général de l'AMF.

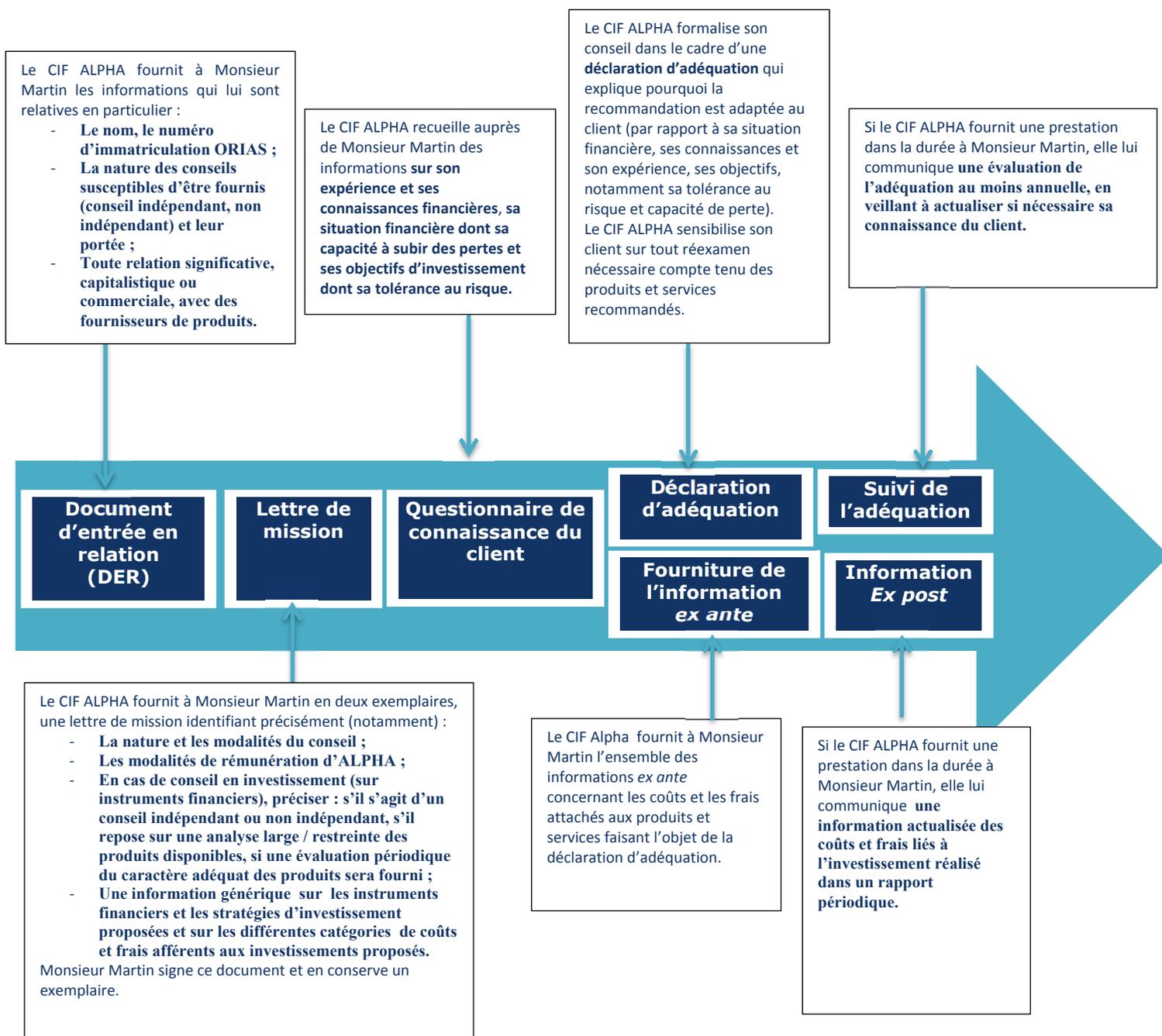
La déclaration d'adéquation du CIF peut-elle être une déclaration de non-adéquation ?

Au regard du IX de l'article 325-8 du règlement général de l'AMF, le CIF « s'abstient de recommander lorsque aucun des services ou instruments n'est adéquat pour le client ». Toutefois et même dans cette hypothèse, le CIF doit fournir une déclaration faisant état du conseil de ne pas acheter, vendre ou conserver un instrument financier.

Fiche N° 8 – Mise en pratique

Les précédentes fiches détaillent les dispositions introduites par MIF 2 susceptibles d'affecter les CIF. L'ambition de la présente fiche est d'illustrer la mise en œuvre pratique de ces dispositions dans le cadre de la fourniture d'un conseil à un client. Toutefois cette fiche n'a pas pour objectif de présenter une liste exhaustive des différentes phases de la relation client mais figure à titre illustratif.

Monsieur Martin vient se rendre chez le CIF Alpha. Il souhaite bénéficier de conseils d'experts pour valoriser son épargne.



Pour en savoir plus

Des informations complémentaires peuvent être obtenues auprès de vos associations professionnelles.