



QUESTIONS-REPONSES RELATIVES AUX REGLES DE BONNE CONDUITE APPLICABLES AUX PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

Textes de référence : Articles L. 533-16, L. 533-20 et D. 533-4 à D. 533-15 du code monétaire et financier, articles 3, 58, et 59 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission et article 314-11 du règlement général de l'AMF

La directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la « **Directive MIF 2** ») a été transposée dans le code monétaire et financier. Elle est précisée, en ce qui concerne les règles de bonne conduite, par le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (ci-après le « **RD MIF 2** »). Dans le prolongement des publications réalisées sous l'empire des textes issus de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 (ci-après la « **Directive MIF 1** »), l'AMF souhaite poursuivre son accompagnement des acteurs impactés par les règles le cas échéant amendées par les nouveaux textes.

Le présent document a pour objet d'extérioriser les réponses à certaines questions relatives aux règles de bonne conduite posées sous l'empire des textes MIF 1 et toujours d'actualité, le cas échéant mises à jour avec les nouveaux textes applicables depuis le 3 janvier 2018. Cette position-recommandation a vocation à s'appliquer aux prestataires de services d'investissement¹, y compris aux sociétés de gestion de portefeuille qui fournissent un service d'investissement ou commercialisent des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans les conditions des articles 316-2 IV et 321-1 III, 411-129 I et 421-16 I du règlement général de l'AMF.

1. CATEGORISATION DES CLIENTS

1.1. Lorsqu'un PSI fournit plusieurs services à un même client (à titre d'exemple, conseil en investissement, gestion de portefeuille pour le compte de tiers, et réception et transmission d'ordres), doit-il procéder à une catégorisation par service ?

Position

Non, la catégorisation initiale du client faite par le PSI est valable pour tous les services que le PSI peut rendre au même client. Ce n'est que lorsque le prestataire veut faire bénéficier son client d'une protection supplémentaire pour certains services ou lorsque le client demande à changer de catégorie qu'il peut alors être fait une distinction par service, type d'instrument financier ou même type de transaction.

Il convient, néanmoins, de rappeler que seuls les clients bénéficiaires des services de réception et de transmissions d'ordres, exécution d'ordres ou négociation pour compte propre peuvent être catégorisés en contrepartie éligible de telle sorte qu'ils

¹ Voir la liste des personnes à l'article 311-1 du règlement général de l'AMF, sous réserve des dispositions de l'article 314-1 du même règlement.

Position - recommandation AMF - DOC-2007-25 – Questions-réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement

doivent faire l'objet d'une double catégorisation si un autre service, par exemple la gestion sous mandat ou le conseil, leur est fourni simultanément².

1.2. Le PSI doit-il revoir régulièrement la catégorisation de ses clients ? Si oui, selon quelle périodicité ?

La situation des clients professionnels peut évoluer au cours de la relation contractuelle et rendre nécessaire ou possible un changement de catégorie. Le code monétaire et financier prévoit notamment qu'il en sera ainsi dans les trois situations suivantes :

- il appartient au client professionnel ou à la contrepartie éligible d'informer le PSI de tout changement susceptible de modifier sa catégorisation (III de l'article D. 533-4 du code monétaire et financier) ;
- le PSI qui constate qu'un client professionnel ou une contrepartie éligible ne remplit plus les conditions qui lui valaient d'être catégorisé comme tel « prend les mesures appropriées » (IV de l'article D. 533-4 du code monétaire et financier) ; et
- il appartient au client professionnel par nature ou à la contrepartie éligible de demander à être placé dans une catégorie offrant une meilleure protection s'il estime ne plus être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels il est amené à s'exposer (V de l'article D. 533-4 du code monétaire et financier) ;

S'agissant des clients non professionnels, il leur appartient de prendre l'initiative de demander à être traités comme un client professionnel sous réserve qu'ils respectent les critères posés à l'article D. 533-12 du code monétaire et financier et la procédure mentionnée à l'article D. 533-12-1 dudit code.

Recommandation

L'AMF recommande aux PSI de prendre en compte, aux fins de la mise à jour des informations sur les clients utilisées aux fins de leur catégorisation, les développements des orientations de l'ESMA en matière de mise à jour des informations sur les clients³ nécessaires au respect des exigences d'adéquation.

En particulier, l'AMF recommande aux PSI d'inviter leurs clients à mettre à jour leurs informations initialement fournies en cas de changements importants. Aussi la fréquence de mise à jour des informations du client peut dépendre des profils de risques de celui-ci et du type d'instruments financiers recommandés.

1.3. Dans le cadre d'un service de gestion sous mandat, le PSI et le teneur de compte doivent-ils catégoriser le client séparément ?

Oui, chaque prestataire (le PSI pour le service d'investissement de gestion de portefeuille et le teneur de compte conservateur pour le service connexe de tenue de compte-conservation) est tenu de catégoriser son client. Il n'est pas possible de concevoir

² L'article L. 533-20 du code monétaire et financier dispose : « Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille agréés pour fournir les services mentionnés aux 1, 2 ou 3 de l'article L. 321-1 peuvent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans se conformer aux obligations prévues aux articles L. 533-11 à L. 533-14, à l'exception des II et III de l'article L. 533-12, aux articles L. 533-16 et L. 533-18 à L. 533-18-2, au I de l'article L. 533-19, et aux articles L. 533-24 et L. 533-24-1 en ce qui concerne ces transactions ou tout service connexe directement lié à ces transactions. [...] ».

³ Orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II, ESMA35-43-1163, 6 novembre 2018, points 52 et suivants. Ces orientations sont appliquées par l'AMF via la position DOC-2019-03 sur les exigences d'adéquation de la directive MiFID 2.

Position - recommandation AMF - DOC-2007-25 – Questions-réponses relatives aux règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement

que le service de gestion sous mandat et le service de tenue de compte conservation constitueraient un ensemble contractuel soumis à une seule obligation de catégorisation par l'un ou l'autre des deux prestataires.

Recommandation

Il est recommandé que le teneur de compte tienne compte de la catégorie dans laquelle est classé le client par le PSI fournissant le service de gestion de portefeuille.

2. INFORMATION DUE AUX CLIENTS

2.1. Est-il permis à un PSI d'adresser à ses clients par courrier électronique les informations qui leur sont dues sur support durable ? Une simple mise en ligne de ces informations sur son site Internet est-elle suffisante ?

Oui, le PSI peut, sous réserve du respect de certaines conditions posées aux articles 3(1) du RD MIF 2 et 314-5 du règlement général de l'AMF, fournir à ses clients par courrier électronique les informations qui leur sont dues sur support durable.

Aux termes des articles 3(1) du RD MIF 2 et 314-5 du règlement général de l'AMF, pour être considérée comme la fourniture d'une information sur support durable, la fourniture d'information au moyen d'un support autre que le papier (dont l'email) doit remplir les conditions suivantes :

- a) la fourniture de ces informations par ce moyen est adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre l'entreprise et le client⁴ ; et
- b) la personne à qui les informations doivent être fournies, après s'être vu proposer le choix entre la fourniture des informations sur papier ou sur cet autre support durable, opte formellement pour la fourniture de l'information sur cet autre support.

De plus, selon une question-réponse de l'ESMA⁵, les informations devant être fournies au client sur support durable (par exemple un avis d'opéré ou un relevé de portefeuille) peuvent être mises à disposition sur le site internet du PSI dans un espace sécurisé dédié au client dès lors que le client a préalablement reçu une notification de leur disponibilité (par email ou tout autre moyen de communication), que ce moyen de communication est cohérent avec le mode d'interaction avec le client et que le client y a consenti.

Recommandation

L'AMF recommande aux PSI d'appliquer la question-réponse de l'ESMA précitée sur la fourniture d'information sur support durable.

Par ailleurs, en vertu des articles 46 à 50 et 66 paragraphe 3 du RD MIF 2, certaines informations peuvent être communiquées au client au moyen d'un site web sans que ces informations ne soient adressées personnellement au client. Dans ce cas, cette fourniture d'information devra respecter les conditions prévues à l'article 3 paragraphe 2 du RD MIF 2.

⁴ L'article 3(3) du RD MIF 2 prévoit que « la fourniture d'informations au moyen de communications électroniques est considérée comme adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre l'entreprise et le client s'il est prouvé que le client dispose d'un accès régulier à l'internet. La fourniture par le client d'une adresse électronique aux fins de la conduite des affaires est interprétée comme une preuve de cet accès régulier. »

⁵ Voir Question & answer 3, Suitability and appropriateness et Question & answer 3, Other issues, Q&A ESMA On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics.

2.2. L'obligation de conservation des enregistrements prévue par l'article L. 533-10, II, 6° du code monétaire et financier est-elle applicable aux avis d'opéré ?

Oui, la conservation des enregistrements des avis d'opéré permet au PSI de justifier du respect de ses obligations d'information à l'égard de ses clients⁶.

2.3. Comment doit être appliqué l'article 59 du RD MIF 2 aux termes duquel il appartient au PSI qui « exécute » au nom d'un client un ordre ne relevant pas de la gestion de portefeuille d'adresser au client les avis confirmant l'exécution de l'ordre ?

L'AMF considère que l'article 59 du RD MIF 2 s'applique au prestataire de services d'investissement qui exécute ou transmet un ordre pour le compte de son client, étant précisé que lorsque l'ordre transite par une chaîne d'intermédiaires, le prestataire chargé d'adresser au donneur d'ordre initial un avis d'opéré est celui qui est responsable vis-à-vis de ce dernier, de l'exécution de l'ordre⁷.

2.4. Un client peut-il passer un ordre en ayant recours au service à règlement différé (SRD) à un PSI qui l'exécutera en « exécution simple » ?

Il est rappelé qu'aux termes du II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier, les PSI demandent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, en rapport avec le type spécifique d'instrument financier ou de service proposé ou demandé, pour être en mesure de déterminer si le service ou l'instrument financier est approprié⁸.

S'agissant spécifiquement du recours au mécanisme du SRD, qui implique nécessairement un effet de levier, et aux termes d'un arrêt de la Chambre commerciale de la Cour de cassation du 12 février 2008, le PSI doit s'assurer « dès l'origine des relations contractuelles » que le client qui a recours à ce service est « averti des risques encourus » ou à défaut « l'informer de ces risques ».

C'est donc, en général, au moment de l'entrée en relation avec le client, c'est-à-dire le plus souvent à l'occasion de l'ouverture de son compte d'instruments financiers et, au plus tard, avant l'utilisation du service de SRD, que le PSI doit s'assurer que le client souhaitant accéder au service de SRD a la capacité et l'expérience en matière financière permettant de le considérer comme averti des risques qu'il encourt à utiliser le SRD et, dans la négative, le mettre en garde contre ces risques.

Ces diligences ayant été accomplies, le PSI pourra fournir à son client un ou plusieurs services de réception et de transmission d'ordres ou d'exécution d'ordres en « exécution simple », c'est-à-dire sans vérifier auprès du client si le service d'investissement fourni ou le produit demandé par ce client lui convient, dès lors que les conditions posées par l'article L. 533-13 III du code monétaire et financier sont remplies.

⁶ Cela se justifie par le dernier alinéa de l'article 72(3) du RD MIF 2 qui prévoit la possibilité pour l'AMF d'exiger des PSI de conserver des enregistrements non mentionnés dans l'Annexe I dudit règlement. Les avis d'opéré sont mentionnés à l'article 59 du RD MIF 2 (sous la désignation « avis confirmant l'exécution de l'ordre ») mais l'Annexe I ne prévoit pas leur conservation.

⁷ Cette lecture est conforme à la version anglaise du règlement délégué précité (« carry out ») et avait également été reprise lors de la transposition de l'article 40 de la directive déléguée 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 au sein du règlement général de l'AMF (ancien article 314-86 du règlement général de l'AMF).

⁸ Le II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier s'applique à la fourniture des services d'investissement autres que le conseil en investissement et la gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Le service à règlement différé relève des services de réception et de transmission d'ordres et d'exécution d'ordres pour compte de tiers.

Il est par ailleurs rappelé que le PSI doit se conformer notamment :

- aux dispositions des I et dernier alinéa du II de l'article L. 533-13 du code monétaire et financier applicables aux PSI fournissant un service d'investissement portant sur une offre groupée au sens de l'article L. 533-12-1 du même code⁹ ;
- aux obligations en matière de gouvernance des instruments financiers applicables aux distributeurs prévues aux articles 313-18 et suivants du règlement général de l'AMF ;
- aux obligations d'informations dues au client en matière de risques des instruments financiers, notamment ceux comportant un effet de levier (article 48(2) du RD MIF 2) ; et
- à l'obligation d'appeler les couvertures correspondant à la position du client.

3. CONTRAT CONCLU AVEC LE CLIENT

3.1. L'obligation d'établir une convention en application de l'article 58 du RD MIF 2 s'applique-t-elle toujours lorsque le prestataire de services d'investissement conclut une transaction pour compte propre ?

L'article 58 du RD MIF 2 prévoit que « les entreprises d'investissement fournissant tout service d'investissement ou le service auxiliaire [de conservation et d'administration d'instruments financiers] à un client après la date d'entrée en vigueur du présent règlement concluent avec le client un contrat de base écrit, sur papier ou autre support durable, énonçant les droits et obligations essentiels de l'entreprise et du client ».

Bien qu'étant juridiquement qualifiée de service d'investissement aux termes de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier, la transaction réalisée dans le cadre d'une pure activité de négociation pour compte propre ne nécessite pas nécessairement l'établissement d'une convention de services si elle ne se traduit pas par la fourniture de prestation de services à un client. Il en irait autrement si l'opération de négociation pour compte propre s'accompagnait de la fourniture d'un service d'exécution pour le compte de tiers.

⁹ Article L. 533-12-1 du code monétaire et financier : « Lorsqu'un prestataire de services d'investissement autre qu'une société de gestion de portefeuille propose un service d'investissement avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée ou comme condition à l'obtention de l'accord ou de l'offre groupée, il précise au client s'il est possible d'acheter séparément les différents éléments de l'offre ou de l'accord et fournit des justificatifs séparés des coûts et frais inhérents à chaque élément.

Lorsque les risques en résultant sont susceptibles d'être différents de ceux associés aux différents éléments pris séparément, le prestataire fournit aux clients non professionnels une description appropriée des différents éléments de l'accord ou de l'offre groupée et expose comment l'interaction modifie le risque. »