

**RAPPORT DE LA MISSION DE CONSEIL
SUR LE CONTROLE DU RESPECT
DES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES
A L'EGARD DE LA CLIENTELE
DANS LE SECTEUR FINANCIER**

**-
Contribution de l'AMAFI**

1. La Ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi a mis le 3 novembre dernier en consultation publique le rapport de la mission qu'elle avait confiée en mars 2009 à M. Bruno Deletré sur le thème du contrôle du respect, par les acteurs financiers, de leurs obligations professionnelles à l'égard de la clientèle. Les propositions formulées par la mission au travers de ce rapport (le Rapport) participent de la volonté du Ministre de renforcer la sécurité des utilisateurs de produits et de services financiers.

Ayant pris connaissance de ces propositions, l'AMAFI souhaite contribuer à la réflexion en faisant part de quelques observations. Compte tenu du domaine très large que couvre le Rapport puisqu'il concerne les secteurs de la banque, de l'assurance et des marchés financiers, ces observations sont d'abord effectuées en considération des problématiques propres au secteur des marchés financiers que représente l'Association.

- ***Passer d'une logique sectorielle à une logique transversale de protection du client est cohérent mais ne doit pas mésestimer les distorsions concurrentielles qui peuvent en résulter***

2. Constatant l'hétérogénéité des règles applicables en matière de protection des clients, construites sur des logiques sectorielles profondément différentes, le Rapport propose la mise en place d'une approche transversale, fondée sur la notion de « *conduite des affaires [qui] doit répondre à un objectif de loyauté vis-à-vis de la clientèle* » (p. 16). Ce changement de logique est cohérent compte tenu de l'interpénétration constatée aujourd'hui entre les différents secteurs où de nombreux établissements ont la capacité de proposer à leurs clients de multiples services et produits relevant du secteur de la banque, de l'assurance ou des marchés financiers. Il est indéniable dans ce contexte que le consommateur financier devrait pouvoir bénéficier, face au même établissement, du même niveau de protection quelle que soit la nature du service ou produit qu'il achète ou auquel il souscrit. Ceci est d'ailleurs particulièrement important dans la période actuelle où l'enjeu est de regagner la confiance des clients.

Pour autant, on ne peut aussi oublier que le cadre d'exercice des acteurs de la banque, de l'assurance et des marchés financiers est aujourd'hui largement déterminé au niveau européen, selon une logique qui reste d'ailleurs sectorielle. Alors que ce cadre normatif est fondé sur une mise en œuvre du principe du passeport européen, l'ignorer en édictant des règles nationales en vue de réaliser une approche transsectorielle domestique, c'est risquer de créer des distorsions concurrentielles à l'encontre des établissements nationaux, d'autant moins appropriées que les protections supplémentaires dont croira bénéficier le consommateur financier résident seront en réalité inopposables aux établissements étrangers agissant sous couvert du passeport européen.

3. Certes, pour palier cet inconvénient, le Rapport se propose de faire entrer le principe général de loyauté (Principe 1) « dans la catégorie des règles de bonne conduite (au regard de la directive sur les instruments financiers) et de lui conférer un caractère d'intérêt général dans le secteur bancaire et des assurances » (p. 19).

A cet égard, l'AMAFI souhaite toutefois rappeler qu'il ne suffit pas qu'un Etat membre qualifie d'intérêt général une disposition normative, qu'elle relève des règles de bonne conduite ou non, pour que celle-ci s'impose de plein droit aux établissements qui font usage du passeport européen sur le territoire national. S'agissant en effet d'une restriction aux principes fondamentaux que constituent le libre établissement et la libre prestation de services, l'application d'une telle règle reste subordonnée à la réussite d'un test de conformité. Ce test repose sur plusieurs éléments cumulatifs que la CJCE applique avec rigueur¹ :

- Une double condition préalable, comprenant, d'une part, l'absence d'harmonisation préalable, qui impose que les règles ne doivent pas avoir déjà fait l'objet d'une harmonisation communautaire² et, d'autre part, la non discrimination, aux termes de laquelle il ne doit pas y avoir application de règles différentes à des situations comparables, ni de la même règle à des situations différentes³ ;
- La présence de raisons impérieuses d'intérêt général⁴ ;
- La réunion des trois critères suivants : la nécessité tout d'abord, qui implique que les règles doivent être propres à garantir la réalisation de l'objectif qu'elles poursuivent⁵ ; la proportionnalité ensuite, qui implique que les règles ne doivent pas aller au delà de ce qui est nécessaire pour atteindre leur objectif⁶ ; la non duplication enfin, qui impose que les règles ne doivent pas protéger un intérêt déjà sauvegardé par les règles auxquelles le prestataire est soumis dans son Etat⁷.

4. Alors que l'objectif politique poursuivi depuis 10 ans maintenant par les Etats membres est de construire, au profit de la croissance économique et des investisseurs, un grand marché financier intégré, et qu'à cette fin un haut degré d'harmonisation a été réalisé en matière financière, avec une réduction corrélative et constante de la marge de manœuvre dont bénéficient effectivement les Etats membres, il conviendrait de valider par une analyse juridique très précise que la voie proposée par le Rapport a toutes les chances d'être juridiquement confirmée par la CJCE.

A défaut, le risque précédemment évoqué de distorsions concurrentielles au détriment des établissements nationaux se réalisera sans que les investisseurs n'en soient plus et mieux protégés pour autant. La constatation que la clientèle de détail est pour le moment encore peu soumise à des offres transfrontières de produits et de services financiers ne peut constituer une justification suffisante sur ce point : en effet, sauf à considérer que les efforts entrepris pour réaliser l'intégration européenne n'ont pas de sens, les sollicitations transfrontières sont inévitablement appelées à se développer. En tout état de cause, dans le secteur des marchés financiers, alors que le Rapport propose d'estomper les différences de protection entre les diverses catégories de clients, il ne peut absolument pas être ignoré que la clientèle des marchés de gros fait d'ores et déjà largement appel à des fournisseurs de services financiers installés dans d'autres Etats membres (sur ce point, v. aussi infra § 9).

¹ L'impossibilité pour les Etats de l'EEE d'imposer de nouvelles restrictions à la libre prestation de services consacrée par le Traité de Rome a été nuancée par la CJCE qui a énoncé que « *Compte tenu de la nature particulière de certaines prestations de services [...], on ne saurait considérer comme incompatible avec le traité des exigences spécifiques imposées aux prestataires, qui seraient motivées par l'application de règles professionnelles, justifiées par l'intérêt général [...]* » (CJCE, 18 janvier 1979, Van Wesemael, Aff. jtes 110/78 et 111/78, Rec. 1979, p. 35).

² CJCE, 18 mars 1980, Debaue, Aff. 52/79, Rec. 1980, p. 833.

³ CJCE, 27 juin 1996, Asscher, Aff. C-107/94, Rec. 1996, I, p. 3089.

⁴ CJCE, 4 déc. 1986, Com. c/ Allemagne ; Aff. 205/84, Rec. 1986, p. 3755

⁵ CJCE, 25 juillet 1991, Säger, Aff. C-76/90, Rec. 1991, I, p. 4221.

⁶ CJCE, 30 novembre 1995, Gebhard, Aff. C-55/94, Rec. 1995, I, p. 4165.

⁷ CJCE, 6 juin 1996, Commission c/ Italie, Aff. C-101/94, Rec. 1996, I, p. 2691.

5. De manière générale d'ailleurs, l'AMAFI estime que la volonté de parvenir à une harmonisation transsectorielle des conditions de protection de la clientèle doit d'abord être poursuivie au niveau européen. Cela devrait constituer l'un des axes d'action fondamentaux de la nouvelle Commission européenne, et l'action des pouvoirs publics français devrait être orientée en ce sens.

➤ **Le secteur des marchés financiers répondant déjà aux obligations posées en matière de conduite des affaires, il serait inutile mais aussi dangereux d'altérer les dispositions applicables, prises en vertu de la directive MIF**

6. Le concept de conduite des affaires qui est développé par le Rapport est familier aux acteurs des marchés financiers, qui forment la base des adhérents de l'AMAFI. Comme il est remarqué par le Rapport lui-même, les prestataires de services d'investissement exercent d'ores et déjà leurs activités suivant des règles de conduite et d'organisation qui poursuivent les mêmes objectifs que ceux appréhendés par la notion de conduite des affaires.

Ces règles recouvrent aussi bien l'obligation générale d'agir « *de manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux l'intérêt des clients et favorise l'intégrité du marché* » (Comofi, art. L. 533-1) que ses déclinaisons particulières. Il en est ainsi du « *contenu exact, clair et non trompeur* » de l'information (Comofi, art. L. 533-12), de la bonne adaptation de l'offre des établissements pour « *pouvoir recommander [à leur client] des instruments financiers adaptés ou gérer leur portefeuille de manière adaptée à leur situation* » (Comofi, art. L. 533-13), ou encore à la prévention des conflits d'intérêts par la mise en place de « *mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts* » (Comofi, art. L. 533-10 3°), ce qui inclut notamment une « *politique efficace de gestion des conflits d'intérêts* » (RG AMF, art. 313-20).

Pour assurer le respect de ces dispositions, les PSI sont en outre tenus de « *mettre en place des règles et procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables* » (Comofi, art. L. 533-10 1°). Notamment, ils « *maintiennent opérationnelle une fonction de conformité efficace* » dont les attributions recouvrent aussi bien le contrôle que le conseil (RG AMF, art. 313-2) et dont l'instauration est également rendue obligatoire par le règlement n° 97-02 relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

7. Il faut ainsi observer que chacun des éléments de la Proposition 1 du Rapport est déjà fixé par la loi⁸ (et précisé par le règlement général de l'AMF) s'agissant des prestataires de services d'investissement (v. tableau en annexe), de façon d'ailleurs beaucoup plus précise et contraignante que ce que prévoit la proposition 1 du Rapport.

Dans ce contexte, pour ce qui concerne les acteurs des marchés financiers couverts par la directive MIF, l'AMAFI considère qu'il est inutile, mais surtout dangereux, d'introduire dans le Code monétaire et financier, à la charge des PSI, la formulation retenue par la proposition 1. En effet :

- Soit cette formulation n'apporte rien par rapport aux dispositions existantes, et on ne voit alors pas l'intérêt d'ajouter une disposition superfétatoire ;
- Soit au contraire cette disposition ne recouvre pas exactement celles existant déjà (et cette interprétation prévaudra certainement pour expliquer son introduction), et il y aura alors création d'une distorsion concurrentielle préjudiciable aux PSI français puisqu'il est à peu près certain que le caractère de règle d'intérêt général ne pourra lui être reconnu au niveau européen compte tenu du haut niveau d'harmonisation atteint dans le secteur des marchés financiers (tel qu'illustré par la directive MIF), notamment en ce qui concerne les conditions de protection des clients (v. supra § 3 et s.).

⁸ Au-delà même de l'abondante déclinaison jurisprudentielle à laquelle ont donné lieu les articles 1134, al. 3, et 1135 du Code civil.

Le Rapport admet d'ailleurs cette impossibilité en ce qui concerne les activités exercées en LPS telles que prévues par la directive MIF. Il est toutefois paradoxal de constater qu'il en est déduit que cela ne pourrait constituer une difficulté dès lors que « *L'activité réalisée en France sous cette forme demeure toutefois sans doute marginale* » (p. 19) : si, comme cela a déjà été souligné (v. *supra* § 4), ce constat peut être temporairement avéré s'agissant d'une clientèle non professionnelle, cela est en tout état de cause faux dans le domaine des marchés financiers⁹ où la concurrence internationale est vive sur tout le segment de la clientèle dite institutionnelle.

8. Suivre la Proposition 1 du Rapport risque ainsi de remettre en cause, de manière très regrettable et préjudiciable du point de vue de l'AMAFI pour la compétitivité de la Place, et en contradiction avec toutes les actions menées par la Ministre depuis sa prise de fonction, le choix opéré par la France lors de la transposition de la directive MIF, pour justement éviter les distorsions concurrentielles, de reprendre aussi exactement possible, et malgré certaines imperfections évidentes, les formulations des textes européens.

Considérant ces risques, et forte du constat que les dispositions du principe général de loyauté sont d'ores et déjà inscrites dans les textes juridiques et réglementaires s'appliquant aux marchés d'instruments financiers, l'AMAFI estime donc absolument nécessaire que ces derniers soient retirés du périmètre de mise en œuvre du principe général de loyauté.

➤ ***Dans les activités de marchés financiers, il n'est pas possible de rejeter la distinction fondamentale instaurée entre les clients professionnels et les autres***

9. Bien que rappelant la distinction traditionnelle existante entre clients avertis et autres clients, le Rapport semble la rejeter en observant en conclusion que « *la crise récente a au demeurant montré que les clients « professionnels » n'étaient pas toujours les plus « avertis » et que les acteurs financiers pouvaient eux-mêmes parfois connaître des difficultés pour évaluer les risques encourus* » (p. 5).

Il est vrai que la crise a mis en évidence que des risques que beaucoup (notamment des investisseurs) croyaient justement appréciés, se sont révélés en pratique plus élevés que ce qui résultait de cette appréciation initiale. Pour autant, la conséquence ne peut être celle tirée par le Rapport que les clients professionnels devraient bénéficier des mêmes garanties en termes de protection que les autres : alors que le dispositif applicable dans le secteur des marchés financiers conduit à ce qu'aucun client ne puisse être considéré comme un client professionnel s'il ne l'accepte pas, il conviendrait plutôt d'examiner pourquoi des clients ont pu retenir une catégorisation qui ne leur était pas adaptée ... Il y a là une question importante à traiter. Si les personnes qui font profession de conseiller autrui ou de gérer des actifs pour le compte de tiers ne peuvent certainement pas être présumées capables d'appréhender a priori les risques de tous les produits et services financiers disponibles, elles doivent toutefois être capables de déterminer quand des informations complémentaires sur ces risques leur sont indispensables pour mener à bien leurs activités au profit de leurs clients. C'est d'ailleurs là que réside la vraie différence entre les clients professionnels et les autres.

10. En tout état de cause, s'agissant du secteur des marchés financiers, il n'est pas envisageable de réfuter la distinction fondamentale qu'a opérée la directive MIF entre les clients professionnels et les autres. Outre que c'est en fonction de cette distinction qu'une large part de l'organisation interne des établissements a été mise en place au cours de ces derniers mois, il est très peu probable que la création d'un niveau harmonisé de protection applicable à toutes les catégories de clients soit acceptable en tant que règle d'intérêt général, et donc opposable de plein droit aux établissements d'autres Etats membres en relation avec des clients français.

⁹ Les chiffres donnés par le Rapport dans la note de bas de page 14 ne concernent que la banque et l'assurance.

La distorsion concurrentielle qui serait alors créée au détriment des établissements agréés en France serait d'autant plus préjudiciable et insupportable qu'il est probable que leurs clients professionnels installés dans d'autres Etats membres pourront se prévaloir de la protection supplémentaire ainsi instaurée lorsqu'ils y auront intérêt.

➤ **Un besoin de sécurisation du cadre d'exercice des acteurs de marché financiers auquel ne répond pas le dispositif des recommandations concertées**

11. L'une des propositions importante du Rapport (*Proposition 4*) concerne la mise en place d'un dispositif de « recommandations concertées » qui, sous le contrôle et avec l'accord du superviseur compétent, « seraient arrêtées d'un commun accord avec les professionnels concernés (associations professionnelles, entreprises) et des représentants de la clientèle (associations de consommateurs ou d'épargnants, panels représentatifs d'usagers) ».

Ces « recommandations concertées » qui permettraient de décliner le principe général de loyauté défini par la loi en vertu de la proposition 1, ne seraient pas d'application impérative, toute entreprise ayant la possibilité de ne pas les appliquer au profit d'autres dont elle pourrait expliquer au superviseur le caractère plus approprié. L'intérêt de ce dispositif serait de permettre aux entreprises appliquant des « recommandations concertées » de bénéficier, de la part du superviseur compétent, d'une présomption de respect du principe général de loyauté posé par la Proposition 1.

12. L'AMAFI considère que le schéma ainsi tracé est très intéressant en ce qu'il permet de définir en concertation avec le superviseur, des modalités permettant de sécuriser les établissements dans les choix d'organisation qu'ils font pour respecter les obligations qui s'appliquent à eux. Elle soutient d'ailleurs depuis longtemps ce type de dispositif qui répond à un réel besoin des établissements et dont bénéficient déjà certains de leurs concurrents¹⁰.

Mais le schéma proposé est en revanche critiquable en ce qu'il repose sur la possibilité de trouver un « accord » avec les représentants de la clientèle. En particulier, dans le secteur des marchés financiers où un cadre d'exercice très détaillé existe¹¹, avec des exigences fortes en termes de protection des clients, deux difficultés ne doivent pas être mésestimées :

- D'une part, l'enjeu étant celui de l'organisation à adopter pour atteindre l'objectif normatif par ailleurs assigné, il ne paraît pas légitime que les clients soient obligatoirement et nécessairement associés au choix de modèle qui sera opéré. Si la validation du superviseur est indispensable puisque l'une de ses missions est de contrôler que l'organisation en place permet à l'établissement de respecter son cadre d'exercice, celle du client est en revanche très discutable. Appartient-il au client de se prononcer sur des modèles d'organisation ? A-t-il d'ailleurs l'expertise nécessaire à cet effet ? Cette exigence est en outre assez paradoxale puisque tant l'AMF que bientôt la nouvelle ACP ont au cœur de leurs missions la protection des clients et qu'il semble donc difficile d'imaginer qu'elles puissent valider des dispositifs qui contreviendraient à cet objectif fondamental.
- D'autre part, alors que l'objectif est celui de l'intégration européenne, et que dans le secteur des marchés financiers, il a conduit à une uniformisation poussée des règles de protection des clients, il faut se demander à quel titre, cette concertation pourrait être uniquement menée avec des représentants des utilisateurs français. Choisir cette voie, c'est remettre en cause, l'une des finalités de la directive MIF qui était de permettre aux établissements d'adopter des

¹⁰ Voir en ce sens, « L'autorégulation, un modèle à développer – Note de travail », AFEI / 08-23, 20 juin 2008.

¹¹ Composé non seulement des dispositions réglementaires prévues par le Règlement général de l'AMF, mais aussi des éléments d'appréciation supplémentaires fournis par l'AMF au travers de sa doctrine ainsi que des recommandations, lignes directrices, ou guides de bonnes pratiques produits par CESR.

organisations paneuropéennes. Une telle remise en cause est d'autant moins envisageable que dans le domaine des marchés financiers, les établissements installés en France travaillent non seulement avec des clients français, mais aussi, et souvent majoritairement, avec des clients installés ailleurs en Europe, voire dans le monde entier ...

13. Pour ces raisons, l'AMAFI estime que le dispositif des « recommandations concertées » doit être maintenu dans sa capacité à s'accorder avec le superviseur sur la pertinence d'un modèle d'organisation donné, mais qu'il ne faut pas conditionner sa mise en œuvre à l'obtention d'un accord avec les représentants des clients.

De manière plus générale, au regard de l'exigence de sécurisation des acteurs, l'AMAFI rappelle également toute l'importance pour les établissements d'avoir de la part du superviseur, une doctrine qui soit élaborée et communiquée de manière claire, préalable, régulière et concertée : alors que les domaines d'attention de celui-ci peuvent évoluer assez sensiblement au fil du temps, il faut notamment que les établissements puissent aussi être accompagnés dans la mise en œuvre des meilleures pratiques. En la matière, les engagements pris par l'AMF dans le cadre de son récent Plan stratégique constituent une orientation tout à fait appropriée qui devrait certainement inspirer la future ACP.

➤ **Un contrôle des points de contact avec le public qui doit prendre en compte certains aspects**

14. Le Rapport envisage, à l'instar de ce qui est déjà pratiqué par l'AMF, de recourir aux agents de la Banque de France pour le contrôle des points de contact avec le public. Cette voie est séduisante sur le principe car elle permet d'assurer un maillage efficace du territoire. Elle n'est toutefois envisageable que si une véritable action de formation des agents en charge de ces contrôles est préalablement menée.

L'objectif doit particulièrement être d'assurer l'homogénéité des contrôles afin de permettre que des comportements, procédures et organisations soient analysés de la même manière quels que soient le lieu et les personnes concernés. L'enjeu n'est pas négligeable, surtout lorsqu'il s'agit de contrôleurs ayant des formations, des expériences, des environnements et des préoccupations très différents.

15. Le Rapport propose par ailleurs de recourir aux « achats mystères » comme pouvant « *aider le superviseur à mieux comprendre la réalité du marché et à repérer les problèmes de conduite des affaires les plus aigus, qu'il s'efforcera ensuite de traiter par des voies plus classiques* » (p. 34). Si l'utilisation de cette technique peut effectivement être utile¹², sa mise en œuvre reste néanmoins délicate. Il faudra en effet veiller particulièrement à éviter un double écueil :

- D'une part, il ne faut pas que du comportement non conforme d'un ou de quelques collaborateurs puisse être tirée une généralité ne reflétant pas la réalité. Ainsi, la caractérisation d'un comportement non souhaité devrait toujours procéder de l'analyse d'un échantillon représentatif (et donc suffisamment large) par rapport à la taille du réseau commercial concerné.
- Le comportement des agents qui réaliseront ces « achats mystères » ne doit pas chercher à pousser à la faute les collaborateurs auprès desquels ils seront réalisés mais doit au contraire chercher à correspondre à un comportement « habituel » de client.

De manière générale, l'utilisation de cette technique devrait s'inscrire dans un cadre normalisé, fondé sur une solide formation des agents concernés.

¹² Son cadre d'utilisation demanderait toutefois à être précisé. Si ces achats mystères devaient servir à fonder des contrôles sur place ciblés, on peut se demander si cela ne heurterait le principe de loyauté de la preuve qui s'impose aux agents publics dans le cadre des enquêtes, et qui n'est écarté que dans des domaines et des conditions précises.

➤ **Le contrôle des intermédiaires par leurs associations professionnelles constitue une proposition paradoxale qui ne peut être soutenue**

16. Une large part du Rapport est consacrée à la problématique du contrôle des « intermédiaires », définis comme « l'ensemble des professionnels qui mettent en relation des clients avec des établissements de crédit, des compagnies d'assurance ou des prestataires de services d'investissement ou qui commercialisent directement des produits et services dans les secteurs de la banque, de l'assurance ou de l'investissement, sans être directement rattachés à un producteur de ces produits ou services » (p. 35). Après avoir constaté un panorama complexe et hétérogène, le Rapport propose d'exiger de tous ces intermédiaires qu'ils adhèrent à une association professionnelle qui, par délégation du superviseur, serait chargée de contrôler le respect de leurs obligations (Propositions 15 et 16).

Cette proposition demanderait toutefois à être approfondie dans un contexte où l'accent des pouvoirs publics est mis sur la surveillance de la commercialisation. Comment alors que ces intermédiaires sont des vecteurs de commercialisation importants en contact avec une clientèle nombreuse, imaginer que des associations professionnelles pourront avoir les moyens financiers¹³ d'organiser une surveillance de qualité et comparable à celle à laquelle sont soumis les autres acteurs ? Comment imaginer aussi, que ces associations pourront conjuguer harmonieusement leur mission de représentation professionnelle avec leur mission de déléguaires de la puissance publique¹⁴ ?

17. L'AMAFI a toujours soutenu le développement de ces professions d'intermédiaires qui représentent des apporteurs d'affaires pour les établissements financiers, parfois significatifs pour certain d'entre eux. A l'occasion de la transposition de la directive MIF, elle s'est ainsi exprimée pour que les CIF conservent un cadre organisationnel allégé qui n'impose pas de contraintes insupportables compte tenu de leur *business model*. Dans le même temps toutefois, l'Association a aussi soutenu la nécessité que les rapports de ces intermédiaires avec les clients obéissent aux mêmes règles que celles qui sont imposées aux établissements financiers, considérant qu'il ne peut être acceptable que le niveau de protection du client varie selon le statut de son fournisseur de services.

Sauf ainsi à établir les conditions et moyens qui assureront que le contrôle par les associations professionnelles soit équivalent au contrôle direct par le superviseur, il paraît donc extrêmement paradoxal de mettre l'accent sur la nécessaire harmonisation des conditions de commercialisation entre établissements financiers (v. supra § 2), tout en permettant ce qui sera vraisemblablement une surveillance allégée pour toute une gamme d'acteurs ...



¹³ Le Rapport est peu détaillé sur cette question, mais on a du mal à imaginer que les montants évoqués soient suffisants.

¹⁴ Rappelons qu'en Amérique du Nord où des modèles d'autorégulation de ce type avaient cours, l'évolution a consisté à séparer dans des entités distinctes les fonctions de régulation, de contrôle et de sanction d'une part, celles de représentation professionnelle d'autre part.

ANNEXE

Proposition 1	Code monétaire et financier	RG AMF
<p><i>Les entreprises définissent les règles de conduite et adoptent des procédures internes.</i></p> <p><i>Elles veillent à la mise en œuvre effective des règles et procédures.</i></p>	<p style="text-align: center;">Article L. 533-10</p> <p>Les prestataires de services d'investissement doivent :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Mettre en place des règles et procédures permettant de garantir le respect des dispositions qui leur sont applicables ; 2. Mettre en place des règles et procédures permettant de garantir le respect par les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, des dispositions applicables aux prestataires eux-mêmes ainsi qu'à ces personnes, en particulier les conditions et limites dans lesquelles ces dernières peuvent effectuer pour leur propre compte des transactions personnelles. Ces conditions et limites sont reprises dans le règlement intérieur et intégrées au programme d'activités du prestataire. <p>(...)</p>	<p style="text-align: center;">Article 313-1</p> <p>Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques.</p> <p style="text-align: center;">Article 313-2</p> <p>I. - Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante et comprenant les missions suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1° Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 313-1, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement du prestataire de services d'investissement et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ; 2° Conseiller et assister les personnes concernées chargées des services d'investissement afin qu'elles se conforment aux obligations professionnelles du prestataire de services d'investissement mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier. <p>(...)</p>

Proposition 1	Code monétaire et financier	RG AMF
<p>[Les entreprises] <i>agissent de manière honnête, loyale vis-à-vis de leur clientèle.</i></p>	<p style="text-align: center;">Article L. 533-1</p> <p>Les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, qui favorise l'intégrité du marché.</p> <p style="text-align: center;">Article L. 533-11</p> <p>Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes à des clients, les prestataires de services d'investissement agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients.</p>	<p style="text-align: center;">Article 314-3</p> <p>Le prestataire de services d'investissement agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux l'intérêt des clients et favorise l'intégrité du marché. Il respecte notamment l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés réglementés et des systèmes multilatéraux de négociation sur lesquels il intervient.</p>
<p>[Les entreprises agissent de manière honnête, loyale vis-à-vis de leur clientèle] <i>en garantissant notamment le contenu exact, clair, et non trompeur de l'information et des communications à caractère professionnel fournies à leur clientèle.</i></p>	<p style="text-align: center;">Article L. 533-12</p> <p>I. - Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles.</p> <p>(...)</p>	<p style="text-align: center;">Article 314-10</p> <p>Le prestataire de services d'investissement veille à ce que toute l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients, remplisse les conditions posées au I de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier.</p> <p>Le prestataire veille également à ce que toute l'information, y compris à caractère promotionnel, qu'il adresse à des clients non professionnels ou qui parviendra probablement à de tels destinataires remplisse les conditions posées aux articles 314-11 à 314-17.</p>

Proposition 1	Code monétaire et financier	RG AMF
<p>[Les entreprises agissent de manière honnête, loyale vis-à-vis de leur clientèle en garantissant notamment] <i>la bonne adaptation de leur offre à la situation de leurs clients</i></p>	<p style="text-align: center;">Article L. 533-13</p> <p>(...)</p> <p>II. - En vue de fournir un service autre que le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille pour le compte de tiers, les prestataires de services d'investissement demandent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, des informations sur leurs connaissances et leur expérience en matière d'investissement, pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit proposés aux clients ou demandés par ceux-ci leur conviennent. Lorsque les clients, notamment les clients potentiels, ne communiquent pas les informations nécessaires ou lorsque les prestataires estiment, sur la base des informations fournies, que le service ou l'instrument ne sont pas adaptés, les prestataires mettent en garde ces clients, préalablement à la fourniture du service dont il s'agit.</p> <p>(...)</p>	<p style="text-align: center;">Article 314-44</p> <p>En application du I de l'article L. 533 – 13 du Code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement se procure auprès du client toutes les informations lui permettant d'avoir une connaissance suffisante des faits essentiels le concernant et de considérer, compte tenu de la nature et de l'étendue du service fourni, que la transaction qu'il entend recommander ou le service de gestion de portefeuille qu'il envisage de fournir satisfait aux critères suivants :</p> <p>1° Le service répond aux objectifs d'investissement du client ;</p> <p>2° Le client est financièrement en mesure de faire face à tout risque lié à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni et compatible avec ses objectifs d'investissement ;</p> <p>3° Le client possède l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques inhérents à la transaction recommandée ou au service de gestion de portefeuille fourni.</p>

Proposition 1	Code monétaire et financier	RG AMF
<p>[Les entreprises agissent de manière honnête, loyale vis-à-vis de leur clientèle en garantissant notamment] <i>la prévention des conflits d'intérêts</i></p>	<p style="text-align: center;">Article L. 533-10</p> <p>Les prestataires de services d'investissement doivent : (...)</p> <p>3. Prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les prestataires eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, le prestataire informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts ; (...)</p> <p style="text-align: center;">Article L. 421-11</p> <p>I. - L'entreprise de marché prend les dispositions nécessaires en vue de :</p> <p>1. Détecter, prévenir et gérer les effets potentiellement dommageables, pour le bon fonctionnement du marché réglementé ou pour les membres du marché, de tout conflit d'intérêts entre les exigences de bon fonctionnement du marché réglementé qu'elle gère et ses intérêts propres ou ceux de ses actionnaires ; (...)</p>	<p style="text-align: center;">Article 313-20</p> <p>Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité.</p> <p>Lorsque le prestataire de services d'investissement appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par le prestataire, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe.</p> <p style="text-align: center;">Article 313-21</p> <p>I. - La politique en matière de gestion des conflits d'intérêts mise en place conformément à l'article 313-20 doit en particulier :</p> <p>1° Identifier, en mentionnant les services d'investissement, les services connexes et les autres activités du prestataire de services d'investissement, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients, à l'occasion de la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ou de la gestion d'OPCVM ;</p> <p>2° Définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits</p> <p>(...)</p>

Proposition 1	Code monétaire et financier	RG AMF
		<p align="center">Article 313-22</p> <p>Le prestataire de services d'investissement tient et met à jour régulièrement un registre consignnant les types de services d'investissement ou de services connexes, ou les autres activités exercés par lui ou pour son compte pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs de ses clients s'est produit ou, dans le cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire.</p>