

**Consultation publique de l'AMF sur la communication à caractère promotionnel sur les médias sociaux effectuée par les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créance<sup>1</sup>**

## 1. Introduction

L'apparition des médias sociaux au cours des années 2000 a entraîné un bouleversement des modes de transmission de l'information. Les professionnels de la communication et de la vente ont rapidement compris la force de pénétration et de diffusion de l'information, à moindre coût, que ces médias leur permettaient d'obtenir. De plus, les médias sociaux ont entraîné l'apparition de nouveaux modes de distribution des produits, mêlant interactivité, réactivité et possibilité de créer des contenus « sur mesure » au détriment, le plus souvent, des supports de communication « traditionnels » comme la presse écrite. Si l'industrie du divertissement ou du commerce en ligne se sont naturellement très vite convertis à leur utilisation, le monde de la banque et de la finance s'est également organisé afin de suivre la tendance. Certaines banques proposent ainsi depuis quelques années, des applications à installer sur des supports mobiles (téléphones ou tablettes). Par conséquent, le traitement de l'information financière diffusée sur ces nouveaux supports de communication est devenu un enjeu de régulation majeur en matière de protection des investisseurs. Cet enjeu dépasse d'ailleurs les frontières françaises : certains régulateurs internationaux, notamment la FCA, se sont déjà prononcés sur le sujet. Dernièrement, la Commission européenne a elle aussi intégré ce sujet dans ses consultations portant sur l'union des marchés de capitaux. Rappelons enfin que certaines associations professionnelles ont déjà publié des recommandations à leurs adhérents, comme l'Association française de la gestion financière en juin 2014<sup>2</sup>.

Au cours des deux dernières années, l'Autorité des marchés financiers a donc constaté l'augmentation de la présence sur ces nouveaux médias, aussi bien des sociétés de gestion de portefeuille et des émetteurs de titres de créance (notamment bancaires) français que des sociétés de gestion de portefeuille et émetteurs de titres de créance étrangers intervenant en France. Ces acteurs sont présents pour interagir avec leurs clients et leurs partenaires (notamment les distributeurs), partager leurs analyses financières et leur vision de marché, mais aussi pour promouvoir leurs produits.

Sur le territoire national, les règles s'appliquant à l'information commerciale sont définies par le code monétaire et financier et le règlement général de l'Autorité des marchés financiers et précisées par des positions et des recommandations spécifiques<sup>3</sup>. Il convient de préciser ici que ces mêmes textes posent également des obligations applicables à la production ainsi qu'à la diffusion de recommandations d'investissement à caractère général et d'analyses financières sur des instruments financiers admis sur un marché réglementé qui ont été clarifiées dans la position-recommandation DOC-2013-25 de l'AMF<sup>4</sup>.

Les services de l'AMF ont été régulièrement interrogés par les professionnels qui sont confrontés à une double contrainte dans l'élaboration de leurs publications commerciales sur ces réseaux : elles doivent à

---

<sup>1</sup> Sont visés ici les titres de créance y compris les titres de créance « structurés » (dont les titres de créance dits « produits de bourse ») à l'exclusion des warrants simples

<sup>2</sup> Guide professionnel « Impact de la directive MIF sur les documents d'information des OPCVM et FIA à destination des clients non professionnels »

<sup>3</sup> Position-recommandation DOC-2011-24, Position DOC-2013-13, Position DOC-2010-05, Position-recommandation DOC-2009-15

<sup>4</sup> À cet égard, il est précisé que les médias sociaux constituent un « canal de distribution » au sens de la définition de l'analyse financière prévue à l'article L. 544-1 du code monétaire et financier

la fois emprunter les codes d'utilisation de ces nouveaux médias (concision des messages, notamment) et respecter les règles encadrant la publicité financière.

L'AMF lance donc une consultation publique sur le sujet.

## **2. Objectifs et modalités pratiques de la consultation**

### **2.1. Objectifs de la consultation**

Dans le cadre de son plan stratégique 2013-2016 qui vise, notamment, à « rétablir la confiance des épargnants », l'AMF a réaffirmé le fait que les principes issus de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (dite « directive MIF »), en particulier ceux établissant qu'une information commerciale doit être « claire, exacte, non trompeuse » (pour les prestataires de services d'investissement) ou « exacte, précise et sincère » (si elle provient d'un émetteur de titres de créance) dans le cas où elle a vocation à parvenir à des investisseurs catégorisés comme « non-professionnels »<sup>5</sup>, trouvent également à s'appliquer à l'information diffusée par les acteurs actifs dans la distribution d'instruments financiers. Soucieuse d'accompagner les institutions financières agissant sur le territoire national, tout en créant un cadre concurrentiel équitable et unifié, l'AMF lance une consultation pour clarifier son approche de la réglementation en matière de communication sur ces nouveaux médias. Cette démarche de consultation, ouverte à tous, s'inscrit dans la lignée des consultations que l'Autorité mène régulièrement auprès des professionnels.

Ce document de consultation contient 10 propositions, classées en 6 thèmes. Le participant est invité à répondre et à apporter ses commentaires pour alimenter la réflexion des services de l'AMF.

### **2.2. Périmètre de la consultation**

Cette consultation ne porte que sur la communication à des fins promotionnelles des sociétés de gestion de portefeuille ainsi que des distributeurs d'organismes de placement collectif et des émetteurs et distributeurs de titres de créance (notamment les banques). La communication financière des sociétés cotées sur leur site internet et sur les médias sociaux fait déjà l'objet d'une recommandation spécifique de l'AMF<sup>6</sup>. N'est pas non plus couverte par la présente consultation la diffusion de recommandations d'investissement à caractère général et d'analyses financières sur instruments financiers cotés sur un marché réglementé, qui a été précédemment clarifiée.

### **2.3. A qui s'adresse cette consultation ?**

Cette consultation est principalement destinée aux professionnels :

- sociétés de gestion de portefeuille
- distributeurs (conseillers en investissements financiers, réseaux bancaires, etc.)
- émetteurs de titres de créance (« vanilles » et structurés<sup>7</sup>)

---

<sup>5</sup> Au sens de la directive MIF

<sup>6</sup> Recommandation DOC-2014-15 du 9 décembre 2014

<sup>7</sup> On entend par titres de créance structurés : (i) les titres de créance complexes au sens de la Position n°2010-05 de l'AMF (dont les titres de créance dits « produits de bourse ») à l'exclusion des warrants simples), (ii) les titres de créance offrant à l'échéance une protection du capital d'au moins 90% à l'échéance du capital investi, (iii) ainsi que les titres de créance adossés à d'autres actifs ou liés à la performance d'autres actifs. En revanche, les opérations de titrisation sont exclues.

- tierces parties « marketeurs »
- associations professionnelles
- associations de consommateurs
- cabinets d'avocats, en particulier ceux intervenant auprès de l'industrie financière

Elle peut également intéresser les **investisseurs particuliers**.

Enfin, les principes issus de cette consultation s'appliqueront à l'ensemble des acteurs amenés à communiquer sur le territoire national. Par conséquent, les **acteurs étrangers** ayant notifié leurs produits en vue de leur commercialisation en France et désireux de communiquer sur le territoire national, sont également invités à y participer.

#### **2.4. Modalités et délai de réponse**

Cette consultation prendra fin le 13 novembre 2015. Les participants sont invités à envoyer leur réponse à l'adresse suivante : [directiondelacommunication@amf-france.org](mailto:directiondelacommunication@amf-france.org)

Les réponses, commentaires et propositions formulés dans le cadre de cette consultation permettront à l'AMF d'étudier l'opportunité de modifier ou de compléter les textes en vigueur, identifiés par le vocable « textes visés » dans ce document.

Au regard des réponses reçues et si elle l'estime nécessaire, l'AMF pourrait alors mettre à jour ou enrichir sa doctrine. Néanmoins, **cette consultation n'a pas pour objectif de créer un nouveau cadre de règles. Elle vise à préciser les modalités d'application des règles actuelles compte-tenu du développement de ces nouveaux moyens de communication.**

### **3. Contenu de la consultation**

En préambule, il est rappelé que les textes réglementaires en vigueur contiennent déjà des règles applicables, par extension, aux communications à caractère promotionnel publiées sur les médias sociaux. Ainsi, l'ensemble des communications à caractère promotionnel adressées par un prestataire de services d'investissement doit respecter les dispositions du I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, c'est-à-dire, notamment, présenter « *un contenu exact, clair et non trompeur* », et ce quel que soit le média utilisé. Lorsqu'elles sont adressées à des clients non professionnels ou parviendront probablement à de tels destinataires, ces communications doivent également respecter les dispositions des articles 314-10 à 314-17 du règlement général de l'AMF relatifs à l'information claire et non trompeuse des clients.

En outre, les articles 212-28 et 212-29 du règlement général de l'AMF transposant, notamment, la directive Prospectus précisent en particulier que « *Les communications à caractère promotionnel se rapportant à une "offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé", quels que soient leur forme et leur mode de diffusion, sont communiquées à l'AMF préalablement à leur diffusion* »<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Article 212-28 du règlement général de l'AMF

Enfin, il est rappelé que les recommandations d'investissement à caractère général et les analyses financières sur instruments financiers cotés sur un marché réglementé sont régies par les dispositions de la section 1 du chapitre V du titre 1er du livre III du règlement général de l'AMF.

Dans le cadre de cette consultation, une distinction est faite entre les « médias sociaux » et le terme généralement utilisé dans le domaine public de « réseaux sociaux ».

Dans ce document, il faut entendre par « médias sociaux » l'ensemble des technologies permettant l'interaction sociale et la création de contenus collaboratifs sur Internet. Au sein de ces médias sociaux, il est possible de trouver :

- les sites personnels dédiés, tels que les blogs ;
- les réseaux sociaux qui permettent l'échange et la diffusion de contenus entre des utilisateurs (Facebook, Twitter, LinkedIn, Viadeo, Google plus, YouTube, Instagram, Vine, Pinterest, Twitch.tv, etc.) ;
- les forums de discussion.

Précisons toutefois que cette liste n'a pas vocation à être exhaustive.

### **3.1. Typologie des investisseurs concernés**

#### **3.1.1. Contexte**

Une des caractéristiques des médias sociaux est la visibilité presque illimitée qu'ils offrent. Il peut donc être difficile pour une société de gestion de portefeuille ou un émetteur de titres de créance de sélectionner le public ciblé et de le segmenter par typologie d'investisseur (investisseur « professionnel » ou « non-professionnel » au sens de la directive MIF). Les messages publiés sur ces médias peuvent également être visibles depuis des pays auxquels ils ne sont pas destinés.

Par conséquent, leur utilisation massive peut paraître difficilement compatible avec certaines exigences issues de la directive MIF, ce qui fait apparaître la nécessité de sensibiliser les acteurs sur l'adéquation à respecter entre le type de message diffusé, le vecteur de diffusion retenu -et notamment le fait que l'information soit simplement mise à disposition des investisseurs potentiels ou leur soit transmise de manière active, par exemple dans le cadre de messages adressés à une liste d'abonnés- et les éventuelles restrictions à la diffusion de ce message.

De plus, au regard des dispositions applicables<sup>9</sup>, il n'est pas acceptable qu'une société de gestion de portefeuille ou un émetteur de titres de créance puisse produire à destination des investisseurs particuliers une information présentant un message commercial déséquilibré. Un exemple de message commercial déséquilibré consisterait à regrouper les perspectives de rendement d'un produit financier dans un tweet et les risques associés à ce produit dans un autre tweet distinct ou sur le site de la société de gestion de portefeuille. En effet, le message « favorable » au produit pourrait être repris ou relayé par un tiers sans que sa contrepartie présentant les risques associés à l'investissement, ne soit également relayée.

#### **3.1.2. Textes visés**

---

<sup>9</sup> Extraits de la position-recommandation DOC-2011-24 et de la position DOC-2013-13: « Lorsque la présentation du produit financier se fait par le biais de plusieurs documents, l'un d'entre eux ne doit pas présenter plus particulièrement les avantages et renvoyer l'investisseur à un autre document pour les inconvénients, l'information dans ce cas pourrait être considérée comme trompeuse. Ceci n'exclut pas la communication de messages succincts (par exemple dans le

- Position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille.
- Position DOC-2013-13 et position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF pour les émetteurs de titres de créance.

### **3.1.3. Propositions soumises à consultation**

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que toutes les communications rédigées à l'initiative d'une société de gestion de portefeuille, d'un émetteur de titres de créance ou d'un de leurs distributeurs, prises individuellement et destinées à être partagées sur les médias sociaux, doivent respecter les dispositions issues de la directive MIF et de l'article L. 533-12 I° du code monétaire et financier.

*Les participants sont invités à commenter cette proposition.*

## **3.2. Politique d'archivage**

### **3.2.1. Contexte**

L'utilisation des médias sociaux est caractérisée par la rapidité de diffusion de l'information. Ainsi, une information est susceptible d'être relayée largement dans un court laps de temps. Il est rappelé, de surcroît, qu'une politique d'enregistrement et de conservation, par les prestataires de services d'investissement, des données relatives aux opérations de portefeuille est déjà prévue par les articles 313-48 à 313-53 du règlement général de l'AMF.

Compte-tenu des risques spécifiques liés à la rapidité et au relatif anonymat de la transmission d'information sur Internet, une société de gestion de portefeuille responsable de la diffusion d'une information commerciale sur les médias sociaux devrait se doter de moyens et de procédures lui permettant de retracer et d'archiver l'ensemble de ses publications sur les médias sociaux. En outre, la plupart de ces médias offrant la possibilité de dialoguer confidentiellement avec des utilisateurs (exemple : messages privés), de telles communications devraient aussi être conservées. Ces dispositions permettraient à la fois de prévenir la diffusion sur ces médias d'informations relevant de l'abus de marché (exemple : délit d'initié), et permettraient aussi aux fonctions de contrôle des prestataires et à l'AMF de retracer toute mauvaise commercialisation d'un produit financier. Ces dispositions devraient également s'appliquer aux émetteurs de titres de créance.

Dans le cadre de la procédure de conservation de l'ensemble des informations publiées par la société de gestion de portefeuille, celle-ci devrait donc conserver dans ses archives tous les messages publiés, même ceux qui auraient pu être retirés des médias sociaux par la suite (dans le cas, par exemple, des outils à affichage sur une courte durée comme l'application « Snapchat »).

### **3.2.2. Textes visés**

---

*cas d'une affiche ou d'un spot publicitaire) ne présentant pas l'intégralité des caractéristiques du produit, dès lors que*

- Position DOC-2012-19 de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille.
- Position DOC-2013-13 de l'AMF pour les émetteurs de titres de créance.

### **3.2.3. Propositions soumises à consultation**

Il est proposé que chaque société de gestion de portefeuille ou émetteur de titres de créance ou distributeur inscrit sur un média social, adopte une politique et des moyens techniques lui permettant d'enregistrer l'historique de l'ensemble des communications publiques ou privées (par exemple : via des messages privés avec un utilisateur) sur ce réseau.

Il est recommandé d'adopter également une politique d'archivage harmonisée et stable dans le temps par type d'information ainsi qu'un temps d'archivage suffisamment long pour les investisseurs.

*Les participants sont invités à commenter cette proposition.*

## **3.3. Traitement des publications effectuées par des tiers**

### **3.3.1. Contexte**

Une des caractéristiques des médias sociaux est la possibilité d'interagir avec d'autres utilisateurs. Or, certains de ces médias offrent la possibilité de relayer des contenus publiés par des tiers (exemple : un « retweet » sur Twitter). Cette pratique peut engager la responsabilité de la société de gestion de portefeuille ou de l'émetteur de titres de créance si le message n'est pas conforme à la réglementation car en le relayant, il pourrait être considéré que la société de gestion de portefeuille ou l'émetteur de titres de créance s'associe pleinement au contenu de ce message.

### **3.3.2. Textes visés**

- Position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille
- Position DOC-2013-13 et position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF pour les émetteurs de titres de créance.

### **3.3.3. Propositions soumises à consultation**

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que tous les contenus publiés sur un média social et relayés par une société de gestion de portefeuille ou un émetteur de titres de créance engagent sa responsabilité.

*Les participants sont invités à commenter cette proposition.*

## **3.4. Publication d'avis sur Internet et sur les médias sociaux**

---

*les dispositions réglementaires, et notamment le principe d'équilibre, sont respectées. »*

#### **3.4.1. Contexte**

Les épargnants et les investisseurs n'hésitent plus à utiliser Internet pour se renseigner, avant tout achat ou investissement, sur une société et les produits qu'elle commercialise. Les sociétés de gestion de portefeuille surveillent la publicité faite à leur égard, sur Internet, par des tiers (« e-reputation »). Il peut être tentant d'y prendre part et de l'orienter, par exemple, en publiant des recommandations anonymisées en faveur de ses produits ou à l'encontre de ceux de ses concurrents. Cette pratique consistant en l'achat ou la diffusion d'avis ou de commentaires fictifs sur Internet est illégale sur le territoire français car assimilé à de la publicité déguisée, et donc trompeuse (article L. 121-1 du code de la consommation). Elle n'en est toutefois pas moins courante dans de nombreux secteurs d'activité, tels que l'hôtellerie, l'automobile ou la fourniture de services (source : rapport du 22 juillet 2014 de la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes – DGCCRF). Les acteurs, et notamment les acteurs étrangers souhaitant commercialiser leurs produits sur le territoire français (et chez qui les règles nationales seraient différentes) ignorent peut-être que ces pratiques relèvent en France de sanctions pénales.

#### **3.4.2. Textes visés**

- Position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille.
- Position DOC-2013-13 et position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF pour les émetteurs de titres de créance.

#### **3.4.3. Propositions mises en consultation**

Il est proposé d'intégrer, au sein du « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), du « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et du « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF), un avertissement rappelant l'interdiction pour une société de gestion de portefeuille, un émetteur de titres de créance ou un distributeur, de publier ou de faire publier une recommandation ou un avis, positif ou négatif, sur un quelconque média social (incluant les forums de discussions ou l'achat de « j'aime » sur Facebook, par exemple) à destination d'investisseurs français, de telle manière à ce que le caractère commercial de la publication ne soit pas identifiable.

*Les participants sont invités à commenter cette proposition.*

### **3.5. Organisation interne des sociétés de gestion de portefeuille, des émetteurs de titres de créance et de leurs distributeurs**

#### **3.5.1. Contexte**

Les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créance devraient clairement identifier en interne, mais aussi au niveau de leurs distributeurs, les personnes autorisées à communiquer en leur nom. En effet, la publication par une personne non habilitée, d'un message commercial (ne respectant

pas la réglementation par exemple), est susceptible de faire porter un risque (juridique ou de réputation) sur la société de gestion de portefeuille ou l'émetteur de titres de créance. Par exemple, un utilisateur d'un média social et facilement identifiable comme gérant d'une société de gestion de portefeuille pourrait ainsi mal communiquer sur son compte personnel, ce message pouvant être perçu comme émanant de la société de gestion de portefeuille.

### **3.5.2. Textes visés**

- Position DOC-2012-19 de l'AMF pour les sociétés de gestion de portefeuille.
- Position DOC-2013-13 de l'AMF pour les émetteurs de titres de créance.

### **3.5.3. Propositions mises en consultation**

3.5.3.1. Il est proposé d'inclure dans le « guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés » (position DOC-2012-19 de l'AMF) et dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF), une recommandation afin d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créance à clarifier, pour leurs salariés et leurs partenaires, les règles de communication dans les médias sociaux.

*Les participants sont invités à commenter cette proposition et apporter leur point de vue plus détaillé en répondant aux questions ci-dessous.*

3.5.3.2. Quelle forme pourrait prendre cette clarification ? La signature d'une charte d'utilisation des médias sociaux intégrée ou annexée au règlement intérieur de la société de gestion de portefeuille ou de la société émettrice de titres de créance est-elle suffisante ? La modification du règlement intérieur de la société est-elle à envisager ?

3.5.3.3. Serait-il judicieux d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les émetteurs de titres de créance à modifier les contrats de distribution les liant à leurs partenaires commerciaux afin de prévoir cette clarification ?

3.5.3.4. Serait-il utile de recommander aux sociétés de gestion de portefeuille et aux émetteurs de titres de créance d'identifier clairement, en leur sein, les métiers ou les personnes autorisés à communiquer en leurs noms ?

3.5.3.5. Ne serait-il pas judicieux d'associer systématiquement le responsable de la conformité à la définition de la politique éditoriale de la société de gestion de portefeuille et de l'émetteur de titres de créance ?

3.5.3.6. Serait-il également possible de définir les types de messages qui devraient, de manière systématique et au préalable à toute diffusion, être revus et validés par le responsable de la conformité, de ceux qui n'auraient pas besoin d'une validation préalable ?



### **3.6. Autres thèmes**

Pensez-vous que l'AMF devrait émettre des recommandations sur d'autres techniques de commercialisation sur les médias sociaux, ou sur d'autres thèmes ?

**Annexe : récapitulatif des thèmes et interrogations formulés dans cette consultation**

1) Typologie des investisseurs concernés

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que toutes les communications rédigées à l'initiative d'une société de gestion de portefeuille, d'un émetteur de titres de créance ou d'un de leurs distributeurs, prises individuellement et destinées à être partagées sur les médias sociaux, doivent respecter les dispositions issues de la directive MIF et de l'article L. 533-12 I° du code monétaire et financier.

2) Politique d'archivage

Il est proposé d'adopter, pour chaque société de gestion de portefeuille, ou émetteur de titres de créance ou distributeur inscrit sur un média social, une politique et des moyens techniques lui permettant d'enregistrer l'historique de l'ensemble des communications publiques ou privées (par exemple : via des messages privés avec un utilisateur) sur ce réseau.

Il est recommandé également d'adopter une politique d'archivage harmonisée et stable dans le temps par type d'information ainsi qu'un temps d'archivage suffisamment long pour les investisseurs.

3) Traitement des publications externes

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que tous les messages publiés sur un média social et relayés par une société de gestion de portefeuille ou un émetteur de titres de créance engagent sa responsabilité.

4) Publications d'avis sur Internet et sur les médias sociaux

Il est proposé d'intégrer, au sein du « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), du « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance

structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et du « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF), un avertissement rappelant l'interdiction pour une société de gestion de portefeuille, un émetteur de titre de créance ou un distributeur, de publier ou de faire publier une recommandation ou un avis, positif ou négatif, sur un quelconque média social (incluant les forums de discussions ou l'achat de « likes » sur Facebook, par exemple) à destination d'investisseurs français, de telle manière que le caractère commercial de la publication ne soit pas identifiable.

5) Organisation interne des sociétés de gestion de portefeuille, des émetteurs de titre de créance et de leurs distributeurs

5.1) Il est proposé d'inclure dans le « guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés » (position DOC-2012-19 de l'AMF) et dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF), une recommandation afin d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créance à clarifier, pour leurs salariés et leurs partenaires, les règles de communication dans les médias sociaux.

5.2) Quelle forme pourrait prendre cette clarification ? La signature d'une charte d'utilisation des médias sociaux intégrée ou annexée au règlement intérieur de la société de gestion de portefeuille ou de la société émettrice de titres de créance est-elle suffisante ? La modification du règlement intérieur de la société est-elle à envisager ?

5.3) Serait-il judicieux d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les émetteurs de titres de créance à modifier les contrats de distribution les liant à leurs partenaires commerciaux afin de prévoir cette clarification ?

5.4) Serait-il utile de recommander aux sociétés de gestion de portefeuille et aux émetteurs de titres de créance d'identifier clairement, en leur sein, les métiers ou les personnes autorisés à communiquer en leurs noms ?

5.5) Ne serait-il pas judicieux d'associer systématiquement le responsable de la conformité à la définition de la politique éditoriale de la société de gestion de portefeuille et de l'émetteur de titres de créance ?

5.6) Serait-il également possible de définir les types de messages qui devraient, de manière systématique et au préalable à toute diffusion, être revus et validés par le responsable de la conformité, de ceux qui n'auraient pas besoin d'une validation préalable ?

6) Autres thèmes

Pensez-vous que l'AMF devrait émettre des recommandations sur d'autres techniques de commercialisation sur les médias sociaux, ou sur d'autres thèmes ?