

Janvier 2026

CONTRÔLES SPOT

Synthèse des contrôles SPOT sur l'implication de la fonction de vérification de la conformité dans le cadre de certains processus transverses

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Table des matières

1. CONTEXTE	4
2. PÉRIMÈTRE	5
2.1. PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON DE PSI CONTRÔLÉS	5
2.2. THÈMES ET MÉTHODOLOGIE APPLIQUÉE	5
2.3. RÉGLEMENTATION APPLICABLE	5
2.4. RESUME DES CONSTATS	6
3. CONSTATS ET ANALYSE	7
3.1. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DE LA QUALIFICATION ET DU NIVEAU DE CONNAISSANCE DES COLLABORATEURS	7
3.1.1. Degré d'implication de la fonction de vérification de la conformité concernant le plan de formations réglementaires et le contenu de ces formations	7
3.1.2. Contrôle par la fonction de vérification de la conformité de la réalisation effective de ces formations	8
3.1.3. Actualisation par la fonction de vérification de la conformité des contenus des formations ou de la liste des formations réglementaires	9
3.1.4. Qualification et niveau de connaissance suffisant	10
3.2. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DES POLITIQUES ET PRATIQUES DE RÉMUNÉRATIONS	12
3.2.1. Conception des pratiques et politiques de rémunération	13
3.2.2. Gouvernance	15
3.2.3. Contrôles des risques liés aux politiques et pratiques de rémunération	16
3.3. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DU DISPOSITIF DE SURVEILLANCE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES	17
3.3.1. Sur le périmètre du dispositif	17
3.3.1.1. Sur les transactions des collaborateurs de l'établissement	17
3.3.1.2. Sur les transactions des proches des collaborateurs directs	18
3.3.1.3. Sur les transactions des salariés des prestataires extérieurs	18
3.3.2. Sur les mesures de contrôles	19
3.3.2.1. Sur les vérifications <i>a priori</i>	19
3.3.2.2. Sur les contrôles <i>a posteriori</i>	20
3.3.3. Sur les exceptions	21
3.3.4. Sur les sanctions	22
3.4. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DU DISPOSITIF DISCIPLINAIRE	23

3.4.1. Sur le dispositif de sanctions de l'établissement : implication de la fonction de vérification de la conformité dans le processus disciplinaire	23
3.4.2. Sur l'obligation d'informer l'AMF des sanctions disciplinaires : une absence de procédure spécifique ayant amené à des manquements	24

1. CONTEXTE

Cette campagne de contrôles SPOT, déclenchée en 2024, est le premier volet consacré à la fonction de vérification de la conformité et du rôle qui est le sien dans certains processus transverses. Axé sur les prestataires de services d'investissement (ci-après « PSI ») exerçant l'activité de banque de financement et d'investissement (ci-après « BFI »), cet exercice se poursuivra en 2025 par un second volet portant cette fois sur d'autres acteurs et sur un nombre plus limité de thèmes. Cette revue s'inscrit dans le cadre des priorités de supervision annoncées en 2024¹ et confirmées pour 2025².

Pour trois des thèmes retenus pour cette première phase, la fonction de vérification de la conformité a été examinée sous l'angle de sa contribution et de son rôle dans des dispositifs et processus qui sont habituellement pilotés et orchestrés par la direction des ressources humaines (ci-après « DRH ») :

- la vérification du niveau de connaissance des collaborateurs (thème « Qualification ») ;
- l'élaboration et le contrôle des politiques de rémunérations (thème « Rémunérations ») ;
- les mesures disciplinaires (thème « Sanctions »).

Le dispositif relatif aux « transactions personnelles », également intégré aux thèmes contrôlés, est quant à lui généralement conçu par la fonction de vérification de la conformité avec l'apport d'autres équipes telles que la direction juridique et la DRH.

Concernant la vérification des connaissances des collaborateurs, cette synthèse peut être utilement lue en conjonction avec celle publiée le 19 juin 2025 réalisée sur un panel de cinq SGP. Contrairement aux enseignements tirés de la campagne SPOT portant sur les SGP, aucun des 4 panélistes PSI n'a retenu de dispositif de vérification interne des connaissances de leurs collaborateurs. Néanmoins, pour les PSI qui auraient fait le choix d'une solution interne, il est rappelé que la position AMF DOC-2009-29 a été mise à jour et entrera en application le 1^{er} janvier 2026. Publiée le 19 juin 2025, elle a pour objectif d'harmoniser les deux dispositifs (interne et externe) sur le plus exigeant (externe).

Les interactions de la fonction de vérification de la conformité avec les autres parties prenantes de ces dispositifs transverses ont été au cœur de cette mission notamment en ce qui concerne les pratiques et politiques en matière de rémunérations, sujet particulièrement sensible et traditionnellement « sanctuarisé ».

Il apparaissait également important de cerner dans quelle mesure les manquements constatés aux règles en vigueur en matière de transactions personnelles étaient susceptibles d'avoir des répercussions sur les rémunérations ou sur les sanctions envisagées.

Dans le cadre de cet état des lieux, l'AMF a constaté que l'implication de la fonction de vérification de la conformité était variable au sein des quatre établissements du panel pour des raisons diverses. De plus, les thèmes sont très différents les uns des autres, ce qui peut également expliquer les variations constatées. Ainsi, s'agissant du processus disciplinaire, la fonction de vérification de la conformité est correctement positionnée, témoignant de l'attention portée par chaque établissement aux règles déontologiques et à leur respect. Il en va différemment dans le domaine de la rémunération. Il est en effet regrettable que cette fonction, centrale, ne puisse pleinement jouer son rôle du fait de la restriction des accès aux informations indispensables. Cette décision, que les établissements justifient par des raisons ayant trait à la confidentialité de ces données,

¹ AMF, priorités de supervision 2024 : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-annuels-et-documents-institutionnels/plan-daction-et-priorites-de-supervision-de-lamf-pour-2024>

² AMF, priorités de supervision 2025 : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/rapports-annuels-et-documents-institutionnels/priorites-daction-et-de-supervision-de-lamf-pour-2025>

compromet le correct positionnement de la fonction de vérification de la conformité. De plus, la pertinence des contrôles de second niveau qui peuvent être effectués en dépit de cette limitation importante en est fortement affectée.

<p>Ce document ne constitue ni une position, ni une recommandation. Les pratiques identifiées comme 'bonnes' ou 'mauvaises' soulignent des approches constatées lors des contrôles et analyses réalisés et susceptibles de favoriser ou de contrecarrer le respect de la réglementation. Les rappels réglementaires précisés dans les encadrés correspondent à des manquements identifiés au cours des contrôles des établissements du panel.</p>
--

2. PÉRIMÈTRE

2.1. PRÉSENTATION DE L'ÉCHANTILLON DE PSI CONTRÔLÉS

Ces contrôles SPOT ont été réalisés conjointement auprès de quatre PSI exerçant l'activité de BFI afin d'avoir un panel homogène et des informations comparables. Les quatre établissements retenus appartiennent tous à des grands groupes bancaires disposant d'une assise internationale³.

2.2. THÈMES ET MÉTHODOLOGIE APPLIQUÉE

Les investigations ont porté sur quatre thématiques transverses : la vérification du niveau de connaissance des collaborateurs (thème « Qualification ») ; l'élaboration et le contrôle des politiques de rémunérations (thème « Rémunérations ») ; le dispositif de surveillance des transactions personnelles (thème « Transactions Personnelles ») ; et enfin les mesures disciplinaires (thème « Sanctions »).

Pour chacun des thèmes contrôlés, les éléments suivants ont notamment été analysés :

- les procédures applicables et leur évolution ;
- les dispositifs de contrôles en place et leur évolution ;
- les modalités de gouvernance et d'information des dirigeants et leur évolution ;
- les sanctions disciplinaires pour les manquements identifiés pour chaque thématique ;
- le degré d'implication et le rôle joué par la fonction de vérification de la conformité dans ces dispositifs.

2.3. RÈGLEMENTATION APPLICABLE

En ce qui concerne le thème « Qualification », la mission de contrôle s'est notamment appuyée sur les textes suivants:

- ;
- les articles 21.1 d) et 22.2, a et b) du règlement délégué n° 2017/565 relatifs aux conditions organisationnelles générales et d'exercice de la fonction de vérification de la conformité ;
- les articles 312-3 à 312-5 du règlement général de l'AMF (ci-après « **RG AMF** ») portant sur la vérification des connaissances ;
- la position DOC-2009-29 intitulée « QUESTIONS-RÉPONSES SUR LE DISPOSITIF DE VÉRIFICATION DU NIVEAU DE CONNAISSANCES MINIMALES DES ACTEURS DE MARCHÉ ».

³ L'ensemble des panelistes appartient à des groupes internationaux disposant de nombreuses filiales et succursales à l'étranger et comptant une importante clientèle au niveau national et international.

En ce qui concerne le thème « Rémunérations », la mission de contrôle s’est notamment fondée sur les textes suivants:

- les articles L. 533-10 II, L. 533-30 du CMF et 27 et 34 du règlement délégué (UE) n° 2017/565 s’agissant de l’obligation faite aux PSI de disposer de règles et de procédures encadrant les politiques et pratiques de rémunération ;
- la position DOC-2023-03 intitulée « EXIGENCES DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTIVE MiFID II » dans laquelle l’AMF applique l’ensemble des orientations de l’ESMA sur les exigences en matière de rémunérations au titre de la directive MiFID II (ESMA35-43-3565).

En ce qui concerne le thème « Transactions personnelles », la mission de contrôle s’est notamment référée aux textes suivants :

- les articles L. 533-10 II du CMF et 29 du règlement délégué (UE) 2017/565 s’agissant de l’obligation faite aux PSI de disposer de règles et de procédures encadrant les transactions personnelles des personnes concernées au sens de l’article 2 du même règlement ;
- la position-recommandation DOC-2007-24 intitulée « QUESTIONS-REPONSES RELATIVES AUX REGLES D’ORGANISATION DES PRESTATAIRES DE SERVICES D’INVESTISSEMENT » dans laquelle l’AMF répond à certaines questions posées relatives aux règles d’organisation des prestataires de services d’investissement.

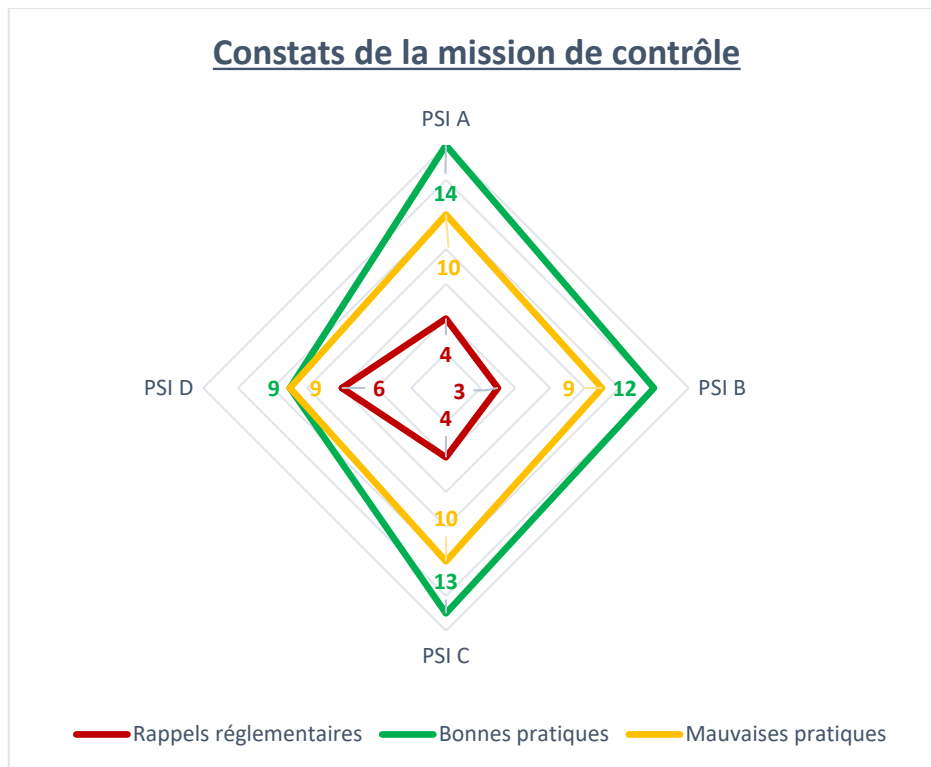
Enfin, en ce qui concerne le thème « Sanctions disciplinaires », la mission de contrôle s’est notamment appuyée sur l’article 312-27 du RG AMF qui impose aux PSI d’informer l’AMF dans un délai d’un mois en cas de mesure disciplinaire imposée à un personnel encarté.

2.4. RESUME DES CONSTATS

A titre informatif, le tableau ci-dessous illustre, pour chaque établissement, les enseignements principaux en relation avec chacune des thématiques du contrôle.

	PSI A	PSI B	PSI C	PSI D
Dispositif de vérification des connaissances	externe	externe	externe	externe
Rémunérations : application du seuil de 50K€ pour le différé de rémunération variable	non	non	oui	non
Contrôles a priori des transactions personnelles	oui	oui	oui	oui
Contrôles a posteriori des transactions personnelles	non	oui (à compter de 2023)	oui	non
Respect de l'obligation d'information de l'AMF des sanctions disciplinaires	non	oui	non	oui

Afin de visualiser la comparabilité des quatre établissements du panel, la mission de contrôle a établi un graphique mettant en exergue, pour chacun des établissements contrôlés, les (i) bonnes pratiques, (ii) mauvaises pratiques, et (iii) manquements à la réglementation faisant l’objet de « rappels règlementaires » ci-après.



3. CONSTATS ET ANALYSE

3.1. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DE LA QUALIFICATION ET DU NIVEAU DE CONNAISSANCE DES COLLABORATEURS

Enjeux et focus

Dans un environnement dans lequel les produits financiers ont atteint des degrés de complexité élevés et qui connaît une augmentation des exigences quant à la prise en compte des besoins des clients, cet impératif de protection se traduit notamment par les obligations de formation des professionnels. Dans cette perspective, la mission de contrôle a examiné le rôle joué par la fonction de vérification de la conformité dans la vérification des qualifications des collaborateurs. Le plan de formation annuel est traditionnellement du ressort de la DRH. Il a été de ce fait particulièrement intéressant d'explorer les interactions entre la fonction de vérification de la conformité et la DRH.

Les formations réglementaires qui ont été examinées sont celles relatives au champ de compétence de l'AMF en lien avec l'exercice des services d'investissement. Dès lors, à titre d'exemple, les formations en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme n'ont pas été analysées.

3.1.1. Degré d'implication de la fonction de vérification de la conformité concernant le plan de formations réglementaires et le contenu de ces formations

Les équipes de la fonction de vérification de la conformité collaborent avec la DRH pour définir les formations réglementaires à intégrer au plan général de formation, ce dernier étant piloté par les ressources humaines. La fonction de vérification de la conformité a également logiquement le rôle d'expert concernant les contenus des formations réglementaires à développer, ce qui consiste à s'assurer que les formations correspondent bien

aux exigences réglementaires et sont en adéquation avec les collaborateurs ciblés par ces formations en fonction des postes occupés.

Des initiatives intéressantes ont été identifiées, telles que la conception par la fonction de vérification de la conformité d'un catalogue qui recense toutes les formations réglementaires. Cette pratique observée chez l'un des établissements du panel permet à la DRH, une fois les besoins de formations réglementaires exprimés par les collaborateurs, de transmettre à la Fonction de vérification de la conformité la liste des collaborateurs ayant demandé à suivre les formations incluses dans son catalogue.

Les établissements sont tous dotés d'un système de relance automatisé qui gère les différents rappels auprès des collaborateurs pour qu'ils réalisent les formations réglementaires qui leur sont assignées. Ces systèmes sont conçus dans certains cas pour effectuer des notifications au-delà de la date limite fixée et, pour 2 prestataires, ils ne s'arrêtent que lors de la réalisation effective des formations ; la ligne hiérarchique est systématiquement notifiée également, ce qui participe à l'efficacité globale du dispositif.

Pour les 4 établissements du panel, les formations dispensées aux dirigeants couvrent effectivement les sujets réglementaires essentiels (conflits d'intérêts, abus de marché, déontologie). Les taux de complétude sont élevés pour avoisiner les 90%.

Enfin, tous les établissements du panel complètent leur arsenal de formations réglementaires par des actions de sensibilisation sur des sujets réglementaires en retenant des canaux d'informations variés tels que des podcasts, vidéos, mails.

Bonnes pratiques :

- Disposer d'un chargé du contenu (*content lead*) dont le rôle consiste à s'assurer, pour chaque ligne métier, que les formations (réglementaires ou non) sont conformes aux exigences réglementaires et sont en adéquation avec les collaborateurs ciblés en fonction des postes occupés ;
- Concevoir un catalogue recensant les formations réglementaires.

3.1.2. Contrôle par la fonction de vérification de la conformité de la réalisation effective de ces formations

Pour 2 prestataires, les contrôles effectués reposent exclusivement sur le suivi de l'indicateur du taux d'assiduité aux formations réglementaires, lequel est très élevé pour tous les établissements du panel (de l'ordre de 90% ou plus). Le suivi de cet indicateur dans le temps est utile mais ne tient pas lieu pour autant de contrôles de second niveau.

Deux établissements du panel vont plus loin et intègrent également d'autres éléments qui couvrent de manière satisfaisante le thème des formations réglementaires, tels que : le pourcentage des collaborateurs qui ont suivi les formations dans les délais, la proportion des collaborateurs retardataires ou, encore, ceux qui ne sont pas venus aux formations.

La mission de contrôle a relevé que, dans la majorité des cas, un effet incitatif a été instauré par les établissements pour faire en sorte que leurs collaborateurs assistent aux formations réglementaires. Cet effet incitatif découle du lien qui est effectivement réalisé entre l'évaluation annuelle des collaborateurs et leur participation aux formations réglementaires. Pour un établissement du panel, ne pas avoir suivi les formations réglementaires dans les délais impartis peut être considéré comme « un comportement à risques » donnant lieu à un traitement spécifique dans l'outil d'évaluation annuelle des collaborateurs.

Toutefois, l'effet incitatif demeure limité pour plusieurs raisons. Ainsi, un établissement considère qu'il suffit d'assister à une seule formation réglementaire pour que l'évaluation annuelle soit satisfaisante sur ce point.

En outre, aucun établissement n'a minoré pendant la période sous revue la rémunération variable à la suite de manquements constatés sur ce sujet. Pour autant et à titre d'exemple, la mission de contrôle considère qu'un cas s'y serait particulièrement bien prêté. Ainsi, un prestataire a opéré un rappel à l'ordre auprès de l'un de ses collaborateurs découlant d'un comportement inadapté et de propos irrespectueux à l'égard des formateurs sans que la rémunération variable du collaborateur en question n'ait été impactée. En effet, l'établissement n'a pas minoré la rémunération variable que ce soit pour des motifs purement disciplinaires ou en relation avec la thématique des formations.

Bonnes pratiques :

- Faire remonter les manquements en matière de formations réglementaires dans le dispositif annuel d'évaluation des collaborateurs ;
- Considérer le fait de ne pas avoir suivi les formations réglementaires dans les délais impartis comme un « comportement à risques » et le faire remonter en tant que tel dans l'évaluation annuelle des collaborateurs.

Mauvaise pratique :

- Ne pas affecter l'évaluation du collaborateur concerné du fait de manquements sérieux ou répétés aux obligations en matière de formations réglementaires.

Rappel réglementaire n° 1 :

- **Article 22.2 du règlement délégué (UE) 2017/565 :** « les entreprises d'investissement établissent et gardent opérationnelle en permanence une fonction de vérification de la conformité efficace qui fonctionne de manière indépendante et est investie des missions suivantes : a) contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations ».

3.1.3. Actualisation par la fonction de vérification de la conformité des contenus des formations ou de la liste des formations réglementaires

Pour tous les établissements du panel, la mission de contrôle relève que le plan de formations réglementaires évolue chaque année ; les changements opérés sont bien tracés et correctement motivés. La gouvernance du plan de formation apparaît particulièrement robuste au sein d'un prestataire du panel dans la mesure où chaque formation ajoutée ou retirée fait l'objet d'une validation formelle par un comité dédié et par un membre de la fonction de vérification de la conformité.

Pour l'ensemble des établissements du panel, les principaux pans réglementaires en lien avec les services d'investissement sont couverts : principes clés en matière de conformité, intégrité des marchés, protection des clients.

En outre, un établissement tient compte des sanctions prononcées à son encontre du fait de comportement de ses propres collaborateurs par une plateforme de négociation afin de faire évoluer le plan de formations en proposant des sessions de formations spécifiques auprès des équipes auxquelles appartiennent des collaborateurs concernés par ces manquements.

Aucun établissement n'a produit d'élément permettant d'attester que le plan de formations réglementaires évolue sous l'effet des sanctions disciplinaires internes prononcées à l'égard de leurs collaborateurs.

Bonne pratique :

- Tenir compte des sanctions, prononcées notamment par des plateformes de négociations à l'encontre de l'établissement du fait de comportements de ses collaborateurs, pour mettre en place les actions de sensibilisation et pour faire évoluer le plan de formation réglementaire.

3.1.4. Qualification et niveau de connaissance suffisant

La fonction de vérification de la conformité n'intervient pas pour 3 des 4 établissements du panel dans la définition des fiches de postes devant présenter des qualifications particulières hormis pour le cas naturel des collaborateurs recrutés pour faire partie de l'équipe en charge de la fonction de vérification de la conformité.

Concernant la nécessité pour les collaborateurs exerçant une fonction clé réglementaire de disposer d'une qualification minimale et d'un niveau de connaissance suffisant (ci-après, la « Certification AMF »), tous les établissements du panel ont opté pour un dispositif consistant exclusivement en une vérification fondée sur un examen certifié externe.

Un établissement du panel dispose d'un collaborateur dédié exclusivement au suivi des autorisations, examens, cartes professionnelles et a donc consacré particulièrement de moyens à ce sujet. Pour les autres prestataires, cette gestion se fait en coordination entre la fonction de vérification de la conformité et la DRH.

Il ressort des investigations menées que globalement le suivi du délai réglementaire des 6 mois pour passer et obtenir la Certification AMF est correctement effectué. Cela étant, de rares cas de dépassement de délai ont été constatés. Un établissement a conçu son dispositif de sorte que la session pour passer la Certification AMF soit organisée sous 4 mois. Il s'agit d'une approche prudente qui ménage un laps de temps suffisant pour éventuellement la passer plusieurs fois en cas d'échecs tout en respectant le délai réglementaire.

La correcte identification des collaborateurs devant passer la Certification AMF est un aspect qui demeure perfectible.

Toutefois, un établissement dispose d'une vision particulièrement claire de la répartition des postes existants entre ceux qui sont éligibles à la Certification AMF et ceux qui ne le sont pas. Une case « commentaires » permet de tracer l'analyse qui est faite pour certains collaborateurs en cas de doute notamment.

Un autre prestataire a pris l'initiative intéressante d'intégrer directement dans la fiche de poste le caractère « certifiable » de la fonction, ce qui facilite par la suite la correcte identification des collaborateurs éligibles.

La mission de contrôle s'est également intéressée aux modalités de gestion de la liste des collaborateurs bénéficiant de la clause dite de « grand-père » qui exonère du processus de vérification des connaissances les collaborateurs qui exerçaient une fonction clé au 1^{er} juillet 2010. Tous les établissements du panel sont encore concernés par la maintenance de cette liste à date de la mission SPOT même si elle a vocation à concerner de moins en moins de collaborateurs en raison de l'obligation de se soumettre au dispositif de vérification des connaissances en cas de changements d'employeur hors groupe et des départs à la retraite.

Pour l'un des panélistes, la mission de contrôle relève que la gestion dans le temps de la liste des collaborateurs bénéficiant de la clause de grand-père est à la main de la DRH sans intervention et contrôle de la part de la fonction de vérification de la conformité.

Un seul établissement du panel a fait le choix de proposer la Certification AMF à d'autres collaborateurs que ceux occupant des fonctions clés. La mission de contrôle se serait attendue à observer davantage la bonne pratique consistant à proposer aux collaborateurs de la fonction de vérification de la conformité de passer la Certification AMF ou bien d'exiger pour les nouveaux collaborateurs intégrant les services de la fonction de vérification de la

conformité d'être titulaires de la Certification AMF avant de rejoindre l'établissement. Or les taux observés sont bas y compris pour les établissements qui pourtant étendent la possibilité de passer la Certification AMF à d'autres collaborateurs que ceux qui occupent une fonction clé.

	% de collaborateurs de la fonction de vérification de la conformité ⁴ titulaires de la Certification AMF	Politique du PSI concernant la Certification AMF
PSI A	37%	La Certification AMF n'est pas proposée aux collaborateurs de l'établissement qui seraient désireux de la passer.
PSI B	50%	La Certification AMF est proposée à tous les collaborateurs désireux de la passer.
PSI C	26%	D'autres fonctions (que les fonctions clés), laissées à l'appréciation de la fonction de vérification de la conformité, peuvent être soumises au dispositif.
PSI D	42%	La Certification AMF n'est pas proposée aux collaborateurs de l'établissement qui seraient désireux de la passer.

Concernant les collaborateurs bénéficiant toujours de la clause de grand-père à la date du contrôle SPOT, malgré le fait qu'ils continuent d'exercer une activité en lien avec un service d'investissement, aucun des prestataires du panel ne leur propose de passer la Certification AMF.

Quant à la certification AMF finance durable, non obligatoire sur le plan réglementaire, la situation est contrastée.

	Politique du PSI concernant la certification AMF finance durable	Nombre de collaborateurs titulaires de la certification AMF finance durable
PSI A	Ne propose pas à ses collaborateurs de la passer.	0
PSI B	Sans l'exiger pour ses vendeurs, propose à l'ensemble de ses collaborateurs de la passer.	50
PSI C	Exige de ses vendeurs recrutés à compter du 1 ^{er} janvier 2024 d'obtenir la certification finance durable. Les autres collaborateurs peuvent demander à la passer.	33
PSI D	Sans l'exiger pour ses vendeurs, propose à l'ensemble de ses collaborateurs de la passer.	32

Dans l'attente de passer et de réussir l'examen AMF, les collaborateurs exerçant l'une des fonctions clés doivent être supervisés de manière appropriée, et ce dans un délai maximum de 6 mois à compter de leur recrutement. Pour la moitié du panel, la supervision appropriée consiste à la faire reposer sur le supérieur hiérarchique du collaborateur concerné. Des mesures additionnelles sont prévues par 2 prestataires pouvant aller jusqu'à l'interdiction de traiter sur les marchés dans l'attente de l'obtention de la Certification AMF pour les négociateurs d'instruments financiers.

⁴ Hors RCSI et hors effectifs de la conformité dédiés à la LCB-FT.

Tous les établissements ont intégré une clause dans les contrats de travail prévoyant sa rupture soit en cas de non-respect d'obligations réglementaires en matière de qualification spécifique soit en mentionnant explicitement le cas d'un échec à la Certification AMF ne permettant pas de maintenir le collaborateur dans ses fonctions. Pendant la période sous revue, aucun prestataire ne l'a activée, malgré au moins un cas d'échec avéré. En effet, d'autres solutions sont privilégiées dans les rares cas observés. Ainsi, un établissement a par exemple écarté momentanément le collaborateur concerné du poste pour lequel il avait été recruté, le temps d'obtenir la Certification AMF. Un autre a coupé les accès du collaborateur à ses outils de travail qui s'est vu de plus interdire d'être en relation avec les clients jusqu'à sa réussite à la Certification AMF. Ces mesures paraissent adéquates.

Bonnes pratiques :

- Associer la fonction de vérification de la conformité pour déterminer le contenu des fiches de poste sur les compétences réglementaires requises en fonction de la nature des responsabilités ;
- Intégrer dans la fiche de poste le caractère certifiable de la fonction afin de faciliter par la suite l'identification correcte des collaborateurs éligibles ;
- Ne pas faire reposer la supervision sur le seul supérieur hiérarchique et envisager des mesures spécifiques pour certaines catégories de collaborateurs occupant des fonctions clés telles que : subordonner l'autorisation de traiter sur les marchés à l'obtention effective de la Certification AMF ;
- Exiger des collaborateurs qui occupent la fonction clé de vendeur d'obtenir la certification AMF finance durable ;
- Intégrer dans les contrats de travail une clause spécifique prévoyant l'impossibilité pour le collaborateur d'exercer sa fonction à défaut d'obtenir l'examen de vérification des connaissances dans le délai de 6 mois après son entrée en fonction.

Mauvaises pratiques :

- Ne pas proposer aux collaborateurs de la fonction de vérification de la conformité de passer la Certification AMF ;
- Ne pas proposer aux collaborateurs bénéficiant de la clause de grand-père de passer la Certification AMF ;
- Ne pas proposer à certains collaborateurs de passer la certification AMF finance durable ;
- Ne pas prévoir de contrôles ponctuels de second niveau concernant la gestion des collaborateurs inclus dans la liste des « grands-pères ».

3.2. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DES POLITIQUES ET PRATIQUES DE RÉMUNÉRATIONS

Enjeux et focus

Les prestataires de services d'investissement sont tenus d'établir des politiques de rémunération de manière à ne pas créer de conflits d'intérêts ou d'incitations susceptibles d'amener les personnes concernées à favoriser leurs propres intérêts ou ceux du prestataire au détriment potentiel des intérêts d'un ou plusieurs clients. La mission de contrôle s'est attachée à vérifier précisément si les politiques de rémunération des établissements étaient bien conformes à ces exigences telles que formulées, notamment, par les orientations de l'ESMA sur les exigences en matière de rémunérations au titre de la directive MiFID II.

Par ailleurs, le sujet des rémunérations revêt dans les établissements un caractère particulièrement sensible, souvent confidentiel et susceptible d'être « sanctuarisé » par les instances dirigeantes et la DRH. La mission de contrôle s'est donc particulièrement intéressée à l'implication de la fonction de vérification de la conformité et de la marge de manœuvre qui lui est octroyée dans les faits au regard des divers aspects liés à la rémunération des collaborateurs titulaires des cartes professionnelles ou en lien avec la fourniture de services d'investissement : élaboration, application et évolution des pratiques et politiques de rémunération.

3.2.1. Conception des pratiques et politiques de rémunération

A titre liminaire, il convient de préciser que tous les établissements du panel sont soumis aux dispositions de CRD V, expliquant l'absence de référence à la réglementation dite IFD⁵ dans cette synthèse.

Un prestataire n'a effectué aucune analyse des orientations de l'ESMA 35-43-3565 concernant certains aspects relatifs aux exigences de rémunération de la directive MiFID II dans la mesure où, en ayant fait le choix d'étendre les principes de CRD V⁶ à la rémunération de tous leurs collaborateurs, il estime que ses pratiques sont *de facto* conformes pour les collaborateurs non soumis à CRD V et qui ont une incidence directe ou indirecte sur les services d'investissement au sens du §2 de l'article 27 du règlement délégué (UE) 2017/565⁷.

Cette démarche s'inscrit dans une volonté, partagée par tous les établissements du panel, de s'aligner sur les dispositions de CRD V qui sont en général plus détaillées et prescriptives que celles de MiFID II. De plus, il est exact qu'une sphère de collaborateurs est soumise aux deux réglementations dont les principes sont alignés. Il s'agit des collaborateurs qui à la fois ont une incidence (directement ou indirectement) sur les services d'investissement et ont une incidence significative sur le profil de risque de l'établissement. Dès lors, pour cette sphère, il est compréhensible que les dispositions de CRD V soient considérées comme la référence à appliquer.

La mission de contrôle ne remet pas en question la démarche des prestataires d'être pragmatiques et de mutualiser les exigences réglementaires.

Toutefois, cette approche ne permet pas de couvrir la frange des collaborateurs qui entrent dans le champ d'application de MiFID II mais qui ne sont pas soumis aux dispositions de CRD V.

En outre, concernant l'un des mécanismes d'ajustement *ex post* de la rémunération variable qui repose sur le principe de verser la rémunération variable en partie immédiatement et en partie de manière différée, CRD V fixe un seuil d'application à 50 Keuros. L'article 27 du règlement délégué (UE) 2017/565 ne mentionne pas explicitement le principe du différé, lequel est détaillé dans les orientations de l'ESMA sans pour autant qu'elles ne fixent de seuil. Cette situation entraîne une hétérogénéité de pratiques (cf. *infra*).

Plus précisément, la mission de contrôle a examiné les critères qui ont guidé la conception des politiques de rémunérations ainsi que les mécanismes d'ajustement *ex post* de la rémunération variable.

La détermination de critères doit notamment guider la conception des politiques de rémunération car c'est un moyen d'aligner les intérêts des collaborateurs et de l'établissement avec ceux des clients. Les critères qualitatifs encouragent les personnes concernées à agir au mieux des intérêts du client.

Les orientations de l'ESMA donnent des indications sur les critères qualitatifs appropriés : le respect des exigences réglementaires (règles de conduite, procédures internes, satisfaction des clients, traitement équitable des clients) en fait partie.

Les procédures de tous les établissements du panel sont conformes sur ce point. De manière plus large, elles intègrent également pour tous les panélistes les principes essentiels apportés par les orientations de l'ESMA :

⁵ Directive (UE) 2019/2034 qui prévoit des dispositions en matière de rémunération variable pour les collaborateurs dont les activités professionnelles ont un impact sur le profil de risque des établissements. Cette directive s'applique aux établissements qui ne sont pas d'importance systémique et a été transposée par le décret n° 2021-941 du 15 juillet 2021.

⁶ L'ordonnance n° 2020-1635 du 21 décembre 2020 procède à la transposition de la Directive (UE) 2019/878 dite « CRD V » qui s'applique en matière de rémunération aux catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'établissement.

⁷ Article 27 paragraphe 2 du règlement délégué (UE) 2017/565 : « Les entreprises d'investissement s'assurent que leurs politiques et pratiques de rémunération s'appliquent à toutes les personnes concernées ayant une incidence, directe ou indirecte, sur les services d'investissement et les services auxiliaires fournis par l'entreprise d'investissement ou sur le comportement de l'entreprise, indépendamment du type de clients, dans la mesure où la rémunération de ces personnes et les incitations comparables sont susceptibles de créer un conflit d'intérêts les encourageant à agir contre les intérêts d'un quelconque client de l'entreprise. »

préservation d'un équilibre approprié entre les composantes de rémunération fixe et variable (la composante variable de leur rémunération peut aller jusqu'à 200% de la composante fixe), principe de flexibilité de la partie variable pouvant aller jusqu'à la possibilité de ne verser aucune rémunération.

La mission de contrôle a vérifié la mise en application concrète de certains de ces principes.

Concernant l'articulation entre critères quantitatifs et qualitatifs, des dispositifs très élaborés ont été constatés. Pour l'un des prestataires, leur combinaison se reflète dans 2 notes différentes : une orientée sur les résultats, l'autre déterminée par le comportement du collaborateur. Ces deux notes emportent des conséquences sur le niveau de rémunération des collaborateurs.

Un autre établissement a construit son dispositif autour de trois types d'évaluations qui ont chacune des conséquences sur la rémunération variable. Le score qui en découle est fondé sur des critères tant quantitatifs que qualitatifs : une évaluation macro menée par la fonction de vérification de la conformité au niveau de l'unité opérationnelle (*business unit*) qui intègre des critères d'analyse en lien avec des incidents en matière de conduite et qui a un impact sur la détermination de l'enveloppe de bonus attribuée à chaque unité opérationnelle (*business unit*). Une évaluation effectuée par la fonction de vérification de la conformité au niveau individuel qui s'appuie sur des éléments tels que la coopération, la qualité du dialogue et la transparence du collaborateur avec les équipes de la fonction de vérification de la conformité. Ce dispositif est parachevé par une brique plus classique, que l'on retrouve au sein de tous les établissements du panel et qui consiste en une évaluation annuelle réalisée par chaque manager qui contient une rubrique « conduite et conformité » ou équivalent.

Concernant les mécanismes d'ajustement *ex post* de la rémunération variable, l'orientation n°29 de l'ESMA 35-43-3565 précise que « pour que les mécanismes d'ajustement *ex post* soient pertinents, les entreprises devraient envisager de verser la rémunération variable en partie immédiatement et en partie de manière différée, selon un juste équilibre entre la part payée immédiatement et celle qui est différée, et selon un calendrier de report approprié (...) ».

Tous les établissements du panel ont instauré un seuil en-dessous duquel ils n'appliquent pas le principe du différé et verse la rémunération variable en une seule fois, aucun établissement du panel n'ayant adopté le même seuil.

	Seuil appliqué pour le différé de versement de la rémunération variable
PSI A	[50 000 – 100 000]€
PSI B	[75 000 – 125 000] €
PSI C	[0 - 50 000] €
PSI D	[100 000 - 120 000] €

Certains seuils paraissent particulièrement élevés. En premier lieu, la mission de contrôle s'étonne qu'un seul des panélistes ait retenu le seuil de 50 Keuros prévu par CRD V (pourtant réglementairement fixé pour les collaborateurs des entreprises d'investissement soumises à la fois aux dispositions de MiFID II et de CRD V). En second lieu, les orientations de l'ESMA ne prévoyant aucun seuil spécifique, la mission de contrôle s'attendait à ce qu'ils soient plus proches du seuil fixé par CRD V et non largement au-dessus. Ce constat semble toutefois avoir un impact relativement limité pour des collaborateurs exerçant l'activité de BFI (objet de cette campagne SPOT). Enfin, même si aucun établissement du panel n'entre dans le champ d'application des dispositions de la directive IFD, il est utile de rappeler que IFD et CRD V sont alignées quant au seuil de différé de la rémunération variable, fixé dans les deux cas à 50 Keuros.

Un établissement a mis en œuvre concrètement le principe du malus à plusieurs reprises pendant la période sous revue consistant à annuler la partie différée, non encore versée, de la rémunération issue d'un plan de gratification, et ce pour des raisons liées à des manquements aux objectifs qualitatifs. Pour un collaborateur, cette mesure a été appliquée à la suite d'une sanction prononcée à son encontre par l'établissement. Pour un autre cas, il s'agit de la conséquence du non-respect des normes éthiques requises par l'établissement en matière de performance et de conduite. Enfin, le dernier cas découle d'un licenciement à la suite d'une conduite jugée inappropriée (« *market misconduct* »).

A l'inverse, dans le cas de deux établissements, le dispositif d'évaluation des collaborateurs permet de gratifier un collaborateur dont le comportement aurait été particulièrement vertueux sur le plan du respect des exigences légales et réglementaires. Le fait de considérer le comportement des collaborateurs autrement que sous le prisme des manquements constitue un levier intéressant en vue de renforcer l'adhésion aux règles déontologiques et, *in fine*, leur respect.

Tous les établissements ont été amenés à prendre la décision de ne verser aucune rémunération variable sur l'une des années de la période sous revue à certains de leurs collaborateurs. Un prestataire a notamment été amené à mettre en œuvre cette mesure à deux reprises à la suite de manquements commis jugés sévères (« *gross misconduct* »). Néanmoins, si l'on retranche les cas naturels de démission et les situations de sous performance qui sont à mettre en lien avec des objectifs quantitatifs non atteints, peu de situations attestent de la prise en compte de critères qualitatifs dans la détermination de la partie variable.

Enfin, aucun des prestataires de services d'investissement n'a mis en œuvre le principe de récupération de rémunération déjà versée (*clawback*), même si un établissement s'est doté d'une procédure spécifique en la matière. Cette pratique n'est pas retenue par les établissements car elle se heurte à la fois à des difficultés pratiques de mises en œuvre et à des questionnements quant à sa compatibilité avec certaines dispositions du droit du travail.

Bonne pratique :

- Mener une évaluation par la fonction de vérification de la conformité au niveau de chaque unité opérationnelle (*business unit*) qui combine des critères quantitatifs et qualitatifs et qui a un impact sur la détermination de l'enveloppe de rémunération variable attribuée à chaque unité opérationnelle (*business unit*) ;
- Prendre en compte dans le cadre de l'évaluation annuelle des collaborateurs le respect des réglementations, règles et procédures internes applicables, permettant de valoriser l'adhésion des collaborateurs aux obligations déontologiques ;
- Appliquer le seuil de 50 K euros instauré par CRD V / IFD pour le différé de rémunération variable à l'ensemble des collaborateurs soumis aux dispositions de MiFID II.

Rappel réglementaire n° 2 :

- **Article 27§2 du Règlement délégué (UE) 2017/565 :** « Les entreprises d'investissement s'assurent que leurs politiques et pratiques de rémunération s'appliquent à toutes les personnes concernées ayant une incidence, directe ou indirecte, sur les services d'investissement et les services auxiliaires fournis par l'entreprise d'investissement ou sur le comportement de l'entreprise, indépendamment du type de clients, dans la mesure où la rémunération de ces personnes et les incitations comparables sont susceptibles de créer un conflit d'intérêts les encourageant à agir contre les intérêts d'un quelconque client de l'entreprise. »

3.2.2. Gouvernance

Pour la totalité des établissements, le dispositif en matière de rémunérations est piloté par la DRH, les fonctions de contrôle y apportant une contribution.

Pour autant, la réglementation réserve explicitement un rôle important à la fonction de vérification de la conformité car c'est à elle que revient l'obligation de conseiller l'organe de direction sur la politique de rémunération préalablement à sa validation. Pour 3 des 4 prestataires, aucun élément n'a pu être fourni attestant de l'effectivité de ce conseil auprès de l'organe de direction. Des échanges de mails à l'initiative de la DRH invitant la fonction de vérification de la conformité à faire part de ses observations sur la politique de rémunération ne sont pas assimilables à un conseil dispensé à l'organe de direction et sont donc insuffisants pour respecter cette obligation réglementaire.

Rappel réglementaire n° 3 :

- **Article 27 §3 du règlement délégué (UE) 2017/565 :** « L'organe de direction de l'entreprise d'investissement approuve, après avoir pris conseil auprès de la fonction de vérification de la conformité, la politique de rémunération de l'entreprise. Les instances dirigeantes de l'entreprise d'investissement assument la responsabilité de la mise en œuvre quotidienne de la politique de rémunération et du suivi des risques de conformité associés à cette politique ».

3.2.3. Contrôles des risques liés aux politiques et pratiques de rémunération

Il ressort des investigations que la majorité des prestataires ne donnent pas accès à la fonction de vérification de la conformité aux informations et données déterminantes en matière de rémunération, lesquelles sont réservées aux services des ressources humaines et aux lignes hiérarchiques. Les établissements mettent en avant des problématiques de confidentialité pour expliquer ce choix, ce qui va à l'encontre du positionnement que doit avoir la fonction de vérification de la conformité pour exercer correctement ses fonctions.

De cette situation découlent des conséquences sérieuses sur la qualité des contrôles de second niveau et leur appréciation.

La fonction de vérification de la conformité de deux établissements souligne bien les limites importantes des vérifications opérées en les formalisant dans les fiches de contrôle. Pour autant, l'appréciation générale de certains de ces contrôles ressort comme étant satisfaisante pendant la période sous revue. La mission de contrôle considère que, de par cette limitation importante pour mener à bien des contrôles pertinents, les résultats ne peuvent pas être considérés comme satisfaisants. Cela donne une information erronée aux instances dirigeantes ainsi qu'aux régulateurs. En outre, cette pratique cantonne la fonction de vérification de la conformité à mener des contrôles qui portent sur des aspects qui manquent de substance. A titre d'exemple, la fonction de vérification de la conformité effectue des contrôles dits de « design » consistant à apprécier la conception des contrôles (par exemple à vérifier que la périodicité des contrôles est adéquate). Si ces contrôles peuvent présenter un intérêt, ils doivent nécessairement être complétés par d'autres vérifications fondamentales menées sur les situations individuelles concrètes et qui permettent de s'assurer que les pratiques de rémunération sont conformes et que les dispositifs en vigueur produisent les effets escomptés.

Rappel réglementaire n° 4 :

- **Article 22§3 a) du Règlement délégué (UE) 2017/565 à la lumière de l'orientation ESMA 35-43-3565 n° 43 :** « la fonction de vérification de la conformité dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires et a accès à toutes les informations pertinentes. »

« Les entreprises devraient veiller à ce que la fonction de vérification de la conformité ait accès à tous les documents et informations pertinents lui permettant de s'acquitter de ses responsabilités conformément à l'article 22, paragraphe 3, point a), en ce qui concerne les politiques et pratiques de rémunération des collaborateurs concernés, y compris des membres de l'organe de direction et des instances dirigeantes, de manière appropriée et indépendante ».

Rappel réglementaire n° 5 :

- **Article 2252 a) du règlement délégué (UE) 2017/565** : « 2. Les entreprises d'investissement établissent et gardent opérationnelle en permanence une fonction de vérification de la conformité efficace qui fonctionne de manière indépendante et est investie des missions suivantes: a) contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations ».

3.3. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DU DISPOSITIF DE SURVEILLANCE DES TRANSACTIONS PERSONNELLES

Enjeux et focus

Dans le cadre de leurs fonctions, les collaborateurs des prestataires de services d'investissement ont accès à des informations confidentielles ou privilégiées émanant des émetteurs ou de leurs clients. Il est donc important que soient posées **des limites aux collaborateurs qui exécutent des transactions personnelles** de manière à garantir un degré élevé d'intégrité, de compétence et de solidité des entreprises d'investissement. La mission de contrôle a souhaité **évaluer la robustesse et la profondeur du dispositif de surveillance des transactions personnelles** dont l'élaboration et la mise en œuvre sont du ressort de la fonction de vérification de la conformité.

Par ailleurs, les investigations ont également porté sur les suites qui peuvent être données lorsque les résultats des contrôles menés par la fonction de vérification de la conformité révèlent des manquements. Cet axe d'investigation a permis de relier cette problématique avec deux autres thématiques de ce SPOT portant sur les procédures disciplinaires envisagées et leur impact sur le niveau de rémunération des collaborateurs en cas de violation des règles déontologiques.

3.3.1. Sur le périmètre du dispositif

La mission de contrôle a pu constater que les dispositifs des prestataires de services d'investissement respectaient bien le champ d'application de la réglementation, dont le périmètre est constitué de plusieurs sphères. Outre le cercle naturel des transactions personnelles de leurs collaborateurs, les prestataires doivent également surveiller et encadrer les transactions personnelles de leurs proches. Le dispositif doit, de même, capter les transactions des salariés des prestataires auprès desquels les établissements externalisent des services d'investissement.

3.3.1.1. Sur les transactions des collaborateurs de l'établissement

Cette première catégorie de personnes concernées constitue la première et plus importante zone de risque pour l'établissement. Elle apparaît comme la plus encadrée et la plus surveillée par les membres du panel en raison des divers leviers d'actions directs qu'elle peut mobiliser. En ce qui concerne ce premier cercle de personnes concernées, l'ensemble des panélistes disposent d'un cadre procédural encadrant les transactions passées par leurs collaborateurs, qui leur est communiqué lorsqu'ils rejoignent l'établissement. A cet égard, la mission de contrôle a constaté deux approches parmi les prestataires.

Un établissement a fait le choix d'adopter un régime unique pour l'ensemble des collaborateurs concernés auxquels s'appliquent les mêmes règles d'encadrement de leurs transactions personnelles. Les autres membres du panel ont opté pour des règles distinctes en fonction de la classification de leurs collaborateurs déterminée par leur degré d'exposition à des informations confidentielles ou privilégiées. Dans ce second cas, la Conformité

a la charge de s'assurer de la bonne catégorisation des collaborateurs qui rejoignent le prestataire et, dans le cas d'un établissement, actualise la classification en cas d'évolution de ces derniers au sein de l'entreprise.

Un dispositif unique permet une meilleure appréhension des règles applicables ce qui peut favoriser son respect par les collaborateurs mais nécessite, en contrepartie, de disposer de ressources conséquentes en raison d'un plus grand nombre de transactions personnelles susceptibles d'être captées. A l'inverse, un dispositif prévoyant des régimes différents en fonction des catégories de collaborateurs permet une meilleure allocation des ressources de la fonction de vérification de la conformité, qui peut ainsi se focaliser sur les transactions les plus à risque mais implique des exigences de suivi plus fines pour les collaborateurs les plus exposés.

3.3.1.2. Sur les transactions des proches des collaborateurs directs

Aux fins d'éviter un contournement de la réglementation, cette dernière impose également aux établissements de surveiller les transactions personnelles réalisées par les proches des collaborateurs dans la mesure où sont considérées comme des transactions personnelles toute opération effectuée par un proche pour le compte de la personne concernée. A l'exception d'un seul prestataire, les procédures couvrent les transactions passées par les proches des collaborateurs de l'établissement. Néanmoins, la mission de contrôle constate que cet encadrement ne produit pas les effets attendus par la réglementation. En effet, seul un établissement a été en mesure de produire à la mission de contrôle des éléments attestant de la captation de transactions effectuées par un proche. Ce constat est à mettre en relation avec l'absence d'évaluation par la fonction de vérification de la conformité quant à la capacité du dispositif en vigueur à encadrer efficacement cette sphère des transactions personnelles.

3.3.1.3. Sur les transactions des salariés des prestataires extérieurs

Les transactions personnelles des salariés des prestataires qui rendent des services pour le compte des entreprises d'investissement font partie du champ d'application des obligations en la matière.

Concrètement, tous les établissements du panel ont intégré une clause dans les contrats d'externalisation. Les dispositions de cette clause varient en fonction des prestataires. Certains exigent que les cocontractants soumettent leurs propres collaborateurs aux mêmes règles que celles appliquées aux collaborateurs du déléguant. D'autres se limitent à rappeler au cocontractant les règles à respecter en matière de transactions personnelles en lui laissant la latitude d'organiser son dispositif. Enfin, un seul établissement intègre complètement les transactions personnelles des cocontractants à son propre dispositif (outils, contrôles, formations).

Ces approches, bien que différentes, apparaissent adéquates. Toutefois, la problématique identifiée réside dans l'absence de vérification de la bonne application de ces mesures pour trois des quatre panélistes qui n'ont de ce fait aucune visibilité sur les transactions personnelles effectivement réalisées par les employés de leurs cocontractants lors de la période sous revue. Logiquement, le prestataire qui a privilégié l'intégration complète de ce cercle de transactions personnelles au sein de son propre dispositif a pu démontrer la captation effective de ces opérations.

Selon les établissements, l'absence de mesures de vérification s'expliquerait par le fait qu'elles pourraient se trouver en contradiction avec la réglementation sur le droit du travail.

Bonnes pratiques :

- Soumettre, dans les limites de ce qu'autorise le droit applicable, les collaborateurs des prestataires de services d'investissement externalisés aux procédures internes de l'établissement relatives à la surveillance des transactions personnelles ;
- Soumettre, dans les limites du droit applicable, les transactions personnelles des personnes externalisées aux outils internes de l'établissement cocontractant.

Mauvaise pratique :

- Ne pas s'assurer, à intervalles réguliers, que les transactions personnelles effectuées par les proches des collaborateurs – sur des comptes sur lesquels ces derniers ont la capacité d'agir - sont effectivement captées par le dispositif de surveillance.

Rappel réglementaire n° 6 :

- **Article 29 (5) du règlement délégué (UE) 2017/565 :** « Lorsque l'entreprise d'investissement a conclu des accords d'externalisation, elle est tenue de s'assurer que l'entreprise à laquelle l'activité externalisée a été confiée conserve un enregistrement des transactions personnelles réalisées par toute personne concernée et est en mesure de lui fournir promptement, à sa demande, ces informations ».
- **Position-recommandation AMF DOC-2007-24 :** « [...]le seul fait pour le PSI qui externalise une tâche ou fonction, de s'assurer que le prestataire auprès duquel la tâche ou fonction est externalisée conserve un enregistrement des transactions personnelles et les met à sa disposition (article 29(5)(c) du règlement délégué (UE) 2017/565), n'est pas suffisant. »

3.3.2. Sur les mesures de contrôles

L'article 29(1) du règlement délégué (UE) 2017/565 impose aux entreprises d'investissement d'établir, de mettre en œuvre et de garder opérationnels des dispositifs appropriés d'encadrement des transactions personnelles. Aux fins de respecter ces obligations légales, la mission de contrôle constate que l'ensemble des établissements du panel a modelé son dispositif autour de deux axes : des vérifications *a priori*, soit avant que la transaction soit effectuée par la personne concernée et des contrôles *a posteriori*, une fois l'opération réalisée. La fonction de vérification de la conformité joue un rôle central dans la mise en œuvre de chaque branche du dispositif de surveillance.

3.3.2.1. Sur les vérifications *a priori*

Qu'ils aient opté pour un régime unique ou pour une catégorisation des collaborateurs, l'intégralité des établissements du panel a mis en place un mécanisme de préapprobation des demandes : avant d'effectuer toute transaction, les collaborateurs concernés par le dispositif sont tenus de requérir l'aval de la fonction de vérification de la conformité. Dans le cadre du traitement de ces autorisations, la fonction de vérification de la conformité s'assure que les opérations répondent aux règles auxquelles est soumis le collaborateur.

De manière concrète, le collaborateur va renseigner certaines informations relatives à l'opération (instruments concernés, sens de la transaction, valeur ou volume en cause...) et attester l'absence de détention d'informations privilégiées ou de conflit d'intérêts. Cette demande est ensuite traitée par la fonction de vérification de la conformité, parfois conjointement avec la ligne managériale, qui statue sur l'opération sur la base des informations disponibles. La mission de contrôle a constaté qu'un établissement avait mis en place un système d'autorisation semi-automatisée lorsque la demande remplit certaines conditions, ce qui permet de réallouer les ressources de la fonction de vérification de la conformité sur les opérations les plus porteuses de risques.

Pour l'ensemble des établissements, ce processus repose sur l'utilisation d'un outil spécifique permettant la vérification des informations communiquées par le collaborateur dans le cadre de sa demande. De plus, deux établissements ont prévu une interaction entre l'outil de gestion des demandes de pré-autorisation en matière de transactions personnelles et les outils de détection des abus de marché, ce qui accroît la profondeur et la robustesse de la surveillance.

Bonnes pratiques :

- Disposer d'un outil spécifique de gestion des demandes de pré-autorisation ;
- Concevoir un système d'autorisation semi-automatisée pour le traitement de demandes simples ;
- Mettre en place une interaction entre le système de pré-autorisation des transactions personnelles et les outils de détection des abus de marché.

3.3.2.2. Sur les contrôles a posteriori

A titre liminaire, il convient de rappeler que l'efficacité d'un dispositif d'encadrement des transactions personnelles repose, avant tout, sur l'éthique professionnelle de chacun des collaborateurs de l'établissement.

Sans mettre à la charge des prestataires une obligation de résultat, la mission de contrôle considère que le caractère opérationnel d'un dispositif de surveillance des transactions personnelles doit reposer, outre les vérifications menées *ex ante*, sur la mise en place de mesures de contrôles *a posteriori* robustes permettant à l'établissement de s'assurer que (i) les transactions effectuées et relevant du dispositif ont toutes fait l'objet d'une autorisation préalable sur les comptes titres déclarés et (ii) les autorisations accordées coïncident avec les transactions effectuées. Dans cette perspective, il est nécessaire que l'établissement demande aux personnes concernées de lui adresser les avis d'opéré et les relevés justificatifs des opérations enregistrées, conformément à la position-recommandation AMF DOC-2007-24.

La mission de contrôle a pu constater plusieurs bonnes pratiques en place chez les prestataires de services d'investissement. Ainsi, trois établissements demandent la transmission des justificatifs postérieurement aux transactions, soit de manière systématique après chaque opération réalisée, soit à l'occasion des vérifications *ex post*. En outre, parmi ces trois établissements, deux d'entre eux imposent à leurs collaborateurs de confirmer annuellement l'ensemble des transactions personnelles effectuées au cours de l'année précédente, ce qui permet de disposer d'un filet de sécurité pour détecter les opérations qui n'auraient pas fait l'objet d'une demande de pré-autorisation.

Enfin, une initiative intéressante a été relevée consistant pour un établissement à mener des « évaluations ciblées », dont l'objectif est d'évaluer les risques spécifiques en lien avec une activité ou une réglementation. Dans ce cadre, il a focalisé sur la situation particulière de collaborateurs n'ayant pas été autorisés à liquider leur position au stade de la pré-autorisation et qui en auraient tiré comme conséquence de transférer leurs titres d'un compte géré en propre vers un compte sous mandat de gestion discrétionnaire. Cette vérification *ad hoc* est particulièrement pertinente car elle démontre que l'établissement a été en capacité d'identifier une potentielle voie de contournement des règles en place.

Pour autant, les membres du panel n'utilisent pas toute la palette des moyens envisageables. En particulier, la mission de contrôle a relevé qu'aucun établissement n'avait activé la possibilité de demander aux collaborateurs concernés de lever à son profit le secret professionnel sur tout compte d'instrument financier, mesure mise en avant par la recommandation AMF DOC-2007-24. Il eut été attendu que cette faculté soit utilisée, à tout le moins, dans certaines situations présentant des risques, telles que celles de collaborateurs qui persistent à ne pas transmettre leurs justificatifs ou pour lesquels plusieurs manquements au dispositif auraient été relevés.

Deux établissements n'ont pas mené de contrôles de recoupement entre les opérations autorisées et les transactions effectivement réalisées par leurs collaborateurs pendant toute la période sous revue. Pour un troisième, les mesures correctives ont été déclenchées avant la mission de contrôle et les lacunes remédiées courant 2023. Sur un plan concret, les prestataires qui mènent des contrôles de recoupement efficace vérifient que les caractéristiques principales de l'opération autorisée, telles que sa valeur, sa date d'exécution ou son sens, correspondent à celles de la transaction passée.

Bonne pratique :

- A titre de mesure complémentaire, demander annuellement que les collaborateurs déclarent et certifient l'ensemble des transactions personnelles réalisées.

Mauvaises pratiques :

- Ne pas demander la transmission des justificatifs des opérations effectuées ;
- Ne pas recourir à la levée du secret professionnel sur tout compte d'instruments financiers dans des situations définies au préalable.

Rappel réglementaire n° 7 :

Article 29(1) du règlement délégué (UE) 2017/565 : « Les entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des dispositifs appropriés en vue de prévenir les activités visées aux paragraphes 2, 3 et 4 pour toute personne concernée intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées au sens de l'article 7, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 596/2014 ou à d'autres informations confidentielles relatives à des clients ou à des transactions avec des clients ou pour le compte de clients dans le cadre d'une activité qu'elle réalise au nom de l'entreprise. »

Position-recommandation AMF DOC-2007-24 : « L'AMF recommande qu'au titre de la procédure de notification, le PSI exige de ses collaborateurs exerçant une fonction sensible :

[...]

- qu'ils lèvent à son profit le secret professionnel sur tout compte d'instruments financiers ;
- qu'ils lui adressent, à sa demande, les avis d'opéré et les relevés récapitulatifs des opérations enregistrées sur un compte tenu par un autre établissement. »

3.3.3. Sur les exceptions

L'article 29 (6) du règlement délégué UE 2017/565 soustrait aux obligations de surveillance imposées aux prestataires certaines catégories de transactions personnelles à savoir, (i) celles réalisées dans le cadre d'un mandat de gestion discrétionnaire pour lequel il n'y a pas de communication préalable concernant la transaction entre le gérant de portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée ou (ii) celles portant sur certains OPCVM ou des FIA⁸. La mission de contrôle a constaté

⁸ « 6. Les paragraphes 1 à 5 ne s'appliquent pas aux transactions personnelles suivantes: a) les transactions personnelles exécutées dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille discrétionnaire pour lequel il n'y a pas de communication préalable concernant la transaction entre le gestionnaire du portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée; b) les transactions personnelles portant sur des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou des FIA qui font l'objet d'une surveillance en vertu du droit d'un État membre imposant un niveau équivalent de répartition des risques pour leurs actifs, pour autant que la personne concernée et toute autre personne pour le compte de laquelle les transactions sont effectuées ne participent pas à la gestion de cet organisme. »

que les 4 établissements respectent le champ des exceptions voire même, pour un établissement, a adopté une approche plus restrictive en faisant le choix d'incorporer les FIA dans le périmètre des transactions surveillées.

Toutefois, en ce qui concerne un établissement du panel, il a été relevé un manquement réglementaire dans la mesure où le dispositif en vigueur ne prévoyait pas la communication des éventuels mandats de gestion souscrits par ses collaborateurs. Dans ces conditions, ce prestataire se trouve dans l'impossibilité de procéder à la vérification des critères posés par la réglementation, condition *sine qua non* pour exclure de l'obligation de surveillance ces mandats. Un établissement, dont la maison-mère est cotée, impose des contraintes supplémentaires aux collaborateurs les plus exposés en requérant que ces derniers informent le gérant de leurs mandats des restrictions qui leur sont applicables.

Une attention particulière a également été portée sur les crypto-actifs. Un seul des quatre établissements a intégré ces instruments dans le champ de surveillance des transactions personnelles. L'argument développé par une partie des panélistes pour justifier cette exclusion repose sur l'absence de zone de risque du fait de la non accessibilité de ces produits à des clients non professionnels. Si cette argumentation s'entend pour les prestataires qui ne proposent pas ces actifs à leurs clients non professionnels, la mission de contrôle considère à tout le moins pertinent de mener une analyse des risques générés par cette catégorie d'actifs. Pour les prestataires intégrés dans des groupes dont une entité dispose de l'agrément « CASP⁹ » ou envisage de l'obtenir, cette analyse paraît indispensable.

Bonne pratique :

- Pour les prestataires intégrés dans les groupes cotés, exiger des collaborateurs les plus exposés ayant souscrit un mandat de gestion discrétionnaire d'informer le gérant des restrictions qui leur sont applicables en matière de transactions personnelles, a minima les restrictions relatives à la valeur cotée du groupe.

Mauvaise pratique :

- Ne pas mener d'analyse des risques relatifs aux crypto-actifs et, le cas échéant, ne pas inclure ces actifs dans le dispositif de surveillance des transactions personnelles.

Rappel réglementaire n° 8 :

- **Article 29 (6) du règlement délégué (UE) 2017/565 :** « 6. Les paragraphes 1 à 5 ne s'appliquent pas aux transactions personnelles suivantes : a) les transactions personnelles exécutées dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille discrétionnaire pour lequel il n'y a pas de communication préalable concernant la transaction entre le gestionnaire du portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée ».

3.3.4. Sur les sanctions

Les dispositifs en place au sein des panélistes ont tous permis l'identification de manquements commis par des collaborateurs aux obligations en vigueur. Pour autant, la mission de contrôle observe qu'aucun prestataire n'a pris de mesures disciplinaires à l'encontre des collaborateurs concernés en dépit parfois de manquements sérieux et répétés tels que la cession de titres sans autorisation ou l'absence de déclarations de comptes titres ou commis par des collaborateurs occupant des postes et fonctions sensibles. La mission de contrôle constate que les manquements aux règles en matière de transactions personnelles ne sont pas pris en compte par les établissements pour ajuster à la baisse les rémunérations variables des collaborateurs concernés. Aucune conséquence disciplinaire n'a également été tirée de ce type de manquements. L'absence de toute conséquence

⁹ Il s'agit du régime encadrant les activités des prestataires de services sur actifs numériques (ou « CASP ») introduit par le règlement UE n° 2023/1114 du 31 mai 2023 (dit « MiCA »).

disciplinaire ou d'incidence sur les rémunérations pour l'ensemble des manquements constatés interroge la mission de contrôle sur le caractère véritablement dissuasif des dispositifs encadrant les transactions personnelles en place chez les établissements du panel.

Mauvaises pratiques :

- Ne pas disposer d'un barème de sanctions relatif aux manquements aux obligations du dispositif de surveillance des transactions personnelles ;
- En cas de manquements graves ou répétés au dispositif encadrant les transactions personnelles, ne pas prévoir de sanctions, notamment de nature pécuniaire impactant la rémunération variable.

3.4. L'IMPLICATION DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION DE LA CONFORMITÉ DANS LA MISE EN OEUVRE ET LE SUIVI DU DISPOSITIF DISCIPLINAIRE

Enjeux et focus

La mission de contrôle s'est intéressée au rôle joué par la fonction de vérification de la conformité dans la mise en œuvre du corpus disciplinaire des établissements concernés en vérifiant qu'elle s'assure de la pertinence et de l'efficacité des règles s'appliquant aux manquements relatifs aux obligations professionnelles qui s'imposent à leurs employés.

Pour mener à bien sa mission de surveillance de l'intégrité des marchés et de la protection des épargnants, il est nécessaire que l'AMF dispose de sources d'informations solides et multiples émanant des établissements. En particulier, lorsqu'elle délivre les cartes professionnelles au personnel concerné des prestataires de services, il est important que l'AMF puisse vérifier que le postulant dispose des qualités et de l'honorabilité requises pour l'exercice de ses fonctions. Dans ce cadre, la mission de contrôle a vérifié le respect par les prestataires de services d'investissement de l'obligation d'informer l'AMF dans le délai d'un mois des sanctions prises à l'encontre des collaborateurs titulaires d'une carte professionnelle.

3.4.1. Sur le dispositif de sanctions de l'établissement : implication de la fonction de vérification de la conformité dans le processus disciplinaire

L'ensemble des panélistes dispose d'un dispositif disciplinaire chargé d'encadrer, gérer et sanctionner les risques causés par le non-respect des politiques ou procédures relevant de la déontologie. De manière générale, il a été constaté une implication de la fonction de vérification de la conformité dans le processus disciplinaire aux côtés d'autres directions, notamment des ressources humaines.

Si sa contribution est mineure dans l'élaboration du corpus disciplinaire, la fonction de vérification de la conformité joue un rôle central dans l'analyse des manquements commis par les collaborateurs des établissements. Ainsi, les représentants de la fonction de vérification de la conformité font systématiquement partie des comités internes en charge de décider du niveau de sévérité associé aux manquements constatés et de déterminer le plan d'actions à mettre en place pour le collaborateur concerné.

La mission de contrôle a pu également observer que le dispositif disciplinaire de chacun des établissements prévoyait la prise en compte des manquements identifiés dans l'évaluation et la gestion de carrière de leurs collaborateurs.

Enfin, pour assurer l'effectivité du processus, l'ensemble des membres du panel dispose d'un outil spécifique d'enregistrement et de suivi des manquements à destination de la ligne managériale, qui est alimenté par la fonction de vérification de la conformité.

Il apparait que, dans leur grande majorité, les dispositifs disciplinaires des établissements du panel semblent en mesure d'identifier et de traiter les signaux faibles de non-conformité à la réglementation ce qui renforce l'efficacité globale du dispositif qui ne repose pas uniquement sur l'identification des manquements les plus graves ou isolés.

Bonnes pratiques :

- Mettre en place un dispositif de suivi des manquements des collaborateurs à leurs obligations professionnelles identifiés via les contrôles pilotés par la fonction de vérification de la conformité ;
- S'assurer de la prise en compte du respect de l'éthique professionnelle dans le cadre de l'évaluation et la gestion de carrière des collaborateurs ;
- Mettre en place un comité dédié aux sanctions disciplinaires.

Néanmoins, une carence apparait dans la majorité des dispositifs dans la mesure où un seul établissement a mis en place des contrôles spécifiques aux sanctions disciplinaires permettant de s'assurer, à tout le moins, que ces dernières sont correctement saisies dans les outils de suivi RH.

Mauvaise pratique :

- Ne pas mettre en place de contrôles permettant à la fonction de vérification de la conformité de s'assurer que les sanctions prononcées sont correctement enregistrées dans les outils de suivi RH.

3.4.2. Sur l'obligation d'informer l'AMF des sanctions disciplinaires : une absence de procédure spécifique ayant amené à des manquements

Bien que la fonction de vérification de la conformité soit présente dans le processus disciplinaire de chacun des établissements contrôlés, la mission de contrôle a pu constater l'absence chez trois prestataires de toute procédure encadrant l'obligation d'informer le régulateur des sanctions prises envers les collaborateurs encartés dans le délai d'un mois.

Mauvaise pratique :

- Ne pas disposer d'une procédure relative à l'obligation d'information de l'AMF des sanctions disciplinaires prises à l'encontre des collaborateurs encartés .

Cette absence de procédure a pu engendrer des manquements réglementaires. Ainsi, deux établissements ont omis d'informer l'AMF des mesures disciplinaires prises à l'encontre d'un salarié titulaire de la carte professionnelle. En outre, l'un d'entre eux n'a pas respecté le délai légal d'un mois en relation avec une autre sanction.

Rappel réglementaire n°9 :

- **Article 312-27 du RG AMF :** « Lorsqu'un prestataire de services d'investissement a été conduit à prendre une mesure disciplinaire à l'égard d'une personne titulaire d'une carte professionnelle, à raison de manquements à ses obligations professionnelles, il en informe l'AMF dans le délai d'un mois ».