

## La commercialisation des services d'investissement et des produits financiers : analyse des rapports adressés à l'AMF en 2004

### INTRODUCTION

#### - Rappel du cadre réglementaire

En application de l'article 143-2 de son règlement général<sup>1</sup>, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a demandé, par courrier du 1<sup>er</sup> juin 2004 aux responsables du contrôle des services d'investissement /déontologues (RCSI), d'établir, pour le 30 septembre 2004, un rapport sur les conditions dans lesquelles les prestataires de services d'investissement (PSI) autres que les sociétés de gestion de portefeuille s'acquittent de leurs obligations professionnelles en matière de contrôle de la commercialisation des services d'investissement et des produits financiers.

L'AMF attendait des RCSI qu'ils traitent, dans ce rapport spécifique, de la manière dont sont prises en compte les considérations déontologiques et réglementaires dans le processus d'approbation, de lancement et de commercialisation des services et des produits, ainsi que des moyens mis en œuvre pour contrôler le respect des procédures de commercialisation établies par le prestataire.

Le RCSI devait préciser son implication tant dans la conception des services et des produits que dans la mise en œuvre de la démarche commerciale. Il devait présenter les règles mises en place pour s'assurer de l'adéquation des produits à la compétence et aux besoins des différents types de clients, ainsi que le dispositif de contrôle des équipes et des réseaux commerciaux.

#### - Périmètre de l'étude

Cette demande a été adressée par l'Autorité des marchés financiers à l'ensemble des prestataires, hors sociétés de gestion, soit à 569 établissements.

Plus de 80% des prestataires sollicités ont répondu à temps, soit par l'envoi de leur rapport, soit par l'envoi d'une lettre expliquant les raisons qui les conduisaient à se déclarer « non concernés » par la demande de l'AMF.

Les prestataires retardataires ont répondu après relance par l'AMF.

#### - Principales conclusions

La synthèse de ces rapports est présentée ci-après selon les six axes proposés par l'AMF aux prestataires pour effectuer leurs contrôles spécifiques et en présenter les résultats :

- 1- **Présentation des produits et des services commercialisés**
- 2- **Politique commerciale et considérations déontologiques**
- 3- **La distribution des produits pour chaque type de clientèle**
- 4- **La formalisation des règles de commercialisation et la formation des collaborateurs en charge de l'activité commerciale**
- 5- **Les supports de commercialisation pour chaque type de clientèle**
- 6- **Le contrôle de la politique et de la démarche commerciales**

---

<sup>1</sup> ancien article 7-1-8 du règlement général du Conseil des marchés financiers

Les rapports attestent de la prise en compte de considérations d'ordre déontologique dans la mise en œuvre, par les prestataires, de leur politique commerciale.

Chez certains prestataires, le déontologue participe à un comité « Nouveaux produits » qui passe en revue les besoins de la clientèle, définit la clientèle cible d'une nouvelle campagne commerciale et s'assure de la conformité des produits et des services proposés à la réglementation, aux lois applicables et aux règles déontologiques.

Il apparaît souhaitable de systématiser l'implication du déontologue dans l'examen de la cohérence de la politique commerciale générale en matière de services d'investissement et de produits financiers avec les principes déontologiques énoncés dans le règlement général de l'AMF.

Parmi les bonnes pratiques recensées, on trouve notamment :

- l'examen des nouvelles initiatives commerciales en matière de services d'investissement avant leur lancement et la validation de leur conformité aux règles en vigueur ainsi que l'adoption de procédures sécurisant leur mise en œuvre ;
- la prise en compte du niveau de compétence des clients dans la définition de la cible commerciale des produits dont le lancement est prévu ;
- l'implication du responsable du contrôle des services d'investissement dans le processus de conception des supports publicitaires à destination de la clientèle et des documents formalisant, à l'attention des vendeurs, les argumentaires commerciaux qui pourront être développés auprès de cette clientèle ;
- l'intégration de considérations d'ordre déontologique dans la formation des vendeurs et leur sensibilisation à l'adéquation des services et des produits fournis au profil du client ;
- la spécialisation des équipes chargées de promouvoir les produits les plus risqués ;
- la surveillance des canaux de distribution externes.

Toutefois, dans bien des rapports, les bonnes pratiques décrites se rapportent davantage aux règles applicables à la relation individuelle avec le client qu'à la conception des services et des produits.

Les méthodes utilisées pour la revue des nouvelles initiatives en matière de services d'investissement ne sont pas présentées. Ainsi on ne trouve aucune procédure destinée à apprécier l'inadéquation d'un programme de promotion commerciale en fonction des cibles de clientèle ou pour revoir la documentation contractuelle ou promotionnelle.

Sont également peu décrits les contrôles mis en œuvre par les prestataires afin de détecter les situations dans lesquelles les produits commercialisés semblent inappropriés à la clientèle qui les a acquis. Les prestataires de services d'investissement s'appuient principalement sur l'analyse des réclamations de la clientèle pour vérifier la correcte application des procédures relatives à la commercialisation. Or, une partie de la clientèle, et notamment la plus « fragile » ou la moins avertie, n'a que très rarement recours au procédé de la réclamation formelle. C'est pourquoi l'Autorité des marchés financiers insiste sur l'importance de la mise en œuvre de contrôles réguliers de l'adéquation des produits vendus à la connaissance et aux besoins des clients.

Parce que la quasi-totalité des rapports envoyés par les prestataires de services d'investissement traitent des dispositions déontologiques applicables à la vente d'instruments financiers à leur clientèle de détail, l'Autorité des marchés financiers estime utile de rappeler que de telles dispositions s'appliquent également à la clientèle « de gros » ainsi qu'à la commercialisation de services d'investissement ou des autres services prévus à l'article 311-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

L'Autorité des marchés financiers attire également l'attention des prestataires de services d'investissement sur l'importance de la formalisation des diligences menées tout au long des différentes phases de la commercialisation d'un produit ou d'un service d'investissement. En l'absence d'une telle formalisation, les prestataires ne pourront apporter la preuve, devant les autorités judiciaires ou réglementaires, de leur mise en œuvre.

Par ailleurs, il est important de clarifier les responsabilités des différentes parties actives dans la conception, la réalisation et la commercialisation d'un service ou produit. Ainsi les diligences accomplies pour vérifier le respect réglementaire et contractuel des mandataires et des sous-traitants auxquels le prestataire de services d'investissement fait appel étaient rarement précisées.

La création du statut de conseiller en investissement financier et l'aménagement des règles de démarchage contribueront, par ailleurs, à sécuriser davantage cet aspect du processus commercial des prestataires de services d'investissement.

## 1- Présentation des produits et des services commercialisés

Le tableau ci-dessous définit le périmètre du champ d'application des investigations demandées aux responsables du contrôle des services d'investissement (RCSI) :

Type d'instruments financiers	Clientèle visée (1)	Canaux de distribution (2)
Actions et obligations négociées sur un marché réglementé français		
Actions et obligations négociées sur un marché réglementé étranger		
SICAV, FCP,		
FCPI, FIP, FCIMT		
FCC, SCPI, Sociétés d'épargne forestière		
Warrants, certificats, obligations convertibles, options, et contrats à terme négociés sur des marchés réglementés français,		
Warrants, certificats, obligations convertibles, options, et contrats à terme négociés sur des marchés réglementés étrangers		
Instruments de taux négociés de gré à gré		
Dérivés de gré à gré de taux, de change, de crédit, dérivés actions		

(1) Personnes physiques, personnes morales non qualifiées, investisseurs qualifiés

(2) Réseau, siège, tiers

La première constatation qu'impose l'examen des rapports spécifiques 2004 est l'inégale présence chez les prestataires des neuf catégories d'instruments financiers recensés dans le tableau ci-dessus, en raison soit de la nature juridique de l'agrément reçu, soit de la nature de l'activité exercée, soit encore de la taille du réseau de commercialisation, lui-même fonction du nombre et de la diversité de la clientèle.

### 1.1 Offre d'instruments financiers, taille du prestataire et nature de l'activité

L'éventail et le volume de l'offre d'instruments et de services sont à l'évidence liés à la taille du PSI dans un rapport toutefois difficile à préciser.

Dans tous les grands établissements nationaux à réseau, mutualistes ou privés, l'offre d'instruments et de services semble toujours complète, bien que rarement disponible dans son intégralité en un seul et même point.

Ainsi, si les parts d'OPCVM sont généralement « en vente libre » à tous les guichets, les produits dérivés ne sont accessibles qu'en des points dédiés en nombre limité : agence d'affaires ou direction spécialisée, salle de marché, site de courtage en ligne. Dans les établissements à guichet unique, réel ou à distance, la gamme des instruments offerts apparaît souvent plus réduite, soit parce que l'agrément limite la capacité juridique du prestataire, soit parce que les attentes et les besoins avérés des clients appellent un nombre réduit d'instruments et de services.

L'observation générale connexe semble être que plus un produit est réputé risqué, moins il est directement accessible. Le client doit alors s'adresser à un chargé de clientèle qui établira le lien, soit avec une direction Métier du siège, par exemple la direction Entreprises et institutionnels, pour accéder à une salle de marché et obtenir instruments à terme et contrats d'option, soit avec un concepteur et producteur spécialisé, par exemple, en SCPI, FCC, parts d'épargne forestière ou warrants.

La combinaison de la spécialisation du chemin d'accès au produit ou service en fonction du degré de risque attaché audit produit ou service est une bonne pratique dont l'usage est confirmé par les rapports 2004 des prestataires dotés d'un réseau géographique ou professionnel.

L'on déplorera que, si les entreprises (clientèle dite « *corporate* ») figurent en bonne place parmi les clientèles visées dans le tableau des produits commercialisés, très rares sont les rapports spécifiques 2004 qui leur consacrent ensuite des développements, tout orientés qu'ils sont vers les clientèles dites « *retail* » pour lesquelles la problématique de la commercialisation présente, de l'avis de tous les RCSI-déontologues, la plus vive actualité.

**1.2** Certains prestataires ont ajouté au tableau proposé par l'AMF des segments supplémentaires pour mettre en valeur la diversité de leur clientèle et de leurs canaux de distribution. Ces ajouts permettent une meilleure appréhension du champ d'application des contrôles spécifiques.

**1.2.1** L'intérêt des prestataires à affiner la connaissance de leur clientèle : la segmentation

Dans les établissements recevant principalement des personnes physiques et des professionnels artisans, entrepreneurs individuels, professions libérales, dirigeants d'entreprises, la clientèle peut être identifiée de multiples façons, allant des trois clientèles classiques (« grand public », « intermédiaire » et « haut de gamme ») aux six ou sept segments (selon le niveau et l'ancienneté du patrimoine) créés par les directions commerciales pour décider des offres à proposer et en fixer les priorités commerciales par segment.

Avec le même objectif, lorsque les personnes morales clientes ne sont pas des « investisseurs qualifiés », la colonne porte, par exemple, TPE ou PME, associations, mutuelles, HLM ou collectivités locales.

**1.2.2** Des canaux de distribution adaptés aux nouveaux comportements de la clientèle : la spécialisation

Les prestataires ont multiplié, en appui à leur réseau traditionnel d'agences locales, des agences spécialisées (pour entreprises, en gestion patrimoniale) et les formes contemporaines d'agences de banque à distance que sont les plates-formes téléphoniques ou les sites Internet de bourse pour les activités de courtage en ligne.

**1.3 Les services d'investissement**

De la lecture des rapports, il apparaît que, pour certains établissements, les instruments financiers classiques ne font pas l'objet d'une commercialisation directe (actions et obligations négociées sur un marché réglementé), à l'exception notable de leur période d'émission primaire.

Ils disent alors commercialiser un service d'investissement qui peut être, selon l'article L.321-1 du code monétaire et financier :

- la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
- la négociation pour compte propre ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- la prise ferme ;
- le placement.

L'offre de services d'investissement est en elle-même créatrice de risques. Pourtant seul un petit nombre de rapports spécifiques mettent en évidence des précautions particulières pour y faire face. Par exemple, l'ouverture d'un compte titres à une personne physique ou morale permet à son titulaire d'y domicilier des transactions sur instruments financiers (sur actions, sur obligations), porteuses de risques, qui, elles, peuvent être réalisées sans commercialisation préalable.

Par ailleurs, la commercialisation d'instruments financiers par la diffusion de notes d'analyses financières sur l'émetteur et les risques associés n'ont pas été abordés dans les rapports.

**2- Politique commerciale et considérations déontologiques**

**2.1 La prise en compte de la compétence financière du client lors de l'élaboration d'un produit ou la mise en place d'un service**

**2.1.1** Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers

Les principaux textes qui régissent l'évaluation de la compétence « financière » du client sont désormais les articles 321-46 et 321-48 du règlement général de l'AMF (RGAMF)<sup>2</sup> qui découlent de l'article L.533-4, 4° et 5°, du code monétaire et financier.

---

<sup>2</sup> anciennement articles 3.3.5 et 3.3.7 du règlement général du CMF.

L'article 321-46 dispose :

« Le prestataire habilité évalue la compétence professionnelle du client s'agissant de la maîtrise des opérations envisagées et des risques que ces opérations peuvent comporter. Cette évaluation tient compte de la situation financière du client, de son expérience en matière d'investissement et de ses objectifs en ce qui concerne les services demandés.

« Le prestataire habilité informe le client des caractéristiques des instruments financiers dont la négociation est envisagée, des opérations susceptibles d'être traitées et des risques particuliers qu'elles peuvent comporter.

« L'information fournie est adaptée en fonction de l'évaluation de la compétence professionnelle du client et prend en compte le fait qu'il est ou non l'une des personnes mentionnées à l'article L. 531-2<sup>3</sup> du code monétaire et financier ou un investisseur qualifié au sens de l'article L.411-2 dudit code ou une personne ou entité appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit du pays dans lequel est situé son domicile ou son siège.

« S'agissant d'opérations sur instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé, l'information citée à l'alinéa précédent comporte notamment la note d'information et les fiches techniques qui lui sont annexées, prévues par les articles 518-4 à 518-7.»

Puis l'article 321-48 ajoute :

« Lorsqu'un client envisage d'effectuer une opération sur instruments financiers qui ne s'inscrit pas par sa nature, par les instruments concernés ou par les montants en cause dans le cadre des opérations que le client traite habituellement, le prestataire habilité s'enquiert des objectifs de l'opération en cause.

« Lorsque, en réponse, le client précise ses objectifs, le prestataire habilité lui communique les informations utiles à la compréhension de l'opération envisagée et des risques qu'elle comporte.

« L'information fournie par le prestataire habilité est adaptée en fonction de l'évaluation de la compétence professionnelle du client mentionnée à l'article 321-46 et prend en compte le fait qu'il est ou non l'une des personnes mentionnées à l'article L.531-2 du code monétaire et financier ou un investisseur qualifié au sens de l'article L.411-2 dudit code ou une personne ou entité non résidente en France ayant un statut ou des caractéristiques équivalentes.

« Le prestataire habilité communique les informations préalablement à la conclusion de la négociation. Concomitamment il invite le client à prendre toutes les dispositions nécessaires pour assurer, en tant que de besoin, le suivi des positions consécutives à la négociation.»

### 2.1.2 Les codes de bonne conduite

Lorsque des associations professionnelles adoptent des codes de bonne conduite en matière de démarchage et de commercialisation, ces règles s'appliquent aux membres de l'association et offrent des repères pour d'autres.

Elaboré conjointement par l'Association du Forex et des Trésoriers de Banque (AFTB) et l'Association Française des Trésoriers d'Entreprise (AFTE) en 1991, actualisé en 1998 et en cours de refonte aujourd'hui, le code de bonne conduite AFTB-AFTE, par exemple, s'adressait aux prestataires de services d'investissement et à leurs clients personnes morales (entreprises industrielles et commerciales), à l'exclusion des personnes physiques, concernait l'ensemble des opérations sur instruments financiers à terme (fermes ou optionnels) de taux et de change, conclues sur les marchés de gré à gré.

Ce code de bonne conduite visait notamment à établir des règles de bonne conduite applicables aux prestataires et à leurs clients entreprises, à faciliter et à sécuriser les transactions tant chez le prestataire que chez le client, à prévenir les conflits et, le cas échéant, à faciliter, par des procédures de conciliation, une solution amiable avant le recours devant les tribunaux.

---

<sup>3</sup> Entités autres que les prestataires de services d'investissement pouvant fournir des services d'investissement

2.1.3 Les rapports spécifiques 2004 indiquent que, dans la mise en œuvre de la politique commerciale, les prestataires portent leur attention sur *l'obligation de bien connaître son client*, ce qui les conduit à formaliser davantage, depuis quelques années, leurs relations commerciales.

Rappelons que l'évaluation de la compétence « professionnelle » d'un client consiste à mesurer, d'une part, son degré de compréhension des caractéristiques techniques des produits et services qui lui sont offerts, et, d'autre part, son degré d'acceptation ou de tolérance des risques associés.

Comme en rend compte la synthèse<sup>4</sup> des rapports spécifiques 2002 sur la procédure d'entrée en relation avec les clients, l'effort de formalisation est réalisé dès l'entrée en relation avec le client ou à l'occasion de l'ouverture d'un compte titres. Le support en est un document généralement dénommé « Fiche d'évaluation » ou encore « Fiche de déclaration de compétence en matière de service d'investissement ».

Signée<sup>5</sup> par le client, cette déclaration se présente sous la forme d'un questionnaire portant notamment sur :

- l'identité du titulaire du compte, personne physique ou représentant de la personne morale ;
- l'expérience acquise en matière de services d'investissement, d'instruments et de marchés financiers ;
- le patrimoine : revenus, biens mobiliers et immobiliers ;
- les objectifs et horizon d'investissement.

Les informations fournies, pour autant qu'elles soient complètes, sincères et véritables, sont ensuite codifiées et notées (*rated*) par le prestataire pour dresser et identifier *le profil d'investisseur du client à partir duquel le prestataire structure son offre de services et de produits*.

Les différents profils d'investisseur sont couramment regroupés sous cinq objectifs principaux correspondant à cinq types de gestion, corrélés avec une tolérance au risque, donc à supporter des pertes, à savoir :

- garantir la protection du capital ;
- enregistrer un revenu constant ;
- équilibrer revenu régulier et croissance ;
- miser sur la croissance ;
- rechercher une croissance dynamique, supérieure à la moyenne avec le temps.

Les PSI reconnaissent que, pour rester utile, le profil d'investisseur doit être actualisé<sup>6</sup> à échéance régulière, idéalement chaque année, lors d'un entretien avec le client, ou à chaque modification significative de comportement de ce dernier révélée par les transactions enregistrées sur le compte.

Quand le client ne signe pas, pour quelque raison que ce soit, sa « fiche de déclaration », ou quand il ne répond pas à toutes les questions, ou encore quand les réponses relatives à son expérience et sa compétence financières manquent de consistance, la bonne pratique, que confirme l'AMF, est de traiter ce client comme un néophyte.

On notera le traitement de masse auquel plusieurs grands réseaux bancaires n'hésitent pas à recourir par précaution, en présumant « incompétente » *toute* leur clientèle de personnes physiques. L'AMF fait observer qu'une telle présomption présente un avantage : la totalité de la clientèle de particuliers devient bénéficiaire, en permanence, d'une attention et d'une information maximale lors de la commercialisation de tout produit ou service. L'inconvénient rapporté par les RCSI- ou l'éventuel effet commercial négatif est que le client n'a pas le sentiment que ses besoins sont traités de façon personnalisée.

Consciente de la diversité des situations, l'AMF ne peut que recommander aux prestataires une approche pragmatique et prudente de la prise en compte de la compétence de leurs clients, qui ne soit pas nécessairement banalisée et uniforme. Le fait, par exemple, que la fiche de déclaration soit complète et signée ne dispense pas le prestataire d'en valider et d'en juger les informations *avant* tout nouvel acte

<sup>4</sup>Revue du CMF n°63 - novembre 2003

<sup>5</sup> Chez les PSI d'origine anglo-saxonne, le *Client Account Information Form* ne comporte pas la signature du client

<sup>6</sup> Article 321-47 alinéa 1 RGAMF

commercial, même portant sur un produit ou un service dit de base. *A fortiori*, la complexité de certains montages de produits et services, créés à la demande et sur mesure, doit inciter les responsables commerciaux à demeurer dans la plus grande vigilance. Ainsi, tel dirigeant répugnera -peut-être- à reconnaître son ignorance devant tel produit de couverture qui lui serait présenté comme parfaitement adapté aux besoins de son institution ou entreprise. Le chargé de clientèle fera alors appel à un savoir faire pédagogique pour présenter clairement, et de manière équilibrée, les avantages et inconvénients de toute prise de risque par le client.

La priorité donnée par tous les codes de déontologie interne à l'intérêt premier du client et l'adaptation *intuitu personae* de toute offre d'instruments et services financiers, mettent les prestataires en situation de devoir apporter à tout moment la preuve de leurs diligences. Il en résulte que la formalisation par écrit (en exécution ou en confirmation) de toutes les obligations et démarches doit être recherchée systématiquement.

2.1.4 En second lieu, les rapports spécifiques 2004 font état d'une prise en compte jugée satisfaisante des différents niveaux de compétence financière de la clientèle dans les plans de commercialisation des produits et services nouveaux.

- Les nouveaux produits et services

Beaucoup de prestataires décrivent en détail les procédures, filières et organigrammes de conception, concertation et d'agrément encadrant la création des nouveaux produits et services. Ainsi, tout nouveau produit résulte d'une longue succession de choix et d'arbitrages effectués de sa conception à sa mise sur le marché.

Les comités de nouveaux produits et services associent dans leur composition et leur fonctionnement les différentes directions concernées : mercatique et développement, réseau, métiers, juridique et déontologie-conformité, communication et formation. Ils statuent, en particulier, sur les instruments financiers conçus spécialement pour des catégories de clientèle bien déterminées plutôt que sur des produits destinés à une diffusion générale.

- Le rôle des RCSI en phase terminale de commercialisation

La consultation, ou mieux l'appartenance de droit des responsables du contrôle des services d'investissement- déontologues aux comités Nouveaux produits et services, semble être en voie de généralisation chez la totalité des prestataires.

Il est vrai que, depuis la rédaction des rapports en 2004, cette intervention<sup>7</sup> est désormais prévue à l'article 11-1 du règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifié par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances du 31 mars 2005, lequel dispose :

« Les entreprises assujetties prévoient des procédures spécifiques d'examen de la conformité, notamment :

- Des procédures d'approbation préalable systématique, incluant un avis écrit du responsable en charge de la conformité ou d'une personne dûment habilitée par ce dernier à cet effet, pour les produits nouveaux ou pour les transformations significatives opérées sur les produits préexistants, pour cette entreprise ou pour le marché.... »

Quand le RCSI d'un prestataire régional note dans son rapport qu'il n'a pas été personnellement associé à la définition (« au-dessus et loin de lui ») d'un instrument livré « prêt à la vente », ni à celle de sa politique commerciale, c'est pour préciser aussitôt, dans la plupart des cas, que le RCSI-déontologue de son siège, celui de la filiale spécialisée ou du prestataire tiers, lui l'a été au nom de la fonction, que donc les obligations réglementaires et les exigences déontologiques ont pu être prises en compte à un stade quelconque de la chaîne de confection. Dans les grandes banques à réseau, cette situation est courante :

<sup>7</sup> Un projet de modifications du RGAMF relatives à la conformité et au contrôle interne, sur cette question, est en cours de consultation publique.

le RCSI « local » du prestataire chargé de la vente (le distributeur) n'est pas associé à la conception du produit ou service par le prestataire en charge de la création (le concepteur), que ce dernier appartienne ou non au même groupe.

Quel peut et doit être alors le rôle du RCSI dans un tel cas de figure ?

Il explique qu'il lui revient, en général, de contrôler *dans la dernière phase de commercialisation* la bonne application de la réglementation et le respect des règles déontologiques par les collaborateurs chargés de vendre les produits et services aux bénéficiaires économiques finaux. Cette phase est importante et décisive, non seulement parce qu'elle est la dernière, celle dont se souvient le client, en bien ou en mal, mais surtout parce qu'elle met face à face, généralement sans témoin, le chargé de compte et son client, dans une relation personnelle de transparence et de confiance *a priori* totales.

## **2.2 Cas de certains instruments et produits pour certaines clientèles réputées fragiles**

Un consensus certain se dégage des rapports spécifiques 2004 pour répéter que tous les produits et services ne sauraient convenir à toutes les clientèles.

### **2.2.1 De certains instruments et services**

Sont visés ici les instruments considérés habituellement comme risqués, certes à des degrés variables, par nature, par construction ou par l'usage qui en est fait. Le recours à ces instruments nécessite une bonne expérience pratique des marchés ainsi qu'une surface financière suffisante pour en assumer les pertes éventuelles.

Sans doute, aucun des instruments du tableau proposé par l'AMF ne peut être *a priori* déclaré sans risque ; néanmoins relèvent d'une catégorie de risque particulier certains fonds (FCPR et FCPI, FIP, FCIMT, FCC, etc.) et toutes les formes d'instruments financiers à terme. Les risques résident autant dans la complexité d'un produit et la capacité du client à comprendre le principe de son fonctionnement que dans l'évolution de sa valeur induite par le comportement des marchés financiers.

Le développement, relativement récent, des fonds « garantis ou assortis d'une protection » ne fait que confirmer cette affirmation.

### **2.2.2 De certaines clientèles**

Nombreuses et contrastées sont les réactions des responsables du contrôle des services d'investissement au qualificatif de « fragiles » utilisé par l'AMF pour désigner, « notamment, des personnes physiques âgées ou sans aucune formation sur le plan financier ». La notion de personnes « fragiles » ne correspond pas à une norme professionnelle ou réglementaire » se plaisent à rappeler certains rapports, avant d'ajouter que la CNIL ne manquerait pas de sanctionner tout fichier de gestion ou de prospection créant cette catégorie « nouvelle » de clients ou de prospects.

Réserve faite, les rapports confirment l'identification, dans la nomenclature des comptes d'instruments financiers ouverts aux particuliers, de catégories réservées aux mineurs et majeurs incapables, que le mineur soit non émancipé ou le majeur placé sous la protection du régime de la curatelle ou de celui de la tutelle.

Mais telle n'est pas la population visée par l'AMF dans sa demande.

Par clientèle fragile, l'AMF fait simplement référence, sans vouloir évidemment créer une nouvelle catégorie juridique, aux personnes physiques qui se trouvent en état d'ignorance plus ou moins totale des produits et services financiers offerts sur le marché et, en particulier mais de manière non limitative, à celles qui sont particulièrement vulnérables en raison de leur âge ou de leur tendance à se fier au conseil d'un professionnel sans porter de jugement critique.

La référence juridique est la section VI bis du Code pénal qui traite, depuis la loi n° 2001-504 du 12 juin 2001, de l'abus frauduleux de l'état d'ignorance ou de faiblesse désormais incriminé aux articles 223-15-2 à 223-15-4.

L'article 223-15-2 dispose :

« Est puni de trois ans d'emprisonnement et de 375 000 euros d'amende l'abus frauduleux de l'état d'ignorance ou de la situation de faiblesse soit d'un mineur, soit d'une personne dont la particulière vulnérabilité, due à son âge, à une maladie, à une infirmité, à une déficience physique ou psychique ou à un état de grossesse, est apparente et connue de son auteur, soit d'une personne en état de sujétion psychologique ou physique résultant de l'exercice de pressions graves ou répétées ou de techniques propres à altérer son jugement, pour conduire ce mineur ou cette personne à un acte ou à une abstention qui lui sont gravement préjudiciables. ... ».

L'article 223-15-4 ajoute que les personnes morales peuvent également être déclarées responsables pénalement du délit d'abus de l'état d'ignorance ou de faiblesse.

### 2.2.3 Alerte, dissuasion, interdiction

- Procédure d'interdiction de commercialisation : la lecture des rapports spécifiques 2004 montre que les prestataires n'ont défini aucune règle pour apprécier l'inadéquation d'un programme de promotion commerciale en fonction des cibles de clientèle ni aucun exemple probant de plan de promotion interdisant formellement l'offre de certains produits ou services à certaines catégories de clientèles en état apparent et connu d'ignorance ou de faiblesse.

- Procédure d'alerte ou de dissuasion du client : toutefois abondent les mises en garde tant à l'attention des équipes commerciales que directement à destination des clients.

Le devoir d'alerte est compris, à juste raison, par les prestataires, comme inhérent au devoir d'information.

Les prestataires habilités insistent sur la difficulté à interdire formellement l'accès à un instrument ou à un service, et ont recours aux moyens de dissuasion à leur disposition en mettant en avant l'intérêt premier du client.

La bonne pratique est assurément d'exprimer (ou confirmer) chaque fois par écrit l'avertissement solennel qui s'impose, en prévision de réclamations ou d'actions contentieuses ultérieures.

Plusieurs rapports spécifiques donnent des exemples de diligences formalisées au cours du premier semestre 2004 en vue d'alerter ou dissuader certaines catégories de clients « fragiles » d'investir sur certains supports jugés inappropriés à leur situation. Ainsi une circulaire des plus explicites a été adressée par une direction générale à son réseau lors des offres publiques ouvertes (OPO) SNECMA et PAGESJAUNES : « ... De plus, pour nos clients les plus âgés, il faut veiller à ne pas leur faire arbitrer leur épargne stable et garantie vers cette opération. »

Aucun rapport ne fait état de réticences ou d'oppositions survenues entre une direction opérationnelle et un RCSI sur le choix des termes d'instructions non ambiguës plaçant *hors cibles de commercialisation* certaines clientèles connues comme fragiles en raison de leur ignorance ou leur état physique et psychologique.

Les RCSI rappellent savoir par expérience que tout ce qui concourt à la prévention des difficultés est toujours de bonne pratique. Le risque de conflit en interne, d'une part, et le risque de défaut d'information et de conseil, en externe d'autre part, peuvent être opportunément évités lorsque les procédures Nouveaux Produits et Services prévoient d'associer le plus tôt et *le plus en amont possible* toutes les directions et services concernés, dont, à l'évidence, les RCSI-déontologues.

Aussi les RCSI énoncent-ils quelquefois comme une certitude la pétition de principe suivante : la bonne attitude repose avant tout sur le jugement et le savoir-faire du chargé de clientèle, seul compétent pour garantir l'adaptation finale des produits et services à l'intérêt bien compris de son client.

D'où il ressort, à la charge du prestataire, l'obligation capitale de fournir en permanence à ses personnels une information et une formation de toute première qualité.

### **3- La distribution des produits par types de clientèle**

#### **3.1 Les moyens de contrôle des canaux de distribution des produits et services d'investissement**

Dans leur grande majorité, les rapports spécifiques 2004 distinguent simplement les canaux de distribution internes des canaux externes. Les moyens de contrôle mis en place varient en fonction du canal de distribution utilisé.

Les canaux de distribution internes sont contrôlés par :

- les directeurs d'agence : de secteur, de département, de région, d'affaires ou de gestion patrimoniale ;
- les services des directions opérationnelles concernées, de l'audit interne, de l'Inspection générale ;
- les services du/des RCSI-déontologue(s), compétents par zone territoriale, par métier (banque de détail, activités de marchés et financements spécialisés, gestion institutionnelle et privée, etc.), et par prestataire (filiale spécialisée de groupe).

#### **3.2 La distribution des produits et services d'investissement par des tiers**

Les RCSI indiquent être conscients que le recours à des tiers pour distribuer produits et services d'investissement ne diminue en rien les obligations réglementaires et déontologiques de leur établissement à l'égard de leurs clients finals.

##### **3.2.1 Liste des tiers et nature de leurs prestations**

Les rapports spécifiques 2004 fournissent la liste des mandataires, démarcheurs<sup>8</sup>, distributeurs, apporteurs d'affaires ou conseillers en investissements financiers<sup>9</sup> constituant leur canal externe de

<sup>8</sup> La loi de sécurité financière n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 a réformé le régime applicable au démarchage bancaire et financier.

Un fichier centralisé des démarcheurs, accessible au public, permet à toute personne démarchée de vérifier que la personne qui l'a contactée est bien autorisée à lui proposer les produits et services financiers présentés et de connaître, le cas échéant, l'identité ou la dénomination sociale de la personne pour le compte de laquelle elle agit.

Les textes encadrant le démarchage bancaire et financier sont :

Code monétaire et financier Livre III Titre IV Chapitre 1 et Titre V Chapitre 3

Décret n° 2004-1018 du 28 septembre 2004 relatif au fichier des démarcheurs bancaires ou financiers

Décret n°2004-1019 du 28 septembre 2004 relatif au démarchage bancaire ou financier

Arrêté du 28 septembre 2004 relatif à la carte de démarchage

<sup>9</sup> La loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 a créé un statut spécifique pour les conseillers en investissements financiers (CIF).

Selon le code monétaire et financier, un CIF exerce à titre de profession habituelle une activité de conseil portant sur :

- la réalisation d'opérations de banque sur instruments financiers ;
- la réalisation d'opérations de banque ou d'opérations connexes ;
- la fourniture de services d'investissement ou de services connexes ;
- la réalisation d'opérations sur biens divers.

Le législateur a opté pour un principe de semi-régulation et a octroyé aux associations professionnelles l'obligation de procéder à l'enregistrement des CIF, de transmettre la liste de leurs adhérents à l'AMF, d'élaborer un code de bonne conduite et de veiller à l'application de ce dernier.

Il convient de noter que, habilité à démarcher pour une prestation de conseil en investissement, un CIF peut être mandaté par un établissement pour proposer des produits commercialisés par ce dernier. Dans ce cas, le CIF est soumis également aux dispositions réglementaires et professionnelles des démarcheurs.

distribution. De plus, l'identité du principal dirigeant, l'adresse et un modèle de convention type (par exemple le contrat type AFEI d'apporteur d'affaires), viennent en général compléter l'information. En revanche, la nature de la prestation convenue n'est jamais indiquée.

Rapportée à la totalité des prestataires, la proportion de ceux d'entre eux qui recourent à des tiers pour distribuer leurs produits ou services apparaît modeste et semble concerner plus des établissements de taille moyenne ou petite que des groupes nationaux dotés d'un réseau.

Un certain nombre de prestataires expliquent que l'externalisation d'activité donne lieu à un contrat écrit et s'inscrit dans une procédure formalisée de contrôle du prestataire externe et de ses pratiques commerciales. Ils invoquent la nouvelle rédaction du règlement CRBF 97-02<sup>10</sup> qui fixe le cadre du contrôle d'une telle externalisation et prévoit des mécanismes de secours en cas de difficultés.

Certains prestataires déclarent organiser eux-mêmes à l'intention de leurs tiers distributeurs des sessions de formation spécifiques à leurs produits, services et méthodes mercatiques.

L'AMF souhaite attirer l'attention des prestataires sur les risques que peut leur faire courir un canal de distribution extérieur qui ne s'imposerait pas les mêmes obligations que celles qui seraient à leur charge s'ils assuraient par leurs propres moyens l'intégralité de la chaîne de commercialisation d'un produit ou d'un service.

La responsabilité civile et pénale du prestataire habilité est engagée par toute infraction ou manquement commis par son mandataire au détriment de l'intérêt de son client et de l'intégrité du marché. D'où l'absolue nécessité pour un prestataire habilité de pouvoir, d'une part, s'appuyer sur un tiers distributeur qui dispose en permanence des moyens d'honorer ses obligations contractuelles, et d'autre part, en contrôler la réalité.

### 3.2.2 Les moyens de contrôle de l'activité des tiers

Les rapports spécifiques 2004 donnent peu d'exemples de contrôle effectué par un prestataire indirectement chez un fournisseur tiers, sur place, ou sur pièces. Les prestataires se placeraient plutôt sur le plan de la relation de droit privé : la convention qui n'est pas respectée dans toutes ses dispositions est immédiatement dénoncée, ou non renouvelée à son échéance, à l'initiative de la partie s'estimant lésée.

Quelques exemples cités par les RCSI, qui décrivent des contrôles approfondis réalisés chez un tiers, par exemple chez une société de gestion ou un courtier en ligne, peuvent involontairement induire le lecteur en erreur. En réalité, il s'agit de « vrais » tiers juridiques mais de « faux » tiers économiques. Ces tiers sont des filiales spécialisées appartenant au même groupe que leur client, mais disposant aussi d'un portefeuille de clientèles hors groupe. Le groupe d'appartenance est en général le premier et plus gros client de ces filiales spécialisées.

Un rappel au respect des prescriptions du règlement général de l'AMF sur cette question est apporté par une décision de la Commission des sanctions<sup>11</sup> fondée, notamment, sur l'article 312-1 du RGAMF<sup>12</sup> : « Lorsqu'un PSI confie à un mandataire agissant à titre exclusif au nom et sous la responsabilité de ce prestataire, le soin de recevoir pour lui transmettre les ordres émis par les clients du prestataire, l'activité du mandataire s'exerce dans le cadre du service d'investissement exercé par ledit prestataire. ». Il en résulte que le prestataire doit s'assurer que les contrôles de l'évaluation de la compétence professionnelle

<sup>10</sup> Arrêté du 31 mars 2005 modifiant le règlement du Comité de la réglementation bancaire et financière n° 97-02 du 21 février 1997 relatif au contrôle interne des établissements de crédits et des entreprises d'investissement (JO n° 83 du 9 avril 2005 page 6418, texte n° 31).

<sup>11</sup> Décision de sanction du 6 mai 2004 à l'encontre de MM.Gérard Witvoet, Henri-Paul de Ponbriand, Olivier Wargny et de la Banque Privée FIDEURAM WARGNY, Revue de l'AMF n°5 juillet-août 2004, pages 55 à 63. Dans sa décision 2003-06 le CMF avait déjà sanctionné un PSI pour ne pas avoir procédé à la vérification du respect par son mandataire de l'ensemble de ses obligations réglementaires.

<sup>12</sup> Ancien article 2-1-3 du RGCMF

des clients de son mandataire ont bien été effectués, et que les informations et documentations prévues ont été effectivement délivrées (article 321-46 du RGAMF<sup>13</sup>).

De même, toute défaillance en matière de contrôle, chez le prestataire comme chez le mandataire, contrevient aux dispositions des articles 321-21 et 321-22 du RGAMF<sup>14</sup> relatives à la mise en place d'un contrôle des services d'investissement et à l'octroi au responsable de ce contrôle de l'autonomie de décision appropriée.

### **3.3 Nature et formalisation des diligences effectuées au moment de la commercialisation par un canal de distribution**

3.3.1 Pour les RSCI le contrôle des canaux de distribution externes est identique dans sa forme et son objet à celui qui s'applique au groupe. Ceci revient souvent à soumettre aux comités Nouveaux produits et services une demande d'approbation d'un nouveau canal de distribution, suivie de l'examen d'entrée en relation ou d'ouverture de compte pour s'assurer de l'identité et la capacité juridique de la clientèle ainsi apportée, de l'évaluation appropriée de sa compétence financière et de la remise d'informations explicatives sur les opérations envisagées et leurs risques. La mise à jour de ces informations fait également l'objet de contrôles.

Ces diligences sont énoncées soit dans le recueil des procédures de l'entreprise, soit dans un code déontologique interne reproduisant ou synthétisant l'ensemble des règles de bonnes pratiques et de bonnes conduites à respecter, notamment celles édictées par le Régulateur.

Elles peuvent être manuelles ou automatisées en fonction de la nature du canal de distribution. Les opérations de banque à distance via Internet sont l'illustration la plus sophistiquée de l'informatisation intégrale. L'identité et le profil d'investisseur du client de la banque en ligne sont notés, codés et paramétrés ; en fonction de certains algorithmes une alerte, ou un avertissement, s'affiche sur l'écran avant certaines opérations réputées risquées, les warrants, par exemple. De nombreuses banques de détail à réseau jugent insuffisants les avertissements sur Internet et bloquent ou interdisent, en conséquence, l'accès aux instruments réputés risqués à travers leur courtier en ligne.

### **3.4 La part variable de la rémunération des commerciaux : quel risque et quel contrôle ?**

#### **3.4.1 Une pratique qui se généralise**

Bien que les éléments d'information contenus dans les rapports ne permettent pas d'établir de statistiques claires et distinctes, il semble que l'incorporation d'un « *bonus* » ou commissionnement dans la rémunération globale annuelle des personnels en charge de la clientèle soit une pratique générale chez les prestataires habilités. Les RCSI-déontologues signalent que le supplément variable peut certes prendre la forme d'un complément de rémunération mais aussi celle d'un avantage en nature : spectacle, voyage, et autre « *incentive* » au contenu plus subtil. Il y a risque d'une éventuelle faute déontologique si la partie variable du salaire est fonction directe du seul volume d'affaires traité, sans considération de la nature du produit et de la situation personnelle et financière du client. En d'autres termes, toute incitation non ciblée à « *faire du chiffre* », à tout coup et à tout prix, avec le premier client venu, porte en elle la cause d'une dérive déontologique dangereuse et répréhensible.

D'une façon générale, l'AMF recommande aux PSI d'évaluer les risques de la méthode de rémunération retenue et d'en surveiller les conséquences.

#### **3.4.2 Contrôle du mode de rémunération des commerciaux par le RCSI**

Dans leurs rapports 2004, les RCSI sont nombreux à reconnaître avoir été, jusqu'ici, pas ou peu associés à la définition du mode de calcul de la part variable de la rémunération des commerciaux, même si aujourd'hui ils ont de plus en plus souvent accès, chaque année, aux résultats individuels de ce calcul.

<sup>13</sup> Ancien article 3-3-5 du RGCMF

<sup>14</sup> Anciens articles 2-4-15 et 2-4-16 du RGCMF

L'affirmation, fréquente dans les rapports, selon laquelle l'extrême modicité de la part variable dans le salaire annuel total n'est pas de nature à influencer le comportement déontologique d'un chargé de clientèle, ne saurait effacer le regret d'une plus grande implication du RCSI et d'une information sur les montants des commissionnements attribués chaque année aux commerciaux, le choix du mode de calcul de ce commissionnement, et enfin, chaque modification de la politique salariale.

L'adoption de systèmes de rémunération incitatifs doit être le signal pour le RCSI de la réussite d'un renforcement du contrôle du démarchage et de la vente de services d'investissement et de produits financiers.

## **4- La formalisation des règles de commercialisation et la formation des collaborateurs en charge de l'activité commerciale**

Les rapports spécifiques 2004 sont unanimes à présenter l'information et la formation des personnels comme deux priorités des prestataires habilités.

De plus, l'affirmation de ces deux priorités au bénéfice des personnels chargés de commercialiser les produits et les services rappelle le rôle déterminant que jouent l'information et la formation des équipes commerciales dans la croissance de l'activité et l'amélioration de la rentabilité des prestataires.

### **4.1 Le mode d'information des collaborateurs impliqués dans le processus commercial**

Les règles de commercialisation des produits et services, édictées par un prestataire habilité, sont portées à la connaissance des équipes de commerciaux par les moyens suivants, classés selon un ordre de fréquence décroissante :

- *Le mode écrit*, que les notes circulaires soient sur support papier ou, de plus en plus souvent, sur support informatique via le réseau interne de communication électronique (Intranet) ;
- *Le mode oral*, lors de séances de présentation qui peuvent être animées :
  - soit par les auteurs et promoteurs de l'information (direction Nouveau produit, direction du développement, de la communication interne, etc.) ;
  - soit par les supérieurs hiérarchiques des commerciaux destinataires finals ;
  - soit encore par leurs RCSI-déontologues.

### **4.2 La formation des collaborateurs impliqués dans le processus commercial**

La majorité des rapports insistent sur le fait qu'il ne convient pas d'isoler cette formation particulière de l'ensemble des programmes de *formation professionnelle continue*. Beaucoup expliquent qu'à la sensibilisation de toute nouvelle recrue s'ajoute un effort considérable de formation durant tout son temps d'activité chez le prestataire habilité.

Axée sur les caractéristiques des instruments financiers et sur les règles de fonctionnement des marchés, d'une part, et sur les obligations et bonnes pratiques de relation avec les clients, d'autre part, cette formation comporte des niveaux, de l'initiation à l'expertise, correspondant à des positions qualitativement et hiérarchiquement croissantes au service de la clientèle.

Il est clair que le conseiller patrimonial confirmé d'une clientèle de particuliers ou professionnels dite de « Très haut de gamme », ou bien le fondé de pouvoir d'un portefeuille de grandes entreprises internationales, ne peut qu'avoir acquis et franchi avec succès tous les degrés et contrôles de formation technique appropriés.

#### 4.2.1 La sensibilisation des équipes commerciales à l'adéquation des produits et services aux besoins du client

En revanche, le contenu des actions de formation visant à sensibiliser les commerciaux à la nécessité de bien comprendre les produits et services offerts et à pouvoir les expliquer clairement au client sont peu ou pas décrites dans les rapports spécifiques 2004.

Comme les établissements mettent en avant leur sensibilité à l'obligation édictée par le règlement général de l'AMF<sup>15</sup> d'évaluer la compétence financière du client et de lui délivrer une information appropriée sur les opérations qu'il envisage et les risques qui leur sont associés, cette action de sensibilisation est sans doute incluse -et aussi quelque peu diluée- dans des « modules » plus généraux de formation sur les types d'instruments financiers existants ou dans les interventions d'assistance et d'orientation que, conformément à l'article 321-26, 5°, les RCSI se chargent de traiter eux-mêmes devant les équipes commerciales.

#### 4.2.2 L'information et la formation portant sur les risques des produits

Pour tout nouveau produit, préalablement à sa commercialisation, une note d'instruction se voulant exhaustive, donc mêlant information et formation spécifiques, est adressée à chaque chargé de clientèle concerné. Aux dires des rapports, le RCSI en a vérifié les aspects réglementaires et déontologiques et obtenu les éventuelles modifications d'information jugées par lui nécessaires. Pour parfaire l'information, la possibilité existe souvent, pour le collaborateur comme d'ailleurs pour le client, d'aller sur le site Internet du prestataire habilité, sur celui de la filiale ou du sous-traitant émetteur du produit.

Quand les caractéristiques techniques détaillées d'un produit sont complétées, comme par exemple pour les OPCVM, d'une évaluation de son risque, simplement noté sur une échelle de 1 à 5, ou plus exceptionnellement de 1 à 10, les clients disposent, dans la mesure bien sûr où la méthodologie de la notation est transparente et l'échelle des notes expliquée, d'une forme synthétique d'évaluation et de présentation du risque attaché à un produit. L'utilisation de graphiques aide aussi à visualiser l'évolution d'un produit selon différentes hypothèses de marché ; c'est en particulier un bon moyen pour présenter des produits financiers assortis d'une protection.

### 4.3 Les directives données aux personnes chargées de commercialiser les produits et les services

A la lecture des rapports spécifiques 2004, l'on est tenté de croire que les personnes chargées de commercialiser les produits et les services bénéficient de nombreuses circulaires, directives, instructions et notes de toute forme et de toute origine, ayant pour objet l'art et la manière de commercialiser les produits financiers et de conseiller les clients.

La réalité est plus ordonnée qu'il n'y paraît à première lecture.

#### 4.3.1 Les directives générales et spécifiques

Schématiquement, la commercialisation et l'acte commercial sont encadrés de plus en plus pour des raisons de sécurité et d'image, priorités pour les établissements.

L'encadrement de la commercialisation est une responsabilité collective, faisant appel à quasiment tous les services opérationnels et fonctionnels d'un prestataire habilité. Ainsi coexistent des diligences multiples *définies et rassemblées* dans des directives générales permanentes auxquelles s'ajoutent, en fonction du lancement de nouveaux produits et services et de l'évolution de la conjoncture et des marchés, des directives spécifiques ponctuelles.

Convaincus que la qualité de la commercialisation dépend beaucoup de la simplicité, de la concision et de la diffusion des directives générales et spécifiques qu'ils émettent, les prestataires habilités sont

<sup>15</sup> Cf les articles 321-46 et 321-48 du RGAMF, et les commentaires en § 2.1

conscients de la nécessité d'actualiser périodiquement *le corpus de directives* malgré la charge que ceci représente.

#### 4.3.2 Le mode de formalisation des diligences imposées aux commerciaux.

Les règles de commercialisation de l'activité des prestataires habilités sont définies et contenues dans :

- les codes de déontologie internes incorporant les dispositions du règlement général de l'AMF ;
- les notes générales ou particulières des RCSI-déontologues ;
- les notes d'instruction spécifiques émises lors de la mise sur le marché de nouveaux produits et services par leur concepteur ;
- les livres de procédures internes des services titres (*Front Office*).

Une fois ces règles formalisées, le support le plus utilisé de leur diffusion à l'ensemble des collaborateurs, est le réseau interne de communication électronique Intranet.

Quand il existe pour certains produits et services une exclusivité de présentation au profit d'une catégorie limitée de commerciaux, soit en raison de la répartition des compétences et des tâches (cas de l'agence PME ou de l'agence patrimoniale), soit en raison de la complexité et du risque des produits (cas des commerciaux des salles de marché), le support de diffusion privilégié par les PSI reste encore l'Intranet après calibrage et paramétrage de la cible de destinataires.

## 5 - Les supports de commercialisation pour chaque type de clientèle

La lecture des rapports spécifiques 2004 révèle une très grande diversité de situations. En l'espèce, tous les prestataires habilités ne commercialisent pas de produits et parmi ces prestataires, tous n'ont pas recours à la publicité.

La forme des supports est variable ; sur papier ou télématique ; sur écran informatique des postes de travail, sur site Internet ou sur la base documentaire du réseau électronique interne du prestataire (Intranet).

S'agissant des supports publicitaires, leur diffusion peut s'effectuer :

- sur les lieux de vente : par affiches, dépliants, panneaux de publicité sur lieu de vente ;
- par publipostage ciblé ;
- ou *via* des media ouverts : grand public, spécialisé, professionnel, etc.

### 5.1 Le contrôle du contenu des supports écrits et publicitaires

Le premier type de contrôle concerne les supports des prestataires qui commercialisent des produits et services d'investissement et qui ont, au seul titre de cette activité, des *obligations de documentation et de communication* en application du règlement général de l'AMF.

La rédaction des notes d'opération et des notices d'information (prospectus simplifiés pour les OPCVM), approuvées par l'Autorité avant mise sur le marché, est le fruit de la collaboration amont d'entités (directions Mercatique, Juridique et Communication interne) agissant à la demande et sous le contrôle des comités Nouveaux produits et services auquel participe, comme précisé plus haut, le déontologue de branche ou de zone concerné.

Pour tous les autres supports écrits descriptifs des différents services ou instruments financiers commercialisés que sont, par exemple :

- les dossiers ou notes d'information générale<sup>16</sup> ;
- les fiches de présentation des produits (destinées aux personnels commerciaux et aux clients) ou

---

<sup>16</sup> Une note d'information générale mentionne expressément qu'elle ne peut être considérée comme une offre ou une proposition commerciale de services ou de produits financiers, ni faire office de conseil juridique, comptable ou fiscal.

- les fiches d'argumentaire de vente (réservées au vendeur pour l'entretien avec le client) ; la procédure de contrôle et de validation est *préalable* et associe les directions opérationnelles et fonctionnelles, déjà nommées, aux équipes d'animation commerciale compétentes (particuliers, professionnels, entreprises, investisseurs qualifiés).

Le contrôle du contenu des documents strictement publicitaires, conçus et réalisés par les services proches de la fonction de vente comme les directions marketing ou de la communication, est réalisé *avant diffusion* par les services juridiques et ceux du RCSI-déontologue.

## 5.2 Rôle du RCSI dans la conception et la réalisation des supports

Les rapports spécifiques 2004 décrivent deux cas de figure bien distincts, signalés plus haut<sup>17</sup>.

### 5.2.1 Premier cas de figure :

Le prestataire est en même temps créateur et distributeur du produit et du service. Il est donc bien placé pour concevoir et rédiger le texte des supports commerciaux correspondants.

Dans cette hypothèse, bon nombre de RCSI revendiquent l'association permanente (et non occasionnelle) et la participation effective (et non virtuelle) à la confection intégrale des différents supports. Leur rôle consiste à vérifier la conformité du contenu des supports aux obligations légales, réglementaires et déontologiques en vigueur.

### 5.2.2 Deuxième cas de figure :

Le prestataire créateur du produit est différent (même s'il appartient au même groupe) du prestataire en charge de sa distribution.

Le RCSI du prestataire créateur du produit ou du service a le rôle de contrôleur de conformité qui vient d'être décrit.

Le RCSI du prestataire distributeur d'un produit ou d'un service livré « prêt à l'emploi » ne peut plus, à l'évidence, agir sur le contenu du support.

Nombreux sont les RCSI, dans ce cas de figure, qui déclarent qu'à défaut de contribuer à l'excellence du texte des supports, ils peuvent en faire une lecture, à tout le moins, critique... dont il pourra être tenu compte à la première mise à jour ou pour le prochain nouveau produit.

Un RCSI d'un prestataire distributeur indique qu'il évalue l'opportunité d'apposer sur les supports qui lui sont soumis, prêts à être diffusés, des avertissements, commentaires et informations complémentaires qui lui semblent nécessaires à une bonne application par les personnels et une bonne compréhension par les clients.

D'autres prestataires habilités ont posé comme bonne pratique de n'utiliser que des supports de commercialisation qui ont fait l'objet d'un contrôle préalable de conformité par un RCSI-déontologue (ou son mandataire) *à un stade antérieur à sa diffusion*.

## 6- Le contrôle de la politique et de la démarche commerciales

La plupart des rapports spécifiques 2004 font remarquer que le contrôle de la politique et de la démarche commerciales ne présente aucune spécificité ni dans la forme ni au fond : il s'inscrit dans les procédures habituelles et les programmes annuels de contrôle qu'effectuent les prestataires habilités envers tous les agents et tous les aspects de leurs activités.

---

<sup>17</sup> Voir le § 2.1.4 de la présente note.

## 6.1 Les types de contrôle effectués sur la politique et la démarche commerciales

Les rapports spécifiques 2004 décrivent les trois principaux niveaux de contrôle, correspondant aux trois grands types de contrôles en vigueur chez les prestataires habilités, quelles que soient leur taille et leur activité.

6.1.1 Le premier niveau, dit hiérarchique, s'exerce en permanence au plus près des opérations et des risques, à l'initiative des responsables d'unités dans les agences, les services régionaux ou spécialisés, les services centraux et les filiales de groupe.

6.1.2 Le deuxième niveau correspond au champ d'exercice d'un service classique de contrôle interne, dans une zone territoriale, dans une branche d'activité, dans la filiale spécialisée d'un groupe.

6.1.3 Le troisième niveau est celui de l'Inspection générale (ou du Contrôle général), traditionnellement présente chez tous les prestataires habilités.

6.1.4 Les réclamations de la clientèle : les rapports spécifiques présentent le niveau des réclamations comme un indicateur standard du degré de satisfaction de la clientèle. L'exploitation des réclamations reçues de la clientèle consiste à en tirer *collectivement* les leçons pour le prestataire.

L'analyse et le traitement des réclamations impliquent la mise en jeu *successive et quelquefois conjointe* des trois niveaux de contrôle, selon :

- la cause invoquée : défaut de conseil, d'information ou d'exécution ;
- la nature de la demande : information complémentaire, demande d'explication ;
- les enjeux juridique et pécuniaire de la demande : demande de remboursement ou d'indemnisation, demande gracieuse ou recours contentieux.

Il faut noter ici, bien que les rapports des RCSI ne mentionnent pas ce point, que les clientèles « fragiles » ou les moins averties dont il a été question au paragraphe 2.2, n'ont qu'un recours limité à l'écrit et qu'en conséquence elles présentent rarement des réclamations formelles.

C'est pourquoi l'exploitation de ces réclamations, qui semble être, pour bon nombre de prestataires, un des contrôles-clé en matière de commercialisation, n'est pas opérante pour ces catégories de clientèle. La mise en œuvre, par les prestataires, de sondages portant sur l'adéquation des produits vendus aux besoins des clients permet de contourner cette difficulté : de tels contrôles peuvent consister à prendre connaissance de l'ensemble des éléments afférents à la situation financière, à l'expérience en matière d'investissement, et aux objectifs, figurant aux dossiers des clients, afin de détecter les situations dans lesquelles les produits commercialisés semblent inappropriés à la clientèle qui les a acquis.

Aussi, l'Autorité des marchés financiers recommande la généralisation de ce type de contrôles, que peu de prestataires ont décrit dans leur rapport.

### 6.1.5 Contrôle *a priori* ou contrôle *a posteriori*

L'informatisation de la prise d'ordres et du suivi des comptes titres a permis la généralisation des contrôles *a priori*, à effet « bloquant » ou non, sur l'identité, les provisions préalables, les limites en volume et valeur, les produits et services déconseillés et ou à risque, etc. Le compte rendu *instantané* des contrôles *a priori* (ou systématiques) est le premier outil de travail du contrôleur hiérarchique.

Les contrôles *a posteriori* appartiennent aux trois niveaux résumés plus haut.

## 6.2 Nature et fréquence des contrôles effectués sur la politique et la démarche commerciales

### 6.2.1 Nature et fréquence des contrôles de 1<sup>er</sup> niveau

Relèvent normalement de la responsabilité du supérieur hiérarchique direct, par exemple :

- le contrôle systématique de conformité des ouvertures de comptes : convention de compte titres ; convention spécifique d'accès aux canaux téléphoniques et au site Internet ; convention d'accès aux marchés spécifiques (SRD, MONEP, etc.) ;
- le contrôle systématique de conformité de la passation des ordres : par exemple, la vérification de signature du client sur le bordereau d'opération, achat-vente, souscription-rachat, etc.

L'envoi d'un questionnaire aux personnels commerciaux, sous la double signature du supérieur hiérarchique et du RCSI, est présenté comme un bon moyen d'identifier et de mesurer les éventuelles insuffisances dans leur connaissance des produits et des procédures.

Si, par définition, le contrôle hiérarchique s'exerce en permanence, son compte rendu (*reporting*) est réalisé sur une base variant en fonction du degré de risque présumé de l'opération. Le compte rendu peut être journalier (exécution des ordres à J+1), hebdomadaire (volume d'achat -souscription en fonction des objectifs, de l'âge du client), mensuel (Fiche d'évaluation de la compétence financière du client), trimestriel, semestriel, annuel.

#### 6.2.2 Nature et fréquence des contrôles de 2<sup>ème</sup> niveau

Les missions de contrôle des services d'investissement portent soit sur des entités opérationnelles soit sur des sujets transversaux, de manière continue ou ponctuelle.

Les opérations de contrôle de deuxième niveau sont réalisées, soit sur place, soit à distance par questionnaire ou par extraction de fichier informatique.

Relève, par exemple, du service de contrôle des services d'investissement la mission de contrôle des ouvertures de comptes titres *via* le réseau d'agences ou par l'intermédiaire d'un apporteur d'affaires, ou celle portant sur une salle de marché régionale : code de procédures, enregistrements téléphoniques, respect des matrices client/produit, taux, change, etc. Tout comme l'examen de la réclamation d'un client pour manquement déontologique grave, adressée conjointement au médiateur, au RCSI, à la direction de la qualité du PSI et au médiateur de l'AMF.

Le RCSI est destinataire -ou à tout le moins tenu informé- des rapports d'audit interne et des rapports de mission de l'Inspection générale sur ce sujet.

#### 6.2.3 Nature et fréquence des contrôles de 3<sup>ème</sup> niveau

Les missions d'Inspection générale consistent, soit en des vérifications cycliques, globales ou partielles, d'entités distinctes (agences, services, directions centrales, filiales, etc.), soit en investigations transverses à caractère thématique. Il convient de noter que certains prestataires habilités complètent les missions de leur Inspection générale par des prestations confiées à des cabinets d'audit extérieurs selon des programmes d'investigation pluriannuels.

S'agissant de la politique et de la démarche commerciales réservées aux produits et services complexes, les rapports spécifiques rappellent que plusieurs directions générales de PSI ont coutume de longue date d'envoyer leur Inspection générale en mission sur des sujets aussi actuels que les procédures de connaissance du client (« *Know Your Customer* »), les conventions de distribution, les ventes d'actions et de convertibles, les ventes d'options de change, les warrants...

Pour les prestataires qui, en septembre 2004, n'avaient pas encore fait contrôler leur politique et pratique commerciales, la demande de l'AMF a créé l'opportunité dont certains RCSI reconnaissent se saisir avec intérêt. En effet, le cycle des missions d'inspection générale est au mieux annuel, et en pratique semble atteindre 5/6 ans, sans que les réponses sur ce point dans les rapports spécifiques 2004 permettent une quelconque estimation statistique.

### 6.3 Principales conclusions du dernier contrôle sur la politique et la démarche commerciales

Pour présenter les principales conclusions du dernier contrôle effectué sur la politique et la démarche commerciales dans leur établissement, les RCSI mettent prioritairement l'accent sur l'examen et le traitement des réclamations de la clientèle.

Les RCSI estiment en général qu'en l'absence de réclamations sérieuses qui démontreraient une méconnaissance de la réglementation et des procédures déontologiques, les pratiques commerciales seraient satisfaisantes.

*Selon ce critère, tous les prestataires habilités déclarent avoir une politique et une démarche commerciales globalement satisfaisantes.*

6.3.1 Même si l'on peut regretter le manque de précision et d'homogénéité des tableaux de réclamations fournis, rendant la comparaison d'un PSI à l'autre délicate, il convient de relever les déclarations de forte implication des RCSI-déontologues dans « la gestion des réclamations clients » dont les rapports spécifiques pointent les marges d'amélioration possibles et les progrès en cours.

En particulier, il serait sans doute utile que les RCSI puissent :

- d'une part, rechercher la qualification la plus exacte possible : défaut de conseil, défaut d'information, contestation de la performance, défaut d'exécution, erreur de sens, de montant, de valeur, de date de valeur, etc.... ;
- et, d'autre part, hiérarchiser les causes de réclamation en fonction de leur degré de gravité, éclairant ainsi les sources et voies de correction.

6.3.2 D'une manière générale, les RCSI portent une appréciation positive sur la politique commerciale de leur établissement.

Quand les rapports font état, très rarement, de procédures contentieuses en cours, c'est pour immédiatement souligner leur extrême faiblesse en nombre et en valeur.

Les prestataires considèrent que le bon objectif n'est pas, à l'évidence, de contenir le nombre des réclamations et des recours contentieux en dessous d'un certain seuil, quel qu'il soit, mais de tout concevoir et faire pour les prévenir dans une démarche de qualité visant le « zéro faute » et la « satisfaction totale ».

Dans cette perspective, les responsables du contrôle des services d'investissement n'ignorent ni n'ocultent la persistance d'anomalies et de manquements déontologiques, révélés par la chaîne des différents contrôles et leurs propres vérifications. Face aux défaillances identifiées, ils sont chargés de s'assurer de la mise en œuvre des mesures correctives et préventives appropriées, gages d'une authentique et durable maîtrise du risque déontologique.

---