



CONSEIL EN GESTION DE PATRIMOINE

DOSSIER

LES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES À LA CROISÉE DES CHEMINS

SOMMAIRE

▶ La reconnaissance de l'association professionnelle représentative par les autorités de régulation et de supervision

PAR NICOLAS DUCROS, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE LA CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CNCGP), ET BENOIST LOMBARD, CONSEIL AUPRÈS DE LA CNCGP, ANCIEN PRÉSIDENT DE LA CNCGP 26

▶ La pratique des conseils en gestion de patrimoine à la lumière des réglementations européennes

PAR NICOLAS DUCROS, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE LA CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CNCGP), ET BENOIST LOMBARD, CONSEIL AUPRÈS DE LA CNCGP, ANCIEN PRÉSIDENT DE LA CNCGP 32

▶ Sanctions des conseils en investissements financiers : les enseignements de l'Autorité des marchés financiers

PAR NICOLAS DUCROS, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE LA CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CNCGP), ET BENOIST LOMBARD, CONSEIL AUPRÈS DE LA CNCGP, ANCIEN PRÉSIDENT DE LA CNCGP 39

▶ L'organisation de la rémunération des intermédiaires en assurances post « DDA »

PAR NICOLAS DUCROS, DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL DE LA CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CNCGP), ET BENOIST LOMBARD, CONSEIL AUPRÈS DE LA CNCGP, ANCIEN PRÉSIDENT DE LA CNCGP 45

La régulation des conseillers en investissements financiers repose, depuis la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, sur un système dual, celui de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et des associations représentatives. Cette organisation originale, singulière dans le paysage européen, assure un fonctionnement optimal de la protection des épargnants, renforcée depuis la transposition en droit interne de la deuxième directive dédiée aux marchés financiers (MIF II).

Ce modèle sera dupliqué pour les courtiers d'assurance et leurs mandataires à compter du 1^{er} janvier 2020 : une des dispositions du projet

de loi « PACTE » prévoit la création d'associations représentatives de ces intermédiaires. En l'absence de définition juridique et de statut spécifique, le conseil en gestion de patrimoine profitera alors d'un double encadrement associatif au bénéfice de la protection de l'épargnant.

Ces nouvelles organisations résultent non seulement de la directive « MIF II », mais aussi de la directive sur la distribution d'assurances (DDA), toutes deux entrées en application en 2018. Ces textes supranationaux ont rehaussé les obligations à la charge des intermédiaires, notamment sur la formalisation de son devoir de conseil et sur la gestion des conflits d'inté-

rêts. L'analyse de la jurisprudence de la commission des sanctions de l'AMF, à l'aune de ces exigences renforcées, impose au conseiller un strict respect des nombreux textes qui gouvernent ses activités plurielles.

Au profit des intermédiaires, le mode associatif demeure un allié évident et incontournable pour faire entendre leur voix de conseillers, mais aussi d'entrepreneurs, délivrant des prestations à haute valeur ajoutée. Cette implication se traduit nécessairement par le besoin d'une juste rémunération du travail mené à bien.

Benoist Lombard,
conseil auprès de la CNCGP,
ancien président de la CNCGP

LA RECONNAISSANCE DE L'ASSOCIATION PROFESSIONNELLE REPRÉSENTATIVE PAR LES AUTORITÉS DE RÉGULATION ET DE SUPERVISION

LA CHAMBRE NATIONALE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CNCGP) OCCUPE UNE PLACE PARTICULIÈRE AUX CÔTÉS DES AUTORITÉS EN CHARGE DE LA RÉGULATION ET DE LA SUPERVISION DES INTERMÉDIAIRES, QU'IL S'AGISSE NOTAMMENT DE CONSEILS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS⁽¹⁾ (CIF) OU DE COURTIER D'ASSURANCE.



PAR **NICOLAS DUCROS**,
DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL
DE LA CHAMBRE
NATIONALE DES
CONSEILS EN GESTION
DE PATRIMOINE
(CNCGP)



ET **BENOIST LOMBARD**,
CONSEIL AUPRÈS DE
LA CNCGP, ANCIEN
PRÉSIDENT DE LA
CNCGP

association. Ce qui représente plus de 45 000 professionnels, à comparer aux 5 232 (2) CIF immatriculés à l'Organisme pour le registre des intermédiaires en assurance (ORIAS).

En septembre 2018, la DGT a présenté son projet de création d'associations professionnelles représentatives des intérêts des courtiers en charge d'organiser une régulation de leur activité sur la base d'une délégation de service public. L'objectif annoncé consiste à mener la profession vers un modèle d'autorégulation (3), en rendant obligatoire (4) l'adhésion des

courtiers (5), des sociétés de courtage d'assurance et de leurs mandataires à une association agréée et contrôlée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). À terme, la représentation des intermédiaires sera assurée, selon l'administration, dans le cadre d'un panorama cohérent où l'ACPR gardera la souveraineté de contrôle. Cette réforme est appelée à aboutir en 2019 en vue d'une application prévue dès le 1^{er} janvier 2020. En 2021 (6), les intermédiaires en opérations de banque et services de paiement (IOBSP) (7) seront à leur

Ce syndicat historique de conseil en gestion de patrimoine a donc naturellement été chargé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) du suivi de l'activité professionnelle individuelle de ses membres, de leur représentation collective et de la défense de leurs droits et intérêts, ce en tant qu'association de CIF.

Sur la base du projet lancé courant de l'année 2018 par la Direction générale du Trésor (DGT), la CNCGP prétend désormais devenir une association représentative des courtiers d'assurance. Pour autant, c'est une réforme d'une toute autre ampleur qui s'annonce puisque tous les courtiers en assurance ainsi que leurs mandataires devront adhérer à une

NOTES

(1) Statut instauré par la loi de sécurité financière n° 2003-706 du 1^{er} août 2003, JO 2 août, p. 13220.

(2) Rapport annuel ORIAS 2017.

(3) *Cette option a déjà été envisagée en juillet 2009 dans le cadre d'un rapport de l'Inspection générale des finances.*

La proposition 15 visait à « exiger de chaque intermédiaire qui intervient en tant que conseiller en investissement financier, courtier d'assurance et/ou intermédiaire en opérations de banque d'adhérer à une ou plusieurs associations professionnelles couvrant l'ensemble de son champ d'activité, agréées par le superviseur compétent ».

V. Rapport de la mission de conseil sur le contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle dans le secteur financier, <https://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/094000591.pdf>.

(4) L'article L. 513-3, II, du Code des assurances prévoit que certaines catégories de personnes exerçant l'activité de courtage d'assurances ne sont pas soumises à cette obligation, à raison notamment de leur statut ou de leur activité. Les conditions seront fixées par décret en Conseil d'État.

(5) Les courtiers en assurance constituent une des catégories d'exercice de l'activité d'intermédiation en assurance, au sens de l'article L. 511-1 du Code des assurances. Selon l'article R. 511-2, I, 1^o, de ce code, il s'agit des personnes physiques et sociétés immatriculées au registre du commerce pour l'activité de courtage d'assurance.

(6) Dans un premier temps, il a été envisagé d'introduire cette initiative dans le projet de loi « Pacte » en septembre 2018, puis dans le projet

tour soumis à une telle obligation d'adhésion à une association représentative. Pour atteindre cet objectif, l'administration a pris pour modèle celui des associations de conseils en investissements financiers (8) dont la création remonte à la loi de sécurité financière en 2003 (9). L'article L. 541-4, I, du Code monétaire et financier dispose : « *Tout conseiller en investissements financiers doit adhérer à une association chargée du suivi de l'activité professionnelle individuelle de ses membres, de leur représentation collective et de la défense de leurs droits et intérêts* ». Une différence fondamentale caractérise le périmètre d'activité des associations de CIF de celui, futur, des associations représentatives des courtiers d'assurance. En effet, les associations de CIF sont dotées de la prérogative de contrôle de leurs adhérents. Les deux types d'associations sont cependant dotés de missions similaires de suivi et d'accompagnement (I). De son côté, l'AMF continue de revoir à la hausse les exigences à la charge des associations, à l'occasion de leur revue d'agrément (II). Dans une certaine mesure, cette évolution est de nature à préfigurer l'avenir des associations de courtiers.

I - LES ATTENTES DE L'ADMINISTRATION VIS-À-VIS DES ASSOCIATIONS DE COURTIER

À l'image des associations de CIF, celles dédiées au courtage se verront confier des missions d'accompagnement des intermédiaires (A). En revanche, elles seront dépossédées des missions de contrôle, remplacées par l'exécution d'un devoir de vigilance (B).

A - UNE ACTIVITÉ DE SUIVI ET D'ACCOMPAGNEMENT

Tel qu'il est présenté dans le projet de loi « PACTE » (10), le nouvel article L. 513-3, I, du Code des assurances charge l'association, à côté de la défense de l'intérêt de ses adhérents, du suivi de leur activité (1°), ce qui correspond à la vérification du respect aux conditions d'accès à la profession. Il est également question d'accompagner ces intermédiaires dans leur exercice professionnel (2°).

1°/ La mission de suivi

Dans le cadre de procédures écrites dont l'association est appelée à se doter, il lui revient de prévoir l'exercice de missions en matière de vérification de la capacité professionnelle fixée à l'article L. 512-5 du Code des assurances, et des conditions d'accès à l'activité. Examinée à ce titre, la condition d'honorabilité des courtiers est respectivement visée et détaillée aux articles L. 511-3 et L. 322-2 du Code des assurances (11). Pour l'essentiel, il s'agit d'écarter les auteurs d'infractions pénales graves liées soit à une atteinte aux biens, soit à d'autres faits punissables portant sur des activités financières (12). Sont concernés par le respect de cette obligation, les intermédiaires d'assurance ou les personnes physiques qui travaillent pour une entreprise d'assurance ou un intermédiaire d'assurance et qui sont responsables de l'activité de distribution d'assurances, ainsi que le personnel qui prend directement part à cette activité.

Par ailleurs, l'assurance responsabilité civile professionnelle adéquate est vérifiée. Cette obligation procède des articles L. 511-1 et L. 512-6 du Code des assurances. La condition tenant

à la capacité financière nécessaire est quant à elle définie à l'article L. 512-7 dudit code.

Le respect de l'ensemble de ces caractéristiques revient, ni plus ni moins, à valider les prérequis « *nécessaires et préalables* » (13) à l'obtention de l'immatriculation à l'ORIAS, le registre des intermédiaires en assurance, banque et finance. Pour autant, si le rôle dédié aux associations paraît de prime abord être identique à celui confié à cet organisme, le législateur leur octroie des missions étendues. Ainsi, si l'ORIAS réceptionne les attestations de garanties financières, le registre unique demeure dans l'incapacité de contrôler leur exactitude au regard de la réalité de l'activité de courtage. Pour rappel, l'ORIAS ne peut pas porter d'appréciation mais vérifie uniquement les conditions d'entrée à la profession (14).

L'obligation de suivi des relations entre l'association représentative et les courtiers adhérents est appelée à s'inscrire dans la durée. En effet, à l'occasion d'un changement d'association, il est désormais envisagé que les courtiers informent leur association de toute modification des informations les concernant. Ils sont

NOTES

de loi de ratification de l'ordonnance intégrant le directive « distribution de l'assurance » (Dir. PE et Cons. n° 2016/97/UE, 20 janv. 2016, sur la distribution d'assurances [DDA]). Un amendement a finalement été adopté au Sénat dans le cadre du projet de loi « Pacte » en février 2019.

(7) Il ressort du rapport ORIAS de 2017 que sur les 5 232 CIF en activité, une majorité, c'est-à-dire 4 319, soit 82 %, a déclaré exercer une activité en rapport avec l'assurance, ce qui correspond à un statut de CIF et d'intermédiaire en assurance (IAS) ou de CIF, d'IAS et d'opérations de banque et en services de paiement.

(8) À côté de la CNCGP, les trois autres associations de CIF sont l'ANACOFI-CIF, la CNCIF et la Compagnie des CGPI.

(9) L. n° 2003-706, 1^{er} août 2003, de sécurité financière, précitée.

(10) Le 7 février 2019, un amendement a été adopté en première lecture au Sénat dans le cadre de ce projet de loi. Il prévoit notamment d'insérer

de nouveaux articles au Code des assurances.

(11) D. Langé, Le nouveau droit de la distribution de l'assurance, RGDA, oct. 2018, n°115z6.

(12) L'article L. 322-2 du Code des assurances prévoit également des sanctions de nature civile et professionnelle, par exemple : « II. – L'incapacité prévue au premier alinéa s'applique à toute personne à l'égard de laquelle a été prononcée une mesure définitive de faillite personnelle ou une autre mesure définitive d'interdiction dans les conditions prévues par le Livre VI du Code de commerce ».

(13) I. Monin Lafin, G. Dupont et J. Speroni, La distribution en assurance, banque et finance, L'Argus Éditions, 5^e éd., 457 p., p. 62.

(14) S. Acedo, Régulation du courtage : l'ORIAS alerte sur le calendrier, L'argus de l'assurance, <https://www.argusdelassurance.com/les-distributeurs/courtiers/reforme-du-courtage-l-orias-alerte-sur-le-calendrier.143040>.

également tenus de lui indiquer dans les meilleurs délais s'ils ne respectent pas les conditions ou les engagements auxquels était subordonnée leur adhésion. Les courtiers ou sociétés de courtage d'assurance ou leurs mandataires exerçant des activités en France au titre de la libre prestation de services ou de la liberté d'établissement peuvent également adhérer à une association et se prévaloir de cette adhésion auprès du public.

2°/ La mission d'accompagnement

Le législateur fixe également aux associations des missions en matière de médiation et de formation professionnelle.

Pour les autorités, les obligations légales en matière de médiation ne sont pas correctement appréhendées par les courtiers de proximité, c'est la raison pour laquelle il est question d'élaborer une procédure dédiée à la médiation du courtage d'assurance. En intégrant les associations à la surveillance du bon respect de ces obligations, tous les courtiers d'assurance devront être en mesure de proposer un médiateur à leurs clients. Ce qui est de nature à compléter l'obligation légale faite aux courtiers d'assurance (15).

Sur ce sujet, si la création d'un médiateur du courtage en assurance est tout à fait envisageable, l'association ne doit pas imposer à ses adhérents le choix d'un médiateur. L'administration prévoit le recours à un médiateur qui serait soit une personnalité interne à l'association, soit une personnalité externe. Il n'est pas demandé aux associations de créer une nouvelle procédure mais plutôt de se baser sur ce qu'elles ont déjà élaboré en la matière. L'objectif du législateur est de mutualiser les moyens par le biais notamment d'un médiateur unique, à l'exclusion des activités éventuelles de CIF qui relèvent de l'AMF (16). Lors des échanges préparatoires à la réforme du courtage (17), l'ACPR a rappelé que cette médiation devait porter sur les activités liées à la distribution, ce qui est censé distinguer cette activité de la médiation du contrat d'assurance.

L'accompagnement associatif se traduit également par le suivi des formations dédiées au courtage telles

qu'elles sont dispensées depuis le 23 février 2019 et qui astreint les courtiers d'assurance à respecter une obligation de formation continue de 15 heures (18). Sur ce point, et à la différence des conseils en investissements financiers, astreints à 7 heures de formation annuelle, les intermédiaires d'assurance pourront se former entre eux, tant lors de la formation initiale qu'à l'occasion de la formation continue.

Le contenu du programme de la formation des intermédiaires en assurance est vaste : il peut comprendre tant des aspects commerciaux, techniques ou réglementaires alors que celui des CIF se cantonne impérativement à ce dernier aspect.

En projet, il serait aussi question de certifier des formations du courtage d'assurance et de délivrer un label de qualité, voire la création par les associations elles-mêmes d'organismes de formation.

Ce qui ne serait pas sans placer celles qui envisageraient une telle éventualité dans une situation de conflit d'intérêts dont la gestion devra alors être scrupuleuse afin de préserver la crédibilité et la légitimité de ces nouvelles organisations. Pour mémoire, le suivi des heures de formation figure également parmi les priorités des associations de CIF.

B - UN POUVOIR DE CONTRÔLE DES ADHÉRENTS ÉCARTÉ

Contrairement aux dispositions de la directive « MIF II » (19) et du Code monétaire et financier, qui chargent les associations de contrôler leurs adhérents, la directive sur la distribution d'assurances (20) interdit, en son article 12 (21), l'exercice d'un tel contrôle. Si les associations se verraient bien reconnaître l'exercice d'un pouvoir disciplinaire (1°), celui-ci ne saurait être confondu avec un véritable contrôle sur l'exercice des pratiques commerciales. En revanche, l'administration envisage un devoir de vigilance à la charge des associations (2°).

1°/ Le pouvoir disciplinaire

En plus de son rôle d'agrément des associations, l'ACPR se voit confier le contrôle des pratiques commerciales de leurs adhérents. Écartées de l'exercice d'une telle prérogative, pour les associations, il s'agit dès lors moins d'un projet d'autorégulation de la profession, tel qu'il a pu être présenté, que d'une co-régulation partielle. Aux yeux de l'administration, le pouvoir disciplinaire « a vocation à couvrir ex ante et ex post les conditions d'accès à la profession qui sous-tendent l'adhésion

NOTES

(15) Ord. n° 2015-1033, 20 août 2015, relative au règlement extrajudiciaire des litiges de consommation.

(16) Si le courtier exerce également l'activité de CIF.

(17) Projet de la Direction générale du Trésor.

(18) Arr. 26 sept. 2018, relatif à la liste des compétences éligibles pour des actions de formation ou de développement professionnel continus prévues à l'article R. 512-13-1 du Code des assurances, JO 29 sept., texte n° 21.

(19) Dir. PE et Cons. n° 2014/65/UE, 15 mai 2014, concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive n° 2002/92/CE et la directive n° 2011/61/UE, JOUE 12 juin, n° L 173.

(20) Dir. PE et Cons. n° 2016/97/UE, 20 janv. 2016, sur la distribution d'assurances, JOUE 20 janv., n° L 26. Elle a modifié la directive n° 2002/92, dite « intermédiation en assurance » (DIA).

(21) Extrait de l'article 12 de la directive « DDA » : « 1. Les États membres désignent les autorités compétentes chargées de veiller à la mise en œuvre de la présente directive. Ils en informent la Commission, en indiquant toute répartition éventuelle de ces fonctions. 2. Les autorités visées au paragraphe 1 du présent article sont soit des autorités publiques, soit des organismes reconnus par le droit national ou par des autorités publiques expressément habilitées à cette fin par le droit national. Elles ne sont pas des entreprises d'assurance ou de réassurance ou des associations dont les membres comprennent directement ou indirectement des entreprises d'assurance ou de réassurance ou des intermédiaires d'assurance ou de réassurance, sans préjudice de la possibilité donnée aux autorités compétentes et à d'autres organismes de coopérer, lorsqu'elle est expressément prévue à l'article 3, paragraphe 1 ».

(22) Travaux préparatoires à la réforme du courtage.

à l'association » (22). Autrement dit, les pouvoirs disciplinaires qui leur reviennent visent à sanctionner le non-respect par les courtiers de certaines règles tenant aux conditions d'accès, à la médiation et/ou de procédures internes, dont, par exemple, les statuts ou les dispositions d'un code de bonne conduite. Les associations professionnelles procéderont seules à ce type de vérifications qui portent notamment sur le bon suivi des formations. Cette autorité est basée sur l'appréciation d'éléments objectifs qui ne pourront pas donner lieu à interprétation.

Une gradation est envisagée : de l'avertissement au blâme, si ce n'est jusqu'au retrait d'adhésion. Outre le respect du principe du contradictoire, les décisions disciplinaires seront prises par une commission indépendante constituée au sein de l'association et présidée par une personnalité qualifiée. Un retrait peut également être prononcé d'office par cette commission si le courtier, la société de courtage ou le mandataire ne remplit plus les conditions ou les engagements auxquels son adhésion était subordonnée. Cette sanction pourra être prononcée si l'intermédiaire n'a pas commencé son activité dans un délai de douze mois à compter de son adhésion ou s'il ne justifie pas d'une immatriculation au registre unique des intermédiaires, l'ORIAS. Elle sera également appliquée s'il n'exerce plus son activité depuis au moins six mois ou s'il a obtenu l'adhésion par de fausses déclarations ou tout autre moyen irrégulier. En pratique, ce retrait est notifié à l'ORIAS, à l'ACPR, et le cas échéant aux autres associations professionnelles de courtiers.

2°/ Le devoir de vigilance

Le devoir de vigilance a vocation à couvrir les conditions et les modalités d'exercice de l'activité d'intermédiaire. Il concerne le respect de la réglementation relative aux pratiques commerciales. En revanche, il ne vise pas la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) ou d'autres questions de conformité réglementaire. L'exercice du devoir de vigilance, aux contours subjectifs, est censé s'appuyer sur des éléments factuels, circonstanciés

ou concordants, qui ont fait l'objet d'un recueillement ou qui sont portés à la connaissance de l'association dans le cadre de son activité. En revanche, le rôle actif de recherche en la matière est à proscrire.

Seule l'ACPR peut contrôler les pratiques commerciales des intermédiaires. Cette situation suppose la formalisation d'une relation entre l'association, l'ORIAS ou le superviseur. De manière générale, l'ACPR se réserve le droit d'exercer son pouvoir de contrôle à l'égard des associations ou de leurs membres pour toute question qui relèverait de son champ de compétence indépendamment de l'exercice du pouvoir disciplinaire ou de la mission de vigilance de ces dernières. Pour éviter les conflits d'intérêts, ce devoir de vigilance devra être traité par des permanents de l'association en vue de transmettre à l'ACPR les éléments concernés.

Pour échanger avec les autorités, le futur texte prévoit que les représentants légaux, les administrateurs et les personnels de l'association sont tenus au secret professionnel (23). L'ACPR peut communiquer (24) des informations couvertes par le secret professionnel lorsqu'elles sont utiles à l'accomplissement des missions de l'association. En ce qui concerne la règle des conflits d'intérêts, pour l'adhésion des membres, il est également prévu de recourir à des procédures internes adaptées. Une politique de gradation des informations sensibles que les associations seront amenées à recueillir est à prévoir.

Il revient à l'association d'élaborer des bonnes pratiques à destination de ses adhérents par le biais d'un code de bonne conduite. Celui-ci sera susceptible de faire l'objet d'une reconnaissance éventuelle par l'ACPR mais il ne s'agira pas d'une condition de l'agrément de l'association. Sur ce point, le législateur s'est, une fois de plus, inspiré du modèle des associations de CIF, dont le régulateur montre à leur endroit des attentes élevées.

II - LES ATTENTES DE L'AMF À L'ÉGARD DES ASSOCIATIONS DE CONSEILS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS

Du côté de l'AMF, les règles détaillant les conditions de l'octroi de l'agrément aux associations sont définies aux articles 325-40 et suivants de son règlement général. Ces associations représentatives des intérêts des CIF sont agréées en considération, notamment, de leur représentativité et de leur aptitude à remplir leurs missions. Celles-ci consistent, pour partie, à déterminer les procédures écrites relatives à l'adhésion, à son retrait, au contrôle sur place, mais aussi aux sanctions des adhérents. Une revue d'agrément de la part de l'autorité a été initiée début 2019 afin de compléter ses attentes en la matière. En effet, dans le cadre de la mise en œuvre du régime analogue à la directive « MIF II » pour les CIF, tant le rôle que le pouvoir de ces associations ont été renforcés, ce qui se traduit par une modification de l'étendue de leurs missions.

Tout comme ce qui est envisagé par la Direction générale du Trésor à l'égard des courtiers qui assurent la distribution des contrats d'assurance, les associations professionnelles de CIF sont chargées, pour ce qui concerne la distribution de produits financiers, de l'accompagnement de leurs membres (A). Des procédures propres à l'association sont aussi mises en œuvre (B).

À bien des égards, les demandes de l'AMF vis-à-vis des associations de CIF sont de nature à préfigurer, en la matière, l'évolution de la réforme du courtage en assurance et des attentes des autorités publiques.

A - L'ACTION DE L'ASSOCIATION DE CIF DESTINÉE AUX ADHÉRENTS

L'attention de l'AMF se porte de manière plus particulière sur les docu-

NOTES

(23) C. assur., art. L. 513-4, I.

(24) Par dérogation aux dispositions du I

de l'article L. 612-17 du Code monétaire et financier.

ments remis aux conseillers et de nature à les orienter dans leurs pratiques professionnelles (1°). C'est le cas du code de bonne conduite et du kit réglementaire (25). Ces textes sont d'ailleurs mis en œuvre de la part des conseillers financiers pour servir l'efficacité d'un conseil personnalisé à la situation des prospects et des clients (2°). Ce qui se matérialise par un effort d'organisation dans la structure même des cabinets.

1°/ Le code de bonne conduite et le kit réglementaire

Les associations de CIF ont à leur charge la mise au point d'un code de bonne conduite (26). Particularité, ce document ne doit pas consister en une reproduction textuelle et intégrale des dispositions législatives et réglementaires qui s'appliquent aux CIF. Il correspond davantage à un outil que l'association met à la disposition du conseiller et qui l'engage à connaître mais aussi à appliquer le processus et l'organisation des activités de CIF qu'il est tenu d'observer. Le recours à ce guide doit permettre au conseiller d'adopter des comportements appropriés vis-à-vis des épargnants et des investisseurs. En s'y conformant, il s'astreint aux directives du régulateur par l'intermédiaire de son association représentative.

En signant le code de bonne conduite, l'adhérent s'engage à appliquer l'ensemble d'un processus dédié. Ce qui revient à formaliser chaque étape de la relation clientèle par le biais de la remise du document d'entrée en relation (DER) et le recueil des informations relatives à la connaissance du client. La signature d'une lettre de mission, la remise d'une déclaration d'adéquation et, le cas échéant, le suivi de l'investissement doivent aussi être appréhendés. Clairement, il s'agit de veiller à recommander au client du CIF des placements et des investissements uniquement lorsqu'une telle initiative s'inscrit dans son intérêt.

Les associations doivent apporter un accompagnement de proximité à la compréhension et à la mise en œuvre de la réglementation, celle-ci ayant d'ailleurs connu un renforcement significatif depuis la mise en œuvre de la directive « MIF II », le 8 juin 2018, à destination de ces professionnels. Cette assistance se traduit par l'éla-

laboration d'un corpus documentaire exhaustif, également dénommé « kit réglementaire ». A minima, il comprend une description de la procédure à respecter avec les clients, à savoir le processus CIF, qui vise l'obligation de conseil par exemple, mais aussi les modèles de documents que le CIF doit utiliser dans le cadre du suivi de la relation client. Il comprend par ailleurs des dispositions en matière de vigilance sur certains types d'offres et les diligences minimales à mettre en œuvre pour se prémunir de tout risque de mauvaise commercialisation.

Chacune des associations de CIF est seule responsable, à l'exclusion de son autorité tutélaire, de l'ensemble des outils réglementaires mis à la disposition de ses adhérents.

2°/ L'exercice d'un devoir de conseil adapté

Ces documents et ces procédures sont mis en œuvre de la part des conseillers financiers pour atteindre un objectif précis. En sa qualité de professionnel du conseil, agissant de manière honnête, loyale et professionnelle (27), le CIF ne peut pas orienter un client vers un placement ou un service relevant du périmètre d'activité CIF sans au préalable lui fournir un conseil. Le régulateur considère que ce professionnel ne peut pas, en sa qualité de CIF, justifier d'un apport d'affaires à un producteur/promoteur de placement sans délivrer de prestations de conseil. De même, le recours à des mandats de recherche ne doit pas conduire le CIF à s'exonérer de cette obligation. À propos de ces mandats, l'AMF considère d'ailleurs que leur recours ne doit pas être destiné à pervertir le déroulement de la réalité. En d'autres termes, l'usage de ce mandat présume de son caractère artificiel, il se doit donc d'être proscrit. Pour être en capacité d'appliquer correctement le kit réglementaire et de respecter les dispositions du code de bonne conduite qui s'imposent à lui, le CIF doit disposer de moyens et de procédures adaptés à son activité, la conformité à ces règles devant

s'apprécier de manière permanente. Concrètement, le professionnel vérifie que le personnel qu'il emploie pour délivrer des prestations de conseils en investissements financiers répond aux conditions de compétences et d'honorabilité requises par les textes. Il ne le rémunère pas d'une façon qui nuise à l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients. Le CIF est l'unique responsable de la conformité de son organisation et ne peut pas se prévaloir de l'utilisation d'outils et de logiciels externes dont il n'aurait pas au préalable vérifié la conformité à ses obligations professionnelles.

B - L'ATTENTION DE L'AMF À PROPOS DE LA GOUVERNANCE DE L'ASSOCIATION

Alors que les CIF sont tenus de se conformer aux règles établies par leur association représentative sur la base des dispositions du Code monétaire et financier, d'une part, et du règlement général de l'AMF, d'autre part, chacune d'elles est chargée de son côté d'instaurer un ensemble de procédures. Elles portent sur la transparence de l'association (1°) mais aussi sur la nature des relations qu'elles entretiennent avec le régulateur (2°). L'ensemble participe de la bonne gouvernance de l'association.

1°/ La transparence de l'association

En qualité de co-régulateur, l'association doit afficher un certain niveau d'exigence dans la mise au point de ses propres procédures. La gestion des conflits d'intérêts, l'état des rémunérations et le contrôle des élus sont ainsi scrutés attentivement de la part de l'AMF. En charge du contrôle de ses adhérents, l'association devient elle-même l'entité contrôlée par son autorité tutélaire. Ainsi, les associations doivent disposer d'une procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts qui pourraient survenir dans le cadre de leurs missions. Le régulateur exige

NOTES

(25) L'AMF reprend cette dénomination, créée dès 2014 par la CNCGP à destination de ses adhérents.

(26) C. mon. fin., art. L. 541-4, III, 2°.

(27) C. mon. fin., art. L. 541-8-1.

l'élaboration d'un dispositif opérationnel de déclaration de ces situations, leur cartographie exhaustive et spécifique à l'association. Un registre dédié doit aussi y être associé.

Dans le détail, l'association doit définir avec précision les relations susceptibles d'occasionner un conflit d'intérêts potentiel. *A minima*, il lui revient de préciser ses exigences lorsqu'un lien de capital entre un élu, un collaborateur de l'association et un tiers est susceptible de faire survenir un conflit d'intérêts. Une déclaration exhaustive doit également être formalisée pour les relations qui lient, sur un plan capitalistique, l'élu avec un producteur de produit de placement. Enfin, les relations d'affaires qui découlent d'un contrat entre l'association ou les élus et une entité dont l'activité est en lien direct avec l'activité de CIF doivent aussi être déclarées. Une telle démarche doit aussi être envisagée lorsqu'un membre du cercle familial d'un élu de l'association est concerné ou lorsqu'une personne morale au sein de laquelle cet élu, directement ou indirectement, a des intérêts, est impliquée.

Par ailleurs, l'association doit déterminer le mode de contrôle de la véracité des informations déclarées par les élus, voire par les collaborateurs. Une alternative à cette vérification peut consister à recevoir une attestation sur l'honneur signée par le déclarant. L'actualisation de ces données doit être matérialisée au moins chaque année, sachant que l'AMF considère qu'une bonne pratique consisterait à exiger de la part des déclarants une mise à jour au fil de l'eau, un mois au plus tard après l'apparition d'un nouveau conflit d'intérêts.

Les différentes rémunérations directes ou indirectes perçues par les élus en lien avec les missions de l'association doivent être décrites, tout comme les mesures de trans-

parence retenues en la matière. Il convient également de les soumettre à la procédure des conventions réglementées.

Enfin, en ce qui concerne le contrôle des activités CIF des élus de l'association, l'AMF préconise le contrôle de tout nouvel élu dans l'année suivant son élection.

2°/ Les relations entre l'association et le régulateur

Les missions attribuées à l'association par l'AMF et la proximité des relations entretenues justifient que certains échanges d'informations soient soumis au secret professionnel (28). Il y a donc lieu de notifier et de formaliser cette obligation de secret professionnel aux représentants légaux, aux administrateurs et au personnel de l'association, précisément en ce qui concerne les informations relatives au suivi de l'activité individuelle des membres de l'association.

La bonne organisation de la procédure liée au secret professionnel se traduit également par la transmission aux services de l'AMF d'une cartographie des différents types d'informations concernées et les personnes qui y ont accès. Si l'autorité est à l'origine de la communication, il revient à l'association de décrire les moyens et les procédures élaborés afin de s'assurer que les destinataires initiaux de ces informations ne soient pas en situation de conflits d'intérêts. Selon les recommandations de l'AMF, il convient de limiter la dif-

fusion de ces informations sensibles aux seules personnes qui pourraient en avoir besoin et après avoir organisé un système de déport en plusieurs étapes. L'association doit également s'assurer que les destinataires ultérieurs sont soumis à une obligation légale de secret professionnel et qu'ils ne soient pas en situation de conflit d'intérêts. Enfin, la traçabilité de la circulation de l'information doit être assurée.

De manière très précise, l'AMF a également retenu (29) que ses services communiqueront des informations couvertes par le secret professionnel, à la condition de respecter trois étapes de traitement. En premier lieu, le référent désigné par l'association en qualité de destinataire initial de l'information reçoit une liste de mots clés, portant sur le nom d'un produit de placement, par exemple. Il vérifie si les élus ou les collaborateurs qui sont susceptibles de recevoir cette information ont déclaré un conflit d'intérêts faisant ressortir l'un de ces mots clés. Par la suite, il envoie cette liste de mots clés aux personnes qui n'ont pas été écartées à l'issue de la première étape. Ces derniers doivent expressément indiquer s'ils peuvent ou non, au regard des conflits d'intérêts qu'ils identifient, recevoir une information complète de la part de l'AMF. Enfin, le référent demande aux services de l'AMF la réception de l'information complète et la communique aux élus ou collaborateurs retenus à l'issue des deux étapes précédentes.

NOTES

(28) C. mon. fin., art. L. 541-4, IV : « Les représentants légaux, les administrateurs, les personnels et préposés des associations mentionnées au I sont tenus au secret professionnel dans le cadre de la mission de suivi par ces associations de l'activité professionnelle individuelle

de leurs membres, dans les conditions et sous les peines prévues aux articles 226-13 et 226-14 du Code pénal ».

(29) AMF, Lettre de demande de rehaussement de l'agrément de 2019.

LA PRATIQUE DES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE À LA LUMIÈRE DES RÉGLEMENTATIONS EUROPÉENNES

L'ANNÉE 2018 A MARQUÉ LE POINT D'ORGUE DE LA MISE EN ŒUVRE DE RÉGLEMENTATIONS MAJEURES POUR LES CONSEILS EN GESTION DE PATRIMOINE (CGP). L'APPLICATION DE LA DIRECTIVE SUR LA DISTRIBUTION D'ASSURANCES (DDA) (1) A SUCCÉDÉ À CELLE CONSACRÉE AUX MARCHÉS FINANCIERS (DITE « MIF II » (2)), AINSI QU'AU RÈGLEMENT « PRIIPS » (3), DÉDIÉ À L'INFORMATION PRÉCONTRACTUELLE DES ÉPARGNANTS. POUR LES INTERMÉDIAIRES EN ASSURANCE OU LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS (CIF), QUELQUES MOIS APRÈS L'ÉCHÉANCE, L'HEURE EST À L'APPRÉCIATION DE LA PORTÉE DE CES TEXTES.



PAR **NICOLAS DUCROS**,
DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL
DE LA CHAMBRE
NATIONALE DES
CONSEILS EN GESTION
DE PATRIMOINE
(CNCGP)



ET **BENOIST LOMBARD**,
CONSEIL AUPRÈS DE
LA CNCGP, ANCIEN
PRÉSIDENT DE LA
CNCGP

cipes communs : tous visent à encadrer plus strictement la vente de produits d'investissements financiers ou assurantiels, tous balisent leur gouvernance et encadrent les frais attachés aux véhicules d'investissement. Il ne saurait être cependant question d'aligner le contenu de ces règles, voire de les assimiler, ni d'appréhender, sans les différencier, les activités qu'elles visent. En ce sens, elles reposent encore sur la distinc-

tion rappelée récemment par la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) (5). Cette dernière s'est en effet prononcée sur la question de savoir si le conseil en matière de produits d'assurance-vie comportant des unités de compte ressortait de la « DIA » (6) ou de la directive « MIF ». À cette occasion, elle a rappelé que les conseils financiers prodigués dans le cadre d'une intermédiation d'assurance portant sur la conclusion d'un contrat

NOTES

En moins d'un an, les producteurs et les distributeurs de produits financiers et de contrats d'assurance-vie ont dû intégrer trois réglementations distinctes, à commencer par le règlement « PRIIPS », dédié à la standardisation de l'information précontractuelle des épargnants, le 1^{er} janvier 2018, la directive « MIF II », le 8 juin 2018, en ce qui concerne précisément les CIF et la directive sur la distribution d'assurances (4), le 1^{er} octobre 2018. Les crises monétaires et financières *post-subprimes* ont donné naissance à ces textes. Ils portent des prin-

(1) Dir. PE et Cons. n° 2016/97/UE, 20 janv. 2016, sur la distribution d'assurances (DDA), JOUE 2 févr., n° L 26.

(2) Dir. PE et Cons. n° 2014/65/UE, 15 mai 2014, concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive n° 2002/92/CE et la directive n° 2011/61/UE, JOUE 12 juin, n° L 173.

(3) Règl. PE et Cons. n° 1286/2014/UE, 26 nov. 2014, sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, JOUE 29 déc., n° L 352.

(4) Elle a modifié la directive n° 2002/92/CE du 9 décembre 2002, dite « intermédiation en assurance » (DIA). Deux règlements délégués de la Commission européenne du 21 septembre 2017 ont complété ce

texte. A savoir le règlement délégué n° 2017/2358/UE relatif aux exigences de surveillance et de gouvernance des produits applicables aux entreprises d'assurance et aux distributeurs de produits d'assurance, ainsi que le règlement délégué n° 2017/2359/UE portant sur les exigences en matière d'information et les règles de conduite applicables à la distribution de produits d'investissement fondés sur l'assurance.

(5) CJUE, 31 mai 2018, aff. C-542/16.

(6) *Ante* « DDA », au niveau européen, la directive n° 2002/92 sur l'intermédiation en assurance (DIA) du 9 décembre 2002 (ou IMD – Insurance Mediation Directive) a établi un cadre légal en la matière, fixant des exigences professionnelles pour les intermédiaires et leurs obligations vis-à-vis de leur clientèle.

d'assurance-vie en capital relèvent bien du champ d'application de la « DIA » (7). Cette solution, rendue sous l'empire de la « DIA », apparaît parfaitement compatible avec les exigences de la « DDA ». Les législateurs européens puis français ont tous deux été motivés par l'impérieuse nécessité de renforcer la confiance de l'épargnant dans la chaîne de production et de distribution de produits financiers et assurantiels. En revanche, en pratique, les solutions retenues divergent quelque peu. Les impératifs associés à l'obligation d'information (I), d'une part, et au devoir de conseil, d'autre part, ont été rehaussés (II).

I - UNE OBLIGATION D'INFORMATION RENFORCÉE

Des exigences portent sur les obligations à la charge des CGP, en leur qualité de CIF et d'intermédiaires en assurance, particulièrement en ce qui concerne la qualité de l'information qui doit être transmise à l'épargnant. Cette démarche a une finalité particulière, il s'agit d'assurer au professionnel une approche transparente et assurément neutre (A). Elle trouve sa consécration dans la délivrance d'une information dont le contenu doit être clair, exact et non trompeur (B).

A - DES EXIGENCES PROFESSIONNELLES COMPLÉTÉES

Pour être en mesure de diffuser une information adaptée, les intermédiaires sont désormais astreints à des exigences professionnelles supplémentaires qui se traduisent notamment par le suivi d'heures de formation continue obligatoires (8). Tant les CIF que les intermédiaires d'assurance y sont désormais soumis (1°). Ces professionnels doivent aussi davantage matérialiser les relations entretenues avec les producteurs/fournisseurs de solutions d'investissement et de produits d'investissements assurantiels (PIA) (9) au profit d'une information mieux ciblée des épargnants (2°).

1°/ Des obligations en matière de formation continue

Pour distribuer des produits financiers aussi bien que des PIA, un CGP

qui intervient en qualité de CIF ou de courtier doit justifier du respect d'obligations de formations.

L'Autorité des marchés financiers (AMF) charge les associations professionnelles représentatives des CIF de veiller à la bonne application de cette règle, sur la base de l'article 325-24 (10) du règlement général de l'AMF. Cette formation annuelle obligatoire de sept heures (11) est adaptée à leur activité et à leur expérience (12). Précisément, le régulateur français a imposé à destination de la population CIF ne disposant pas de la certification AMF, la charge de trois modules de formation de sept heures à suivre en trois années, entre 2017 et 2019, correspondant à une vérification des connaissances minimales. À partir du 1^{er} janvier 2020, l'AMF imposera que tous les nouveaux CIF disposent de cette certification (13). Sur un aspect pratique, et afin d'éviter les déconvenues qui

résulteraient d'un échec à cet examen, les dirigeants de structures qui exercent en qualité de CIF ont d'ailleurs tout intérêt à encourager les personnes qui, au sein de leurs cabinets, assument des responsabilités associées à des tâches de gestion et de support administratif, à suivre ces modules de formation d'ici à la fin de l'année 2019. Une telle actualisation des connaissances sera l'occasion de conforter, lors de leurs interventions, des salariés susceptibles de se retrouver en situation d'exercer une préconisation assimilée à du conseil en investissements financiers.

De son côté, la « DDA » a prévu une obligation de formation continue (14) annuelle de quinze heures, et ce depuis le 23 février 2019. Le contenu de cette obligation, intégrant le programme de formation, a été détaillé dans un arrêté du 26 septembre 2018 (15). Pour en contrôler le suivi, la Direction générale du Tré-

NOTES

(7) N. Ducros, Les règles de l'assurance prévalent, L'Agefi Actifs, 5 juill. 2018, n° 728, p. 18.

(8) Parmi les autres nouveautés significatives introduites par la directive « MIF II », il est désormais mis à la charge des associations professionnelles représentatives l'obligation de vérifier que leurs adhérents CIF disposent d'un programme d'activité. Il s'agit d'une obligation analogue à celle des entreprises d'investissement sur la base de laquelle le CIF est tenu d'indiquer le type d'activités envisagées. Cette obligation est fixée par l'article L. 541-4, II, du Code monétaire et financier.

(9) Les produits d'investissement assurantiels ou produits d'investissement fondés sur l'assurance désignent les contrats d'assurance-vie comportant une durée de vie ou une valeur de rachat qui est totalement ou partiellement exposée, de manière directe ou indirecte, aux fluctuations de marché. Cette définition est posée à l'article 4.2 du règlement n° 1286/2014/UE du 26 novembre 2014, dit règlement « PRIIPs ». L'article 2.1.17 de la « DDA » la mentionne également.

(10) Règl. gén. AMF, art. 325-24 : « I. – Le conseiller en investissements financiers personne physique, les personnes physiques ayant le pouvoir de gérer ou d'administrer la personne morale habilitée en tant que conseiller en investissements financiers et les

personnes physiques employées pour exercer l'activité de conseil en investissements financiers justifient d'un niveau de connaissances minimales fixées au 1° du II de l'article 325-26 ».

(11) Instr. AMF, La vérification des connaissances minimales des conseillers en investissements financiers, DOC-2016-10.

(12) Règl. gén. AMF, art. 325-25.

(13) Règl. gén. AMF, art. 325-24 : « III. – À compter du 1^{er} janvier 2020, la vérification des connaissances des personnes mentionnées au I est réalisée par l'un des examens mentionnés au 3° du II de l'article 312-5 ».

(14) C. assur., art. L. 511-2 : « II. – Les intermédiaires d'assurance et de réassurance et le personnel des entreprises d'assurance et de réassurance ainsi que le personnel des intermédiaires d'assurance et de réassurance exerçant les activités mentionnées au I respectent les exigences en matière de formation et de développement professionnels continus, afin de maintenir un niveau de performance adéquat correspondant à la fonction qu'ils occupent et au marché concerné ».

(15) Arr. 26 sept. 2018, relatif à la liste des compétences éligibles pour des actions de formation ou de développement professionnel continu prévus à l'article R. 512-13-1 du Code des assurances, JO 29 sept.

sor projette de confier cette mission à des associations représentatives qui devront être agréées par l'Autorité de contrôle prudentiel et de régulation (ACPR) d'ici le 1^{er} janvier 2020, date à laquelle l'adhésion des intermédiaires en assurances sera obligatoire (16). À l'intention des CGP, ces obligations sont complétées par d'autres impératifs de formation en fonction des statuts qu'ils détiennent (17).

2°/ Un marché cible appréhendé avec les fournisseurs

Transposée dans l'ordre juridique interne par l'ordonnance du 23 juin 2016 (18), la directive « MIF II » a introduit certaines dispositions « novatrices » (19). À ce titre, les règles en matière de gouvernance des produits (20) introduisent de nouvelles obligations tant à la charge des producteurs que des distributeurs. Ainsi, des exigences sont imposées aux distributeurs quant à leur connaissance et à la compréhension suffisante de chaque instrument financier distribué. Au conseiller revient également la responsabilité de définir un marché cible sur la base des informations du producteur. Des auteurs envisagent ce nouveau régime comme un « véritable changement de paradigme » (21) dans la mesure où des réflexions sur l'intérêt des clients doivent être associées au processus de commercialisation. Le CIF doit notamment s'assurer de la cohérence pour chaque instrument financier entre le marché cible et sa clientèle (22). Enfin, lorsque ce professionnel propose un instrument financier dans le marché cible négatif, il doit en informer le producteur. Cette approche est déclinée sur le versant assurantiel de la réglementation, la gouvernance produit telle que visée dans la « DDA » imposant l'élaboration de dispositifs de distribution. Le Code des assurances (23) prévoit également que les intermédiaires, au même titre que les compagnies d'ailleurs, lorsqu'ils conçoivent des PIA, à l'intention de distributeurs, élaborent, appliquent et mettent à jour un processus de validation de chaque produit d'assurance, ou les adaptations significatives apportées à un produit d'assurance existant, avant sa commercialisation. Ce processus définit pour chaque produit un

marché cible de souscripteurs ou d'adhérents, garantit que tous les risques pertinents liés à ce marché sont évalués et veille à ce que la stratégie de distribution prévue soit bien adaptée à ce marché cible.

Aussi, sur la base de la directive « MIF II », le CIF définit par lui-même le marché cible. En revanche, à l'occasion de la distribution d'un PIA, l'intermédiaire en assurances a seulement la charge de collecter l'information auprès de ses fournisseurs. À date, théoriquement, les partenaires des conseillers en gestion de patrimoine, à commencer par les sociétés de gestion, doivent mettre à leur disposition des fichiers spécifiques, dits « European MiFID Template » (EMT), en vue de présenter les marchés cibles des produits dédiés sous un format électronique susceptible de pouvoir être intégré par les logiciels utilisés par les CIF. Par nature, les documents produits et destinés à la gouvernance sont, quant à eux, réservés aux procédures internes des sociétés au sein desquelles les conseillers exercent leurs activités.

B - L'INFORMATION À LA CHARGE DES CONSEILLERS

Parmi l'ensemble des informations qui doivent être communiquées à l'intention d'un prospect ou d'un client, la réglementation impose au CIF de présenter la nature indépendante ou non indépendante de son intervention. Cette donnée doit être délivrée dans la phase précontractuelle de la relation commerciale. À cette occasion, le conseiller doit présenter le cadre global de son intervention (1^o). De manière plus générale, depuis l'application du règlement « PRIIPs », à l'origine du document d'information clé (DIC), une communication est désormais commune à la plupart des produits financiers distribués (2^o).

1°/ La présentation de l'intervention

À l'occasion de l'entrée en relation avec un nouveau client, le CIF doit indiquer s'il intervient dans le cadre d'une démarche visant à fournir ou non un conseil de manière indépendante (24). Cette information est d'au-

NOTES

(16) Projet de Loi n° 1088 relatif à la croissance et la transformation des entreprises (« Pacte »).

(17) Par définition, lors de sa première rencontre avec un prospect, le CGP ne connaît pas à l'avance le type de produit qu'il va lui proposer. C'est la raison pour laquelle, afin de distribuer des produits immobiliers ou bancaires, en conformité avec la réglementation, il doit veiller à suivre des formations en immobilier mais aussi en matière d'intermédiation en opérations de banque et de services de paiement (IOBSP). En conséquence, ce professionnel, en tout cas celui qui adhère à la CNCGP, et qui est multi-accredité, suivra, chaque année, quatre programmes de formation au titre de ses activités CIF, en intermédiation d'assurance (IAS), en IOB et en immobilier.

(18) Ord. n° 2016-827, 23 juin 2016, relative aux marchés d'instruments financiers, JO 23 juin.

(19) P.-V. Chopin et A. Vasquez, Les obligations des distributeurs, *Bull. Joly Bourse*, juill. 2018, n° 117t3, p. 243.

(20) C. mon. fin., art. L. 533-24 et L. 533-24-1.

(21) P.-V. Chopin et A. Vasquez, Les obligations des distributeurs, précité.

(22) C. mon. fin., art. L. 533-24.

(23) C. assur., art. L. 516-1 et s. : « Les entreprises d'assurance, ainsi que les intermédiaires qui conçoivent des produits d'assurance, examinent régulièrement les produits d'assurance distribués, en tenant compte de tout événement qui pourrait affecter sensiblement le risque potentiel pesant sur le marché cible défini. Cet examen vise au minimum à évaluer si le produit continue de correspondre aux besoins du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue demeure appropriée. Les entreprises d'assurance, ainsi que les intermédiaires qui conçoivent des produits d'assurance, mettent à la disposition des distributeurs toutes les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques du produit d'assurance et la connaissance du processus de validation du produit, y compris le marché cible défini du produit d'assurance ».

(24) Règl. gén. AMF, art. 325-5.

Lors de l'entrée en relation avec un nouveau client, le conseiller en investissements financiers lui remet un document comportant certaines mentions. Il doit notamment indiquer s'il est susceptible de fournir des conseils en investissement de manière indépendante, non indépendante, ou une combinaison de ces deux types de conseils. Cette indication

tant plus importante qu'elle a une incidence sur le mode de rémunération du conseiller, envisagé dans un cas par le biais de commissions, dans l'autre, sur la base d'honoraires, voire sur une combinaison des deux. La distinction entre le caractère indépendant ou non indépendant conduira le CIF à faire évoluer l'analyse qu'il aura la charge d'effectuer sur les instruments financiers. Ainsi, dans le document d'entrée en relation (DER), le CIF indiquera si ses conseils sont rendus de manière non indépendante et s'ils reposent sur une analyse restreinte ou large de différents types d'instruments financiers. *A contrario*, il devra informer son client du caractère indépendant de la prestation justifiée par une analyse restreinte mais suffisante, ou large, des différents types d'instruments financiers. Toutefois, une même entité CIF peut fournir des conseils de manière indépendante ou non indépendante dans la mesure où elle comprend plusieurs conseillers exerçant alors dans un cadre distinct. Cette obligation d'information survit aux phases précontractuelle et contractuelle dès lors que le CIF doit délivrer une information lors du conseil puis chaque année sur les coûts et les frais (25), de manière agrégée, dans une déclaration d'adéquation. Outre l'indication du mode de rémunération du CIF, celui-ci devra déclarer ses liens avec le prestataire des services d'investissement.

En pratique, pour se conformer à ces impératifs, il est recommandé au CIF de communiquer son DER à chaque actualisation de ce document et de conserver une trace écrite de sa bonne remise.

Côté assurance (26), l'obligation est remplie à l'occasion de la remise annuelle d'une évaluation de l'adéquation. Pour autant, cette éventualité est laissée à la libre appréciation de l'intermédiaire. Cette évaluation périodique doit être réalisée uniquement pour les PIA proposés après le 1^{er} octobre 2018 dans l'hypothèse où une telle éventualité a été divulguée au preneur d'assurances. Pour tous les PIA, à l'exception notamment des contrats de prévoyance et de retraite supplémentaire des professions non salariées, les informations sur tous les coûts et frais liés doivent être communiquées à l'épargnant, y compris les coûts de distribution supplémentaires

éventuels. L'ensemble de ces coûts et frais doit être présenté de façon agrégée. À la demande du preneur d'assurance, mais uniquement à sa demande, l'intermédiaire fournira une ventilation des coûts de distribution supplémentaires. Ces informations lui sont adressées régulièrement, au minimum une fois par an, ce pendant toute la durée de vie de l'investissement (27). Optionnelle lorsqu'elle vise les contrats d'assurance-vie ou de capitalisation, cette évaluation est obligatoire dans le cadre de l'activité de CIF dès lors que celui-ci est dans une relation durable avec son client. Il est par ailleurs vivement recommandé, sinon obligatoire, de vérifier que le profil de risque est toujours en adéquation avec le produit souscrit lors de chaque nouvelle opération tendant à la modification du produit (réorientation d'épargne, versement complémentaire...).

2°/ La présentation du produit

Le règlement « PRIIPs » a fixé, dans le cadre de la phase qui précède la souscription d'un PIA, le type d'informations à porter à la connaissance d'un client à l'occasion de la remise d'un

nouveau document standardisé, le document d'informations clés (DIC). Celui-ci est censé permettre aux investisseurs d'être en mesure de comparer différents produits d'investissement fondés sur l'assurance. Le format, la présentation et la teneur des informations sont adaptés aux rubriques communes afin d'être compris et utilisés de façon optimale par les épargnants, ce compte tenu de leur comportement et de leurs compétences (28). En dépit de l'ambition légitime affichée, l'application de ce règlement a rencontré de nombreuses difficultés qui ont été de nature à justifier un premier report de l'application du dispositif. Le 1^{er} décembre 2016, le Parlement européen s'est ainsi prononcé en faveur d'une mise en œuvre décalée au 1^{er} janvier 2018. Par ailleurs, la complexité des informations affichées a rendu très difficile sa compréhension par les investisseurs (29), soit un résultat final à l'encontre du but poursuivi. Aussi, la suppression de l'affichage des performances passées du produit a pu constituer un manque « *regrettable* » (30), notamment en ce qu'elles donnent une indication sur la qualité

NOTES

est accompagnée d'une explication sur la portée de ces types de conseils, notamment sur la rémunération du conseiller en investissements financiers. Lorsque des conseils sont susceptibles d'être proposés ou donnés au même client tant de manière indépendante que non indépendante, le conseiller en investissements financiers explique la portée des deux services pour permettre aux investisseurs de les distinguer, et ne se présente pas comme un conseiller en investissements indépendant pour l'activité dans son ensemble.

(25) Règl. gén. AMF, art. 325-14.

(26) DDA, art. 29. Des informations appropriées sont fournies aux clients ou aux clients potentiels en temps utile avant la conclusion de tout contrat en ce qui concerne la distribution de produits d'investissement fondés sur l'assurance, et en ce qui concerne tous les coûts et frais liés. Lorsque des conseils sont fournis, ces informations indiquent « *si l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance fournira au client une évaluation périodique* », de l'adéquation des produits d'investissement fondés sur l'assurance qui sont recommandés à ce client.

(27) C. assur., art. L. 522-3.

L'intermédiaire fournit au prospect, avant la conclusion du contrat, l'indication que lui sera ou non remise l'évaluation périodique de l'adéquation aux exigences et besoins des souscripteurs et adhérents des produits d'investissement recommandés. Mais aussi les informations sur les contrats et les stratégies d'investissement proposées comportant des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à ces contrats ou à certaines stratégies d'investissement proposées.

(28) Règl. PRIIPs, § 17.

(29) Les difficultés pratiques rencontrées ont donné lieu à une action de place. L'Association française de gestion (AFG), la CNCGP et d'autres associations cosignataires ont communiqué, à ce sujet le 12 novembre 2018 : « La place de Paris appelle la Commission européenne à reporter l'application aux OPCVM de la réglementation "PRIIPs", face aux risques graves et imminents de désinformation manifeste des investisseurs ».

(30) Communiqué AFG, CNCGP et a., précité.

de la gestion réalisée, la régularité de la performance ou son comportement par rapport à une gestion indicielle. L'affichage des coûts a également été critiqué (31), au même titre que l'obligation d'intégrer des hypothèses de rendement et de durée dans les coûts. L'affichage envisagé de plusieurs simulations de coûts nuit à une bonne appréciation de l'information par le client. Cependant, le DIC devait aussi, à terme, se substituer au document des informations clés des investisseurs (DICI) (32) des organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM), lesquelles bénéficiaient d'un régime d'exemption provisoire, initialement jusqu'au 1^{er} janvier 2020. Les trois autorités de régulation européennes compétentes en matière financière, bancaire et assurantielle (33) ont ainsi revu, une nouvelle fois, leur position par un communiqué commun daté du 8 février 2019. Aux termes de ce communiqué, ces autorités sont parvenues à un accord visant à une révision complète du règlement « PRIIPs » cette année 2019 et ont appelé à considérer avec méfiance les scénarii de performance actuellement inclus dans les DIC (34). De son côté, le 4 mars 2019, la Commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen a voté en faveur d'un accord provisoire à propos de prolongations du délai pour la révision du règlement « PRIIPs » et de l'exemption pour les OPCVM afin qu'ils puissent continuer à fournir un DICI au lieu de DIC jusqu'à fin 2021. Ou comment l'ancien DICI est plus vertueux que le nouveau DIC.

II - UN DEVOIR DE CONSEIL CONSACRÉ

L'amélioration du devoir de conseil a gouverné le projet du législateur européen. Il en ressort désormais que les directives « MIF II » et « DDA » fixent des règles spécifiques en la matière (A). Celles-ci ne sauraient être dictées par des contraintes de rémunération ou des situations de conflits d'intérêts. La transparence prévaut (B).

A - LES FORMALISATIONS DU DEVOIR DE CONSEIL

Dans le cadre d'un conseil en investissements financiers, le client fera

l'objet d'une déclaration d'adéquation (2°) alors qu'il bénéficiera d'une recommandation personnalisée lorsque celle-ci, élaborée par un intermédiaire en assurances, portera sur un PIA (1°).

1°/ La recommandation personnalisée au sens de la « DDA »

Jusqu'à ce que le législateur européen se positionne sur la question du devoir de conseil, à l'échelon français, celle-ci avait déjà été tranchée à l'égard de l'intermédiaire d'assurance en 2007, puis en 2010 à destination des entreprises d'assurances en matière de PIA (35). En 2016, la directive a défini le conseil comme « la fourniture de recommandations personnalisées à un client », ce qui a conféré au conseil une valeur de service optionnel (36). En effet, la « DDA » assimile l'intervention du conseiller en une opération consistant à vérifier la cohérence du produit distribué. Elle est donc dépourvue de conseil. Pour les PIA, cette position évolue puisque la vente non conseillée est réservée, entre autres, aux produits non complexes et nécessite un test de cohérence, tandis que la vente conseillée d'un produit adéquat repose sur un test de caractère approprié.

Lors de la transposition de ces textes (37), les autorités françaises ont dû adapter le contenu de la directive au regard de leur propre impératif de devoir de conseil. Dans le Code des assurances, cette distinction est formalisée à l'article L. 522-5. Il en ressort qu'avant la souscription du contrat, l'intermédiaire

en assurances précise par écrit « les exigences et les besoins exprimés par le souscripteur éventuel, ainsi que les raisons justifiant le caractère approprié du contrat proposé ». Il lui fournit des informations objectives sur le produit d'assurance proposé sous une forme claire, exacte et non trompeuse.

Aux yeux de l'exécutif en charge de la transposition, le conseil consiste à proposer un contrat cohérent par rapport aux informations communiquées par le prospect ou le client. Pour motiver son conseil, l'intermédiaire s'enquiert auprès du souscripteur de sa situation financière, de ses objectifs d'investissement, de ses connaissances et de son expérience en matière financière. Ce conseil est nécessairement adapté à la complexité du contrat proposé et permet de déterminer le caractère approprié du contrat suggéré.

Autre option, qui correspond d'ailleurs en tout point à l'approche retenue par un conseil en gestion de patrimoine (38), le contrat (et ses options de gestion) est proposé par un intermédiaire à un épargnant parce qu'il correspond le mieux aux exigences et aux besoins exprimés, et en particulier, il est plus adapté à sa tolérance aux risques et à sa capacité à subir des pertes. Cette analyse procède d'ailleurs d'une comparaison entre plusieurs contrats.

Des auteurs ont soulevé la confusion (39), voire l'imbroglie (40), qui naît de cette transposition. En effet, avec l'ordonnance, le test de cohérence impose une démarche de conseil en lieu et place d'une simple

NOTES

(31) *Ibid.*

(32) Le DICI est, depuis le 1^{er} juillet 2011, le document d'information remis aux investisseurs. Il vise les organismes de placement collectif (OPC).

(33) La European Securities and Market Authority (ESMA), la European Banking Authority (EBA) et la European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).

(34) Ces scénarii reposent non sur les performances passées mais sur des anticipations futures basées sur des modèles mathématiques et financiers complexes.

(35) M. Bourreau-Guérinière, Le devoir de conseil à la française au 1^{er} octobre 2018, LEDA juill. 2018, n° 111h1, p. 7.

(36) DDA, art. 2, § 15, et art. 20 et 30.

(37) Ord. n° 2018-361, 16 mai 2018, relative à la distribution d'assurances, JO 17 mai.

(38) C. assur., art. L. 522-5, II.

(39) M. Bourreau-Guérinière, Le devoir de conseil à la française au 1^{er} octobre 2018, précité.

(40) P.-G. Marly, Transposition de la DDA : l'introuvable conseil, L'Agefi actifs, n° 727, 29 juin 2018, p. 22.

vérification. Par ailleurs, ce test est basé sur les exigences et les besoins du client, ses connaissances et son expérience en matière financière, alors qu'il s'agit d'éléments que la directive réserve au test de caractère approprié, test appliqué aux PIA.

Désormais, pour l'ensemble des produits, le niveau obligatoire fondé sur la cohérence doit s'accompagner d'un conseil motivé du distributeur, alors que le niveau optionnel, qui se réfère à une recommandation personnalisée, correspond à un service de comparaison de contrats ou d'options.

2°/ Le devoir de conseil sous « MIF II »

Passage obligé, l'article 25, alinéa 2, de la directive « MIF II » impose la fourniture de conseils en investissements, ce qui implique pour le CIF de se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service. Sa situation financière doit aussi être appréciée au même titre que sa capacité à subir des pertes et ses objectifs d'investissement, dont sa tolérance au risque.

Sur cette base, l'article 325-17 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers dispose que lorsque le CIF fournit un conseil, la déclaration d'adéquation (41) explique pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client, y compris la façon dont elle est conforme aux objectifs et à la situation particulière du client notamment.

Le CIF indique par ailleurs dans cette déclaration d'adéquation si les services ou les instruments recommandés sont susceptibles de nécessiter un réexamen périodique à la demande du client. Dans l'hypothèse où les évaluations de l'adéquation sont menées périodiquement, il est prévu que les rapports établis après la mise en place du service initial peuvent être limités à certaines situations. C'est le cas lorsque les changements affectent les services ou les instruments, voire la situation du client. Toutefois, il n'existe pas de version allégée de la déclaration d'adéquation. Selon le règlement

délégué « MIF II » (42), celle-ci doit reprendre les éléments de situation, d'objectif de durée, de connaissance, d'expérience et de capacité à subir des pertes (43). Il est donc recommandé de reprendre tous ces éléments dans un seul et même document, lequel peut comporter des annexes.

Il est aussi prévu que le CIF mène de manière périodique des évaluations de l'adéquation des recommandations données, c'est-à-dire au moins une fois par an. La fréquence de cette évaluation est accrue en fonction du profil de risque du client et du type d'instruments financiers recommandés.

B - UN CONSEIL BASÉ SUR DES PRATIQUES TRANSPARENTES

Pour délivrer un conseil patrimonial sur des bases objectives, la rémunération doit faire l'objet d'une transparence accrue (1°). Sous l'emprise de la directive « MIF II », le commissionnement par un producteur/fournisseur de produits sera d'autant plus valide qu'il sera justifié par une amélioration du service apporté (2°). Tout risque de situation de conflit d'intérêts devant être par ailleurs très clairement circonscrit par l'intermédiaire.

1°/ Le détail des rémunérations

Pour les intermédiaires en assurances, la rémunération correspond au versement d'une commission, d'un honoraire, ou de tout autre type d'avantage non monétaire. Une

rétribution sur la base d'un commissionnement est autorisée si elle n'a pas d'effet négatif sur la qualité de service fourni au client. Par ailleurs, elle ne doit pas nuire au respect de l'obligation de l'intermédiaire d'agir de manière loyale, honnête, impartiale et professionnelle au mieux des intérêts des souscripteurs (44). Le type de rémunération perçue doit être porté à la connaissance du client, celui-ci peut d'ailleurs demander que le détail précis de ses rémunérations lui soit communiqué.

Au niveau du conseil en investissement financier, pour être parfaitement transparent dans son devoir de conseil, il doit également indiquer à son client si la rémunération perçue correspond à une commission, un honoraire, ou tout autre type d'avantage non monétaire. Il est aussi tenu à une présentation des frais prélevés *ex ante* et *ex post*. La transparence des rémunérations comme toutes les obligations issues de la directive « MIF II » doivent être appliquées à tous nouveaux clients ou toutes nouvelles opérations postérieures au 8 juin 2018. En conséquence, un ancien client qui alimente après cette date son compte-titres ordinaire, son plan d'épargne en actions (PEA) ou qui procède à des arbitrages conseillés est soumis au formalisme imposé par la directive « MIF II ».

À l'égard de l'épargnant, une convergence de comportement doit être adoptée, que celui-ci détienne des titres financiers conseillés ou un PIA. Au sens de la directive « MIF II », le CIF et l'intermédiaire en

NOTES

(41) C. mon. fin., art. L. 541-8, I, 9°.

(42) Règl. délégué Comm. n° 2017/565/UE 25 avr. 2016, complétant la directive n° 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive

(43) L'article 54, § 12, du règlement délégué « MIF II » précise : « Lorsqu'elles fournissent un conseil en investissement, les entreprises d'investissement remettent au client de détail un rapport

présentant une synthèse des conseils donnés et expliquant pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client de détail, y compris la façon dont elle est conforme aux objectifs et à la situation particulière du client en ce qui concerne la durée d'investissement requise, les connaissances et l'expérience du client ainsi que l'attitude du client à l'égard du risque et sa capacité de perte ».

(44) C. assur., art. L. 522-4, soit des exigences similaires à celles visées pour les CIF à l'article 325-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

assurances doivent veiller à adopter toutes les mesures appropriées pour détecter les conflits d'intérêts, les éviter ou les gérer. Ce qui revient à mettre en place des dispositifs organisationnels et administratifs pour éviter une telle éventualité, dont la rédaction d'une procédure sur les conflits d'intérêts, sa révision périodique ainsi que l'élaboration d'un registre actualisé consignait l'apparition de ce type de conflits. Sur ces sujets, là encore, les deux directives sont alignées (45).

2°/ Un maintien du commissionnement justifié

Sous la directive « MIF II », le CIF intervenant sur la base d'un conseil non indépendant peut prétendre au versement d'une rémunération sur la base d'une commission (46), dès lors qu'elle améliore la qualité de la prestation de conseil et qu'elle ne nuit pas au respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client.

Au niveau des pratiques commerciales qui lient les intermédiaires aux producteurs de produits financiers, certains établissements ont profité de l'entrée en application de la directive « MIF II » pour supprimer le commissionnement sur les frais de gestion des mandats souscrits au sein de comptes-titres (47). Dès lors qu'ils prennent à leur charge les opérations relatives à ces mandats, ces producteurs ont estimé qu'ils n'étaient plus en mesure de justifier la rémunération du CGP.

Pour autant, le CIF porte une réelle responsabilité vis-à-vis de son client, celui qu'il a mis en relation avec un partenaire bancaire ou une société de gestion, il doit vérifier de manière régulière l'adéquation du produit ou des services souscrits auprès du prestataire. Autrement dit, la signa-

ture d'un mandat de gestion par un client d'un CGP ne remet pas en cause la relation continue qu'un CGP peut et doit avoir avec son client et au titre de laquelle sa rémunération se justifie. Un tel mandat n'a pas vocation, par nature, à porter sur l'intégralité du patrimoine financier d'un client. Et une allocation optimisée doit nécessairement comporter d'autres actifs financiers ou immobiliers. Parce qu'il représente un élément au service d'une allocation financière globale, il est important de reconnaître que le service client est privilégié, c'est-à-dire « amélioré », selon la terminologie européenne. Autre travail de recherche à valeur ajoutée, il revient au CGP d'analyser la pertinence des décisions d'investissement de cette société par rapport au profil qui a été déterminé et d'en assurer le « reporting ». Par exemple, celui-ci peut très bien proposer à son client la remise de rapports périodiques. Il peut également proposer une méthode d'évaluation indépendante du travail entrepris par la société de gestion sur le mandat. Dès lors, la pratique visant à effacer des conventions 2018 le barème de commissionnement sur les mandats de gestion souscrits au sein de comptes-titres est inappropriée. Et elle trouve à être écartée sur la base de la justification apportée

par le conseiller, sous la forme, par exemple, d'une attestation où le CGP confirme avoir contribué à l'amélioration de la qualité du service rendu au client en gestion sous mandat. Il justifiera alors de l'accomplissement de certaines prestations comme la comparaison des services proposés par plusieurs prestataires de services d'investissement ou la proposition au client du service de gestion sous mandat le plus adapté à sa situation financière, à ses connaissances et à ses objectifs en matière d'investissement.

Par ailleurs, dans ce type de document, il assure son partenaire prestataire de la délégation de gestion du suivi de la relation client matérialisé par une rencontre au cours de l'année écoulée avec son client, sur la base des rapports qui lui sont envoyés en lui en présentant le contenu. Également, le CGP doit expliquer à son client le contenu des alertes éventuelles adressées par la société en charge de la gestion du mandat (48). Il peut aussi s'engager à revoir sur une base régulière, et au moins une fois par an, la pertinence de l'orientation du mandat de gestion avec les connaissances et les objectifs d'investissements du client, ou répondre aux questions que le client pourrait légitimement se poser sur le service d'investissement rendu.

NOTES

(45) Ces aspects sont traités aux articles 325-16 et 325-29 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers ainsi que par les articles L. 521-1 et L. 522-1 du Code des assurances.

(46) Règl. gén. AMF, art. 325-5, 4°.

(47) B. Lombard, Évitez le dévoiement de MIF II, Gestion de Fortune, déc. 2018,

n° 298, p. 52.

(48) Règl. délégué MIF II, ART. 62, et Dir. MIF II, art. 25, § 6. Les entreprises d'investissement fournissant le service de gestion de portefeuille sont tenues d'informer leurs clients lorsque la valeur totale de leur portefeuille a baissé de 10 % (et pour chaque multiple de 10 %).

SANCTIONS DES CONSEILS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS : LES ENSEIGNEMENTS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

DEPUIS LA CRÉATION DU STATUT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS (CIF) (1), L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AMF) A FORGÉ UNE DOCTRINE ENCADRANT L'INTERVENTION DE CES PROFESSIONNELS QU'ELLE RÉGULE, NOTAMMENT VIA LES DÉCISIONS RENDUES PAR SA COMMISSION DES SANCTIONS. DE MANIÈRE GÉNÉRALE, C'EST L'INFORMATION PORTÉE À LA CONNAISSANCE DES ÉPARGNANTS QUI EST MISE EN CAUSE, AU MÊME TITRE D'AILLEURS QUE LE CONSEIL QUI PROLONGE LA FOURNITURE DE CETTE INFORMATION. L'INTERVENTION DE CES CONSEILLERS PEUT AUSSI ÊTRE CRITIQUÉE AU REGARD DES RÈGLES QUI RÉGISSENT LEUR STATUT SPÉCIFIQUE.



PAR **NICOLAS DUCROS**,
DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL
DE LA CHAMBRE
NATIONALE DES
CONSEILS EN GESTION
DE PATRIMOINE
(CNCGP)



ET **BENOIST LOMBARD**,
CONSEIL AUPRÈS DE
LA CNCGP, ANCIEN
PRÉSIDENT DE LA
CNCGP

des dispositions contenues dans le Code monétaire et financier ou dans le règlement général de l'AMF (RGAMF). Des décisions témoignent également de la méconnaissance de la part de certains CIF du cadre réglementaire dans lequel leur intervention s'inscrit (II). L'ensemble de ces impératifs est aujourd'hui actualisé par l'entrée en application de la directive « MIF II » (2).

I - LE DÉFAUT D'INFORMATION ET LE MANQUEMENT AU DEVOIR DE CONSEIL CONSTITUENT DES MOTIFS RÉGULIERS DE SANCTIONS

L'AMF a érigé une série de règles concernant l'appréciation des informations devant être transmises aux épargnants et aux investisseurs par les CIF (A). Le formalisme du conseil

qu'ils sont tenus de délivrer est également concerné (B).

A - L'APPRÉCIATION DE L'INFORMATION TRANSMISE À L'ÉPARGNANT

Cette appréciation tient compte d'un ensemble important d'éléments dont la présentation du produit financier et celle de l'intervention du CIF, concernant notamment son mode de rémunération (1°). L'insuffisance de l'information délivrée au client est susceptible de donner lieu à des sanctions (2°).

1°/ La démarche du CIF et la présentation de sa rémunération

Dans le cadre de la diffusion d'informations, une obligation de loyauté pèse sur le CIF. Celle-ci doit être appréciée non seulement lors de la souscription effective mais aussi à

Sur la base de ses contrôles, l'AMF sanctionne régulièrement les CIF en raison des informations transmises à leur clientèle mais aussi sur la base des manquements dans la formalisation de leur devoir de conseil (I). Elle est particulièrement attentive à ce que les CIF respectent leurs obligations professionnelles. C'est d'ailleurs la commission des sanctions qui est appelée à détailler la position attendue du régulateur sur certaines

NOTES

(1) Statut instauré par la loi de sécurité financière n°2003-706 du 1^{er} août 2003, JO 2 août.

(2) Dir. PE et Cons. n° 2014/65/UE,

15 mai 2014, concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive n° 2002/92/CE et la directive n° 2011/61/UE.

tout moment. C'est ainsi qu'en 2013, la commission des sanctions de l'AMF a considéré que le conseiller devait être en mesure d'apprécier « toutes les informations, y compris à caractère promotionnel », qu'il a adressées à des prospects ou à des clients. En l'occurrence, si le CIF a soutenu que les documents présentés sur un site Internet étaient seulement constitutifs d'une accroche destinée à faciliter une prise de contact, cette circonstance n'était pas de nature à dispenser le mis en cause d'agir avec loyauté dès cet instant. Le CIF aurait dû faire preuve « d'une particulière prudence » dans le cadre de la commercialisation du placement proposé, au regard de l'existence d'une position de l'AMF appropriée. Cette vigilance aurait d'autant plus dû trouver à s'appliquer que l'émetteur, « dès la première page du document dédié au produit, soulignait également l'application » de cette position (3).

L'obligation de loyauté qui s'impose au CIF vise la transmission à l'épargnant de données présentant un caractère exact, clair et non trompeur. En conséquence, un conseiller ne pouvait pas se prévaloir du niveau présumé de connaissance de ses clients, sur la base notamment de leur expérience, concernant les risques d'un placement souscrit. Le fait que ce professionnel n'ait pas reçu de réclamations de leur part et qu'il ait rectifié des erreurs ou des approximations dans les différents supports de présentation du produit ou dans les rapports écrits n'est pas de nature à faire obstacle à la caractérisation du manquement. Cet élément pourrait seulement être pris en compte dans l'appréciation de sa gravité. Par ailleurs, le CIF ne pouvait pas s'exonérer de sa responsabilité au prétexte qu'il se serait borné à relayer l'information transmise par le rédacteur des plaquettes commerciales des produits litigieux. Pour la commission des sanctions, l'obligation du CIF vaut même s'il n'est pas l'auteur des informations (4).

Dans une autre espèce, la commission des sanctions a considéré que les manquements étaient caractérisés en l'absence de transmission aux clients d'informations susceptibles d'attirer leur attention sur des points de fragilité financière des structures

dans lesquelles ils investissaient, ou qui garantissaient le remboursement des sommes investies. Cette prévention doit être assurée par le CIF de manière d'autant plus stricte que pour l'autorité des marchés, « ni l'absence de réalisation effective des risques, ni l'absence de préjudice subi par les clients, ni l'existence de mesures d'accompagnement des clients susceptibles de faire face à certains risques, à les supposer établies, ne sont de nature à faire obstacle à la caractérisation du manquement » (5). La commission a également été amenée à retenir un manquement lorsque le CIF a communiqué des informations inexactes sur les investissements et sur les co-investissements réalisés ainsi que sur l'importance des moyens humains mis en œuvre. En cause également sa communication sur un site Internet concernant sa capacité à exercer une activité de financement participatif (6).

L'information délivrée par le CIF doit porter également sur sa rémunération dont il est tenu de communiquer de manière appropriée les modalités aux clients (7). En 2018, la commission des sanctions a jugé que le conseiller aurait dû les informer de manière complète, exacte et compréhensible de l'existence, de la nature et du montant de sa rémunération (8) pour être considéré comme agissant de manière honnête, loyale et professionnelle (9). Cette information devait également porter sur le montant ou

le mode de calcul de sa rémunération. En conséquence, le CIF mis en cause n'a pas pu se prévaloir du fait que la rémunération perçue par les commercialisateurs des produits dont il faisait partie, était indiquée dans les documents commerciaux adressés par l'émetteur et soumis à ses clients avant toute souscription. Ces informations devaient être fournies par le CIF « lui-même » à ses clients (10). Dans une autre affaire, il a également été retenu qu'omettre de mentionner des commissions perçues dans le registre des conflits d'intérêts en vue de les prévenir, de les gérer et de les traiter, était également constitutif d'un manquement (11).

2°/ Une présentation sanctionnée

À plusieurs reprises, la commission des sanctions a été amenée à statuer sur l'insuffisance des informations délivrées aux clients. Elle a visé en premier lieu les présentations commerciales axées sur un rendement annuel garanti élevé, c'est-à-dire la « contradiction intrinsèque » du produit (12). Ainsi, elle a conclu que la société de conseil en investissements financiers a manqué à son obligation professionnelle de fournir à ses clients une information claire, exacte et non trompeuse (13) en présentant un produit conciliant une garantie du capital et un rendement annuel garanti de plus de 36 % tout en passant sous silence le caractère difficilement conciliable des caractéristiques

NOTES

(3) AMF, comm. sanctions, 28 oct. 2013, SAN-2013-23 ; C. mon. fin., art. L. 541-8-1, 1^{er}, dans sa rédaction issue de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 : « Les conseillers en investissements financiers doivent : 1^{er} Se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients (...) » ; Règl. gén., art. 325-5, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

(4) AMF, comm. sanctions, 6 oct. 2015, SAN-2015-16 ; AMF, comm. sanctions, 11 avr. 2018, SAN-2018-02.

(5) AMF, comm. sanctions, 24 janv. 2019, SAN-2019-01.

(6) AMF, comm. sanctions, 20 déc. 2017, SAN-2017-14.

(7) C. mon. fin., art. L. 541-8-1.

(8) Sur la base de Règl. gén. AMF, art.

325-6, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

(9) AMF, comm. sanctions, 11 avr. 2018, SAN-2018-02.

(10) AMF, comm. sanctions, 28 oct. 2013, SAN-2013-23.

(11) AMF, comm. sanctions, 11 avr. 2018, SAN-2018-02. Sur la base de Règl. gén. AMF, art. 325-8, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

(12) J. Herbet, La commission des sanctions de l'AMF prononce la première interdiction d'exercice à l'encontre d'un conseiller en investissements financiers, *Bull. Joly Bourse*, 1^{er} nov. 2015, n° 11, p. 506.

(13) Sur la base de Règl. gén. AMF, art. 325-5, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

supposées du produit (14). Dans le prolongement, la commission a considéré que l'information transmise ne présentait pas un caractère exact, clair et non trompeur, en ce que les risques associés à l'investissement n'étaient pas dévoilés alors que les termes de « garantie de rendement et de liquidité » étaient mis en valeur. L'omission des risques associés aux produits a d'ailleurs constitué, selon la commission, un motif de sanctions dès lors que la description fidèle du produit n'était pas envisagée (15). Dans un autre dossier, elle a conclu au caractère insuffisamment explicite du rendement réel d'un placement dont l'information délivrée aux clients dans les documents commerciaux et promotionnels était centrée sur le taux de rendement de 7 %. Précisément, ce taux de rendement, qui figurait en tête des dossiers de souscription pour les années 2011 à 2014 et de la plaquette de souscription du produit, faisait l'objet, dans une « foire aux questions » d'une question intitulée : « *Qu'est-ce qui me garantit les 7 % de rendement ?* » Quant au taux actuariel, il s'élevait, selon les années, à 5,44 % ou 6,01 % dans l'hypothèse d'un rachat des parts de l'investisseur la dixième année. Cette mention ne figurait qu'à la troisième page de la plaquette commerciale (16).

La commission des sanctions veille aussi à la cohérence de l'information communiquée sur la présentation des caractéristiques du produit. Ainsi, un CIF a laissé penser à tort que des titres étaient soumis au régime protecteur de l'offre au public, et plus particulièrement à la diffusion d'un prospectus soumis au visa de l'AMF alors même que le produit visé, un « *Euro Medium Term Notes* » (EMTN), ne pouvait pas faire l'objet d'une telle offre (17). De même, le caractère trompeur de l'information a été établi vis-à-vis d'un EMTN dès lors que les bulletins de souscription utilisés par le CIF mis en cause comportaient l'intitulé « *souscription et rachat d'OPCVM* » et se référaient à deux reprises à un « *prospectus AMF* ». La faute était d'autant plus constituée que cette information était contenue dans l'un des documents contractuels servant de base à l'engagement du client et qu'il y était fait

référence à un prospectus AMF alors que les EMTN en question qui ont été commercialisés dans le cadre d'un placement privé n'ont pas fait l'objet d'un tel prospectus (18). L'information sur la nature du produit est apparue tout autant erronée lorsque celui-ci a été présenté de manière systématique dans les rapports écrits remis par le mis en cause comme une société civile de placement immobilier (SCPI) alors qu'il s'agissait d'une souscription au capital d'une société en commandite simple (19).

B - L'APPRÉCIATION DU FORMALISME DU CONSEIL DÉLIVRÉ

De la part du régulateur, l'appréciation du conseil préconisé est envisagée de manière empirique (1°). Un point de vigilance accrue vise l'entrée en relation (2°).

1°/ La qualification et les caractéristiques du conseil en investissements financiers

La qualification de conseil en investissements financiers est appréhendée *in concreto* par la commission des sanctions de l'AMF ; elle ne saurait être remise en question par les explications livrées par le CIF contrôlé. Ainsi, l'existence d'une mention excluant la fourniture de conseil en investissements dans plusieurs documents signés par les clients n'a pas fait obstacle à cette qualification au même titre que les déclarations des clients souscripteurs selon lesquelles ils n'avaient reçu aucune prestation de conseil de la part de la société

mise en cause (20). Autre illustration, un cabinet qui a adhéré à une association et qui apparaissait sur le registre de l'ORIAS au titre de l'activité CIF a disposé nécessairement de cette qualité. Le régulateur a accordé peu d'importance au fait que l'activité exercée à ce titre représentait une part moindre que celle de conseil en gestion de patrimoine (CGP) (21).

La fourniture à un tiers de recommandations personnalisées (22) et qui concernent une ou plusieurs transactions portant sur un instrument financier caractérise le service (23) de conseil en investissements (24). Pour conclure que la prestation fournie à un épargnant doit être assimilée à une recommandation personnalisée, la commission des sanctions se positionne sur un ensemble de critères objectifs. Au cas d'espèce, une société a proposé à des investisseurs potentiels d'acquiescer des actions d'une société de droit panaméen sur la base de profils détaillés dans des fiches. Il en ressort que le conseil fourni était adapté au client dès lors que la « *fiche de compétence du mandant* » mentionnait que « *l'analyse de l'ensemble des informations fournies peut aboutir à la non-prise en compte de la souscription du mandant car estimée non adaptée à sa situation personnelle et à ses objectifs d'investissement* » (25).

2°/ Vigilance lors de l'entrée en relation et à l'égard des conseils prodigués

La commission des sanctions appréhende de manière concrète les situations dans lesquelles les CGP

NOTES

(14) AMF, comm. sanctions, 9 juill. 2015, SAN-2015-14.

(15) AMF, comm. sanctions, 6 oct. 2015, SAN-2015-16.

(16) AMF, comm. sanctions, 7 juin 2016, SAN-2016-07.

(17) AMF, comm. sanctions, 28 oct. 2013, SAN-2013-23.

(18) AMF, comm. sanctions, 4 déc. 2013, SAN-2013-26.

(19) AMF, comm. sanctions, 6 oct. 2015, SAN-2015-16.

(20) AMF, comm. sanctions, 12 oct. 2016, SAN-2016-13.

(21) AMF, comm. sanctions, 11 avr.

2018, SAN-2018-02.

(22) Telles que précisées par l'article 314-43 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

(23) Ce service résulte de la combinaison de l'article D. 321-1, 5°, du Code monétaire et financier, pris pour l'application de l'article L. 321-1 du même code, et de l'article 314-43 du règlement général de l'AMF dans sa rédaction applicable à l'époque des faits.

(24) AMF, comm. sanctions, 7 juin 2016, SAN-2016-07.

(25) AMF, comm. sanctions, 12 oct. 2016, SAN-2016-13.

exercer ou non leur activité de CIF. Pour mesurer si la préconisation correspond en tout point aux attentes de l'épargnant, l'autorité est particulièrement attentive aux documents qui formalisent l'entrée en relation et aux prestations de conseils délivrés. La commission des sanctions surveille particulièrement ces deux points. Dans un cas, en dépit des demandes réitérées des enquêteurs de l'AMF, aucune des deux sociétés mises en cause n'a remis, pendant l'enquête, les documents d'entrée en relation (DER), les lettres de mission et les rapports écrits. Elles ont d'ailleurs reconnu l'absence de tous ces documents. En conséquence, la commission a considéré que les manquements aux obligations édictées par les articles 325-3, 325-4 et 325-7 (26) du règlement général de l'AMF dans le cadre de la commercialisation du produit en cause étaient caractérisés (27). Précisons que la mise en conformité de la documentation requise après la période de contrôle n'était pas de nature à faire obstacle à la caractérisation du manquement (28).

Autre exemple, le fait pour un cabinet de ne disposer ni de procédure écrite concernant la connaissance client, ni d'un questionnaire destiné à recueillir les informations relatives aux clients a justifié une sanction sur la base d'une violation du Code monétaire et financier (29). D'ailleurs, aucune disposition du Code monétaire et financier n'a instauré de présomption en ce qui concerne les connaissances et l'expérience des clients des CIF même lorsque ces clients étaient qualifiés de professionnels (30).

L'attention du régulateur a porté également sur la formalisation des conseils dans un rapport écrit (31) justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles ont comportés. L'absence de préjudice subi par les clients n'a pas été de nature à influencer sur la caractérisation du grief (32).

Une fois les produits financiers souscrits, le régulateur se positionne sur le caractère adapté ou non de ces supports. Ainsi, la commission des sanctions a analysé les EMTN comme des titres de créance complexes « de compréhension peu aisée ». Dans la

mesure où les particuliers souscripteurs figuraient dans la catégorie des « non-professionnels », le CIF mis en cause devait observer « une exigence de rigueur accrue » dans le respect de ses obligations professionnelles (33). Le juge de l'AMF a également sanctionné le CIF qui a produit de fausses attestations concernant l'expérience de ses clients en matière de placements financiers (34).

II - LA MAUVAISE APPRÉCIATION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE DES CIF REPRÉSENTE UN AUTRE MOTIF DE SANCTIONS

Parmi les caractéristiques de l'activité de CIF, l'obligation d'agir avec compétence, soin et diligence est également imposée. Il s'agit d'un principe maintes fois développé par l'AMF (A). Autres enseignements, l'activité de conseil en investissements financiers ne doit pas être confondue avec une activité s'en rapprochant (B). En revanche, sous certaines conditions, l'activité de conseil en gestion de patrimoine peut y être assimilée.

A - LES CARACTÉRISTIQUES DE L'ACTIVITÉ DE CIF

Le CIF se voit confier une obligation d'agir avec un soin particulier (1°). Son statut lui impose d'ailleurs de respecter certaines limites (2°).

1°/ L'obligation d'agir avec compétence, soin et diligence

L'article L. 541-8-1, 2°, du Code monétaire et financier impose aux CIF d'agir « avec la compétence, le

soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients, afin de leur proposer une offre de services adaptée et proportionnée à leurs besoins et à leurs objectifs ». Sur cette base, un cabinet n'a pas pu, de manière valable, tenter d'exonérer sa responsabilité en invoquant l'existence d'une demande d'information auprès de l'AMF portant sur l'un des intermédiaires financiers partenaires de l'opération commerciale en cause. La production d'un avis émis par son association professionnelle sur le caractère régulier du produit proposé par la société d'investissement n'était pas davantage de nature à valider ses prétentions. Celles-ci ne sauraient dispenser le conseiller de « l'accomplissement de ses propres diligences ». En effet, la réalisation d'un audit aurait permis au CIF de vérifier « la réalité et le niveau de risque des investissements » proposés avant de conseiller un produit à ses clients (35).

Pour la commission des sanctions, un effort de vérification doit être appréhendé par le conseiller. Elle a ainsi jugé que le fait pour un CIF de recommander un investissement dans les instruments financiers sans s'être assuré au préalable que leur commercialisation était autorisée en France a constitué un comportement « nécessairement contraire » à l'intérêt de ses clients (36).

Dans un autre dossier, elle a considéré que le CIF qui a conseillé à ses clients de conclure des contrats de prêts avec des entités non habilitées à recevoir des fonds remboursables du public a manqué à son obligation (37).

NOTES

(26) Dans leur version applicable à l'époque des faits.

(27) AMF, comm. sanctions, 7 juin 2016, SAN-2016-07.

(28) AMF, comm. sanctions, 11 avr. 2018, SAN-2018-02.

(29) AMF, comm. sanctions, 28 déc. 2018, SAN-2018-19 ; C. mon. fin., art.

L. 541-8-1, 3°, dans sa version applicable à l'époque des faits.

(30) AMF, comm. sanctions, 28 déc. 2018, SAN-2018-19.

(31) Règl. gén. AMF, art. 325-7, dans sa

version applicable à l'époque des faits.

(32) AMF, comm. sanctions, 28 oct. 2013, SAN-2013-23.

(33) AMF, comm. sanctions, 4 déc. 2013, SAN-2013-26.

(34) AMF, comm. sanctions, 2 mai 2018, SAN-2018-05.

(35) AMF, comm. sanctions, 9 juill. 2015, SAN-2015-14.

(36) AMF, comm. sanctions, 2 mai 2018, SAN-2018-05.

(37) AMF, comm. sanctions, 2 mai 2018, SAN-2018-05.

2°/ Le respect des limites fixées par le statut de CIF

Le CIF doit respecter les limites et les conditions d'exercice fixées par son statut. Sur la base de ce principe, la commission a jugé qu'il ne pouvait pas recevoir et transmettre des bulletins de souscription portant sur des instruments autres que des organismes de placement collectif (38). De façon discrétionnaire et individualisée, le CIF ne pouvait pas gérer des portefeuilles contenant des instruments financiers pour le compte d'un client dans le cadre d'un mandat qu'il lui avait confié. En effet, il ne disposait pas de la qualité de prestataire de services d'investissement et il ne détenait pas non plus d'agrément spécifique pour la fourniture de services d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers (39). Dans une autre affaire, il a été considéré qu'il ne pouvait pas recevoir de ses clients d'autres fonds que ceux destinés à rémunérer son activité (40). Ainsi, l'intermédiaire qui a conseillé à son client de placer des fonds dans son propre cabinet contre rémunération au moyen d'un contrat de prêt a agi en dehors des limites autorisées par son statut (41).

En ce qui concerne le démarchage, le juge de l'AMF a considéré que le CIF a agi en violation des règles applicables au mandat de démarchage financier confié à des tiers en concluant deux mandats avec des personnes morales. Pour justifier sa position, l'AMF a fait valoir qu'un CIF ne peut mandater que des personnes physiques en vue d'exercer une activité de démarchage en son nom. En outre, l'activité de démarchage a porté sur des titres non cotés, ce qui est prohibé par la réglementation applicable. Elle devait également se dérouler dans la limite des services, des opérations et des produits pour lesquels un agrément est détenu, ce qui n'était pas le cas en l'espèce puisque les deux sociétés tierces conseillaient des produits à leurs clients sans disposer du statut de CIF (42).

B - LA SINGULARITÉ DE L'ACTIVITÉ DE CIF

L'activité d'un CIF ne doit pas être confondue avec l'activité de place-

ment (1°). En revanche, elle peut très bien être assimilée à une activité de conseil en gestion de patrimoine (2°).

1°/ La position de la commission des sanctions à l'égard de l'activité de placement

L'AMF a distingué à plusieurs reprises l'activité de conseil en investissements financiers de l'activité prohibée de placement non garanti, en rappelant au CIF l'obligation d'exercer son activité dans la limite de son statut. Pour mémoire, le service de placement est défini par l'article D. 321-1, 7°, du Code monétaire et financier comme le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition. Cette définition a d'ailleurs été précisée par la position de l'AMF n° 2012-08, qui dispose que le service de placement se reconnaît par la présence de deux conditions cumulatives : l'une est l'existence d'un service rendu à un émetteur ou cédant d'instruments financiers, l'autre est la recherche, qu'elle soit directe ou indirecte, de souscripteurs ou d'acquéreurs. Cette seconde condition est la résultante de la première dans la mesure où la recherche de souscripteurs et d'acquéreurs n'est effectuée que pour les besoins du service rendu à l'émetteur ou au cédant. Le service ainsi rendu à l'émetteur ou au cédant est donc « central » et « préalable » (43). Pour autant, ce travail de qualification du service de placement n'est pas toujours « chose aisée » (44).

Ces conditions doivent s'apprécier *in concreto*, c'est la raison pour laquelle la commission des sanctions n'a pas tenu compte du fait que la convention liant le distributeur à son fournisseur ait expressément exclu l'exercice du service de placement ou qu'elle ait été dénommée « contrat de mandat » plutôt que « convention de placement ». Par ailleurs, dans un tel cas de figure, l'absence de procédure de prévention, de gestion et de traitement des conflits d'intérêts qui résultent de la rémunération incitative prévue par le contrat liant le CIF à cet émetteur a été sanctionnée (45).

2°/ L'extension de la jurisprudence de la commission des sanctions aux activités de conseil en gestion de patrimoine

Il peut arriver qu'un conseil en gestion de patrimoine fasse valoir devant les contrôleurs de l'AMF une distinction dans la manière de distribuer des produits d'épargne, ce qui est de nature, selon lui, à exonérer ces produits de la surveillance du régulateur. Toutefois, il demeure « illusoire » (46) de chercher à s'exonérer de la compétence de la commission des sanctions en prétendant exercer une activité de gestion de patrimoine, activité non encadrée positivement en tant que telle juridiquement, et non une activité de CIF. L'inscription à l'ORIAS fait présumer l'exercice de l'activité de CIF. C'est davantage le statut de CIF « qui fait naître une responsabilité, et non les activités exercées prises individuellement » (47). Aussi la commission des sanctions a-t-elle été amenée à considérer

NOTES

(38) AMF, comm. sanctions, 4 déc. 2013, SAN-2013-26.

(39) AMF, comm. sanctions, 14 déc. 2018, SAN-2018-18).

(40) AMF, comm. sanctions, 7 juin 2016, SAN-2016-07 ; C. mon. fin., art. L. 541-6.

(41) AMF, comm. sanctions, 14 déc. 2018, SAN-2018-18.

(42) AMF, comm. sanctions, 24 janv. 2019, SAN-2019-01.

(43) Position AMF, Placement et commercialisation d'instruments financiers, DOC 2012-08.

(44) H. Bouchetemple, L'application des règles relatives au placement et à l'offre

au public de titres par les conseillers en investissements financiers, Banque et droit 2015, n° 163, p. 10.

(45) AMF, comm. sanctions, 24 janv. 2019, SAN-2019-01.

(46) N. Ducros, Une décision de l'AMF qui ne comblera pas les attentes, L'Agefi actifs, n° 723, p. 20.

(47) J. Herbet, La commission des sanctions de l'AMF étend sa jurisprudence répressive aux activités de conseil en gestion de patrimoine résultant de la commercialisation de produits de défiscalisation, Bull. Joly Bourse, 1^{er} sept. 2016, n° 09, p. 365.

que les diligences effectuées par un intermédiaire pour obtenir la souscription aux titres de capital émis par des sociétés par actions ont été identiques à celles effectuées pour obtenir celle d'un autre produit, par exemple une offre en investissement de défiscalisation de type « Girardin », à savoir une prestation de conseil accompagnée de recommandations personnalisées adaptées aux investisseurs ou fondées sur l'examen de leur situation propre. Pour la commission, ces démarches ont constitué « *d'autres activités de gestion de patrimoine* » visées par le II de l'article L. 541-1 du Code monétaire et financier. Pour mémoire, celui-ci dispose que les CIF peuvent fournir le service de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers, dans les conditions et limites fixées par le règlement général de l'AMF et « *exercer d'autres activités de conseil en gestion de patrimoine* ». En l'espèce, une telle situation a été caractérisée lorsque la distribution d'un produit « Girardin » portant sur

la souscription d'actions de société par actions simplifiée (SAS), constituant des titres de capital et relevant des instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier, a été associée à la commercialisation d'un produit portant sur l'acquisition de parts de société en participation (SEP), qui ne figurent pas sur la liste des instruments financiers (48). Autre illustration, en conseillant les produits portant sur des instruments financiers et ceux portant sur des parts sociales d'une société en commandite simple, le mis en cause a exercé, dans le premier cas, l'activité de conseil en investissements financiers et, dans le second, une autre activité de conseil en gestion

de patrimoine (49). Il s'agit d'ailleurs d'une position de principe rappelée à plusieurs reprises : si les dispositions du 4° de l'article L. 541-8-1 prévoient certaines obligations spécifiques de bonne conduite circonscrites aux seules activités relevant du I de l'article L. 541-1 du Code monétaire et financier, les autres obligations prévues à cet article, et notamment celles de se comporter avec loyauté et d'agir avec équité aux mieux des intérêts de leurs clients, s'appliquent à toutes les activités visées à l'article L. 541-1 du Code monétaire et financier exercées par les conseillers en investissements financiers, ce qui vise notamment les « *autres activités de conseil en gestion de patrimoine* » (50).

NOTES

(48) AMF, comm. sanctions, 7 juin 2016, SAN-2016-07.

(49) AMF, comm. sanctions, 6 oct. 2015, SAN-2015-16.

(50) AMF, comm. sanctions, 9 juill. 2015, SAN-2015-14, et AMF, comm. sanctions, 6 oct. 2015, SAN-2015-16.

L'ORGANISATION DE LA RÉMUNÉRATION DES INTERMÉDIAIRES EN ASSURANCES POST-« DDA »

ANTÉRIEUREMENT À L'APPLICATION EN DROIT INTERNE FRANÇAIS DE LA DIRECTIVE SUR LA DISTRIBUTION D'ASSURANCES (DDA) (1), LES CONVENTIONS DE DISTRIBUTION QUI LIENT LES COMPAGNIES D'ASSURANCES AUX CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE AGISSANT EN LEUR QUALITÉ D'INTERMÉDIAIRES D'ASSURANCES ONT ÉTÉ INSPIRÉES, VOIRE ÉLABORÉES, SUR LA BASE DES USAGES DU COURTAGÉ, DONT LA TROISIÈME RÈGLE PRÉVOIT DE RÉMUNÉRER LE COURTIER APORTEUR DU CONTRAT D'ASSURANCE.



PAR NICOLAS DUCROS,
DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL
DE LA CHAMBRE
NATIONALE DES
CONSEILS EN GESTION
DE PATRIMOINE
(CNCGP)



ET BENOIST LOMBARD,
CONSEIL AUPRÈS DE
LA CNCGP, ANCIEN
PRÉSIDENT DE LA
CNCGP

distributeurs-intermédiaires. Elle a également une incidence particulière dans les rapports qu'entretiennent ces conseillers et leurs clients.

Au même titre que la directive « MIF II » (2), les réflexions des autorités européennes ont notamment porté, au sujet de la « DDA », sur la question de la pertinence du maintien d'une rémunération du conseiller directement par le producteur en fonction du type de produit préconisé. Si celle-ci demeure autorisée, c'est au prix d'une transparence accrue des frais (3) et d'un encadrement des putatifs conflits d'intérêts. Ainsi, à l'issue de la transposition de

la « DDA » en France (4), le modèle de rémunération des distributeurs par une rétrocession de commission incluse dans la prime d'assurance a été maintenu. Des différences d'approches à ce sujet subsistent cependant entre les réglementations (5). Entrée en application le 1^{er} octobre 2018, la « DDA » encadre la rémunération des distributeurs. Pourtant, si le souscripteur d'un contrat d'assurance-vie envisage de changer de courtier, le nouvel intermédiaire ne bénéficie pas forcément d'un transfert de rémunération de la part de la compagnie d'assurances à son profit. Cette situation singulière découle des

De son côté, la « DDA » accepte que les intermédiaires en assurances puissent être rémunérés par les assureurs à condition de justifier d'un conseil dépourvu d'effet négatif pour le client. Dit autrement, les distributeurs de produits d'assurances ne doivent pas être rémunérés d'une façon qui contrevienne à leur obligation d'agir au mieux des intérêts du souscripteur. Une prise en considération de ce texte transposé en droit français nécessite une relecture des documents contractuels qui engagent les assureurs et les intermédiaires. La mise en œuvre de la « DDA » a modifié en profondeur les relations entre les producteurs-assureurs et les

NOTES

(1) Dir. PE et Cons. n° 2016/97/UE, 20 janv. 2016, sur la distribution d'assurances (DDA), JOUE 2 févr., n° L 26. Elle a modifié la directive n° 2002/92/CE du 9 décembre 2002 (JOCE 15 janv. 2003, n° L 009), dite « intermédiation en assurance » (DIA). Deux règlements délégués de la Commission européenne du 21 sep. 2017 ont complété ce texte. À savoir le règlement délégué n° 2017/2358/UE du 21 sept. relatif aux exigences de surveillance et de gouvernance des produits applicables aux entreprises d'assurance et aux distributeurs de produits d'assurance, ainsi que le règlement délégué n° 2017/2359/UE du même jour portant sur les exigences en matière d'information et les règles de

conduite applicables à la distribution de produits d'investissement fondés sur l'assurance.

(2) Dir. PE et Cons. n° 2014/65/UE, 15 mai 2014, concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive n° 2002/92/CE et la directive n° 2011/61/UE, JOUE 12 juin, n° L 173.

(3) P.-G. Marly, Le sort des rémunérations dans la distribution des produits d'investissements assurantiers, *Dr. & patr.* 2018, n° 280, p. 51.

(4) Ord. n° 2018-361, 16 mai 2018, relative à la distribution d'assurances, JO 17 mai, texte n° 29.

(5) F. Lacroix, Les inducements : interdictions et encadrements, *Bull. Joly Bourse*, juill. 2018, n° 117r, p. 274.

textes de loi et des usages pratiqués entre les intermédiaires et les assureurs (I). Sur le terrain, toutefois, ce positionnement peut être source de difficultés pratiques, notamment en ce qu'il est de nature à constituer un frein à la gestion et au bon suivi du souscripteur. C'est la raison pour laquelle des solutions ont été proposées, et que les pratiques de place sont appelées à évoluer (II).

I - LA RÉMUNÉRATION DE L'INTERMÉDIAIRE AU REGARD DU TEXTE EUROPÉEN ET DES USAGES

Le principe en vertu duquel le conseiller peut être rémunéré sur la base du conseil qu'il fournit à son client retrouve une vigueur particulière à la lecture de la « DDA ». Sa portée a toutefois été circonscrite en vue de limiter les abus (A). En revanche, dans la pratique, ce courtier pourrait très bien reprendre le suivi d'un contrat d'assurance pour le compte d'un client sans parvenir à se faire rétribuer en raison des contraintes que représentent les usages du courtage (B).

A - LES CONDITIONS DE RÉMUNÉRATION SELON LA DIRECTIVE EUROPÉENNE

Il ressort désormais de l'article L. 522-4, 1°, du Code des assurances que la rémunération ne doit pas avoir d'effet négatif sur le client (1°). Ce qui revient à mesurer et à justifier l'intervention du conseiller sur la base d'un ensemble de critères objectifs (2°).

1°/ La rémunération ne doit pas avoir d'effet négatif sur le client

La rémunération du courtier par le biais de commissions versées directement ou rétrocédées par l'assureur reste de mise. Toutefois, le maintien de ce modèle n'a pu être préservé qu'en limitant sa portée autant que faire se peut. En la matière, un principe prévaut en vertu duquel un distributeur ne prend « aucune disposition sous forme de rémunération, d'objectifs de vente ou autre qui pourrait l'encourager, ou encourager son personnel, à recommander un produit d'assurance particulier à un client alors que le distributeur de

produits d'assurances pourrait proposer un autre produit d'assurance qui correspondrait mieux aux besoins du client » (6). Est considérée comme dépourvue d'effet négatif, la rétribution qui n'est pas dictée par une incitation financière et plus particulièrement en ce qui concerne la distribution de contrats d'assurance-vie. En conséquence, l'article L. 521-1, III, du Code des assurances prévoit désormais que les distributeurs de produits d'assurances ne sont pas rémunérés « d'une façon qui contrevienne à leur obligation d'agir au mieux des intérêts du souscripteur ». En particulier, l'intermédiaire ne prend aucune disposition « sous forme de rémunération, d'objectifs de vente ou autre qui pourrait l'encourager » à recommander un produit précis alors qu'il pourrait très bien en proposer un autre correspondant davantage aux attentes du client. L'objectif du législateur est clair : il s'agit de limiter un système de rémunération trop incitatif pour le conseiller qui ne rechercherait que la maximisation (7) de sa rémunération. Un auteur envisage cette « obligation de ne pas faire » comme « le corollaire d'une obligation de faire qui est le fil directeur de la conduite du distributeur d'assurances : avoir une attention constante à l'intérêt du futur assuré » (8).

En ce qui concerne de manière plus spécifique les produits d'investissements fondés sur l'assurance, c'est-à-dire, dans leur ensemble, les contrats d'assurance-vie, qui sont les principaux produits distribués par les conseils en gestion de patrimoine, l'attention de l'exécutif européen est encore plus approfondie. Le règlement délégué dédié (9) prévoit, en son article 8, qu'une incitation est considérée avoir « un effet négatif sur la qualité du service fourni au client » lorsqu'elle est « d'une nature et d'une ampleur telles » qu'elles incitent à réaliser les activités de distribution

d'assurances « d'une façon qui n'est pas conforme à l'obligation d'agir de manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts du client ».

2°/ La rémunération doit être justifiée par un ensemble de critères objectifs

Afin d'évaluer si une incitation ou un régime d'incitation ont un effet négatif sur la qualité du service fourni au client, il revient aux intermédiaires d'assurances et aux entreprises d'assurances de réaliser « une analyse globale » (10) en appréciant « tous les facteurs qui peuvent accroître ou réduire le risque d'effet négatif sur la qualité du service fourni au client ». Des mesures « organisationnelles » que le distributeur a prises pour prévenir le risque d'effet négatif sont également appelées à être analysées. Plus précisément, concepteur et distributeur ont la charge de passer en revue une série de critères afin de matérialiser si l'incitation est de manière « exclusive » ou « essentielle » fondée sur des critères commerciaux « quantitatifs ». Ils doivent également tenir compte de critères qualitatifs appropriés basés, entre autres, sur « la qualité des services fournis » et la « satisfaction » de la clientèle.

Dans la pratique, une telle analyse se traduit par un maintien du commissionnement à l'exception des systèmes purement incitatifs. Certains acteurs de la distribution de contrats d'assurance-vie réfléchissent à agrémentez la commissionnement fondé sur le « taux de chute », ce qui correspond aux renoncations, aux rachats précoces et aux réclamations. Autre voie de rémunération, les services « non standard » pris en charge par les conseils en gestion privée, à savoir leur intervention sur certaines missions de suivi et de gestion du client (également désignées « back » ou « middle office »). Ce qui revient à

NOTES

(6) Dir. PE et Cons. n° 2016/97/UE, 20 janv. 2016, art. 17.3.

(7) D. Langé, Le nouveau droit de la distribution de l'assurance, RGDA, oct. 2018, n° 115z6, p. 6.

(8) *Ibid.*

(9) Règl. délégué Comm. n° 2017/2359/UE, 21 sept. 2017, JOUE 20 déc., n° L 341.

(10) *Ibid.*, art. 8-2.

décharger une partie des équipes de la compagnie d'assurances traditionnellement affectées à ces fonctions. Une autre part du commissionnement est basée sur la qualité du dossier transmis (11).

Conséquence pour les intervenants à la relation commerciale, à savoir le concepteur d'un produit et son distributeur, cette norme qui découle de la mise en œuvre de la directive européenne doit être déclinée dans leurs accords de distribution. Ces mêmes conventions doivent aussi traiter de l'hypothèse d'un changement de courtier, c'est-à-dire de la gestion d'un ordre de remplacement, une telle situation n'ayant pas été envisagée par le législateur.

B - LA SITUATION DES INTERMÉDIAIRES SUR LA BASE DES USAGES DU COURTAGE

En dépit de la règle fixée par la « DDA », le troisième usage du courtage prévoit de son côté que la commission profite au premier courtier, c'est-à-dire celui qui a fait l'objet d'un ordre de remplacement (1°). Pour l'intermédiaire qui récupère le suivi du contrat d'assurance, un tel projet de reprise se complique : en plus de s'interroger sur l'intérêt pécuniaire de l'opération, il doit se renseigner sur les conditions de traitement d'un ordre de remplacement telles qu'elles sont prévues dans les conventions de distribution qui fixent contractuellement les conditions de collaboration organisationnelle, réglementaire et financière entre ces professionnels (2°).

1°/ Le droit à commissionnement au profit du premier courtier

En pratique, lorsqu'un ordre de remplacement est formulé par un client, la demande est transmise de manière officielle à la compagnie d'assurances. Au terme d'un délai, naturellement raisonnable, l'assureur informe l'ancien courtier avant de procéder à l'officialisation du transfert. De manière plus spécifique, c'est le troisième usage du courtage (12) qui traite des rémunérations versées aux courtiers d'assurances par les compagnies. Pour mémoire, le courtier apporteur d'une police a droit à la commission, non seulement sur la prime initiale, mais encore sur toutes

les primes qui sont la conséquence des clauses de cette police (13). En conséquence, si un assuré envisage de recourir aux services d'un nouveau courtier sur la base d'un ordre de remplacement, le premier courtier profitera tout de même d'un droit à la commission sur les primes qu'il a apportées « jusqu'à l'époque pour laquelle la police est dûment dénoncée ». Qu'en est-il si l'ordre de remplacement n'est pas accompagné d'une dénonciation régulière ? En fait, il continuera à être rétribué « sur toutes les primes du nouveau contrat à concurrence du chiffre de celles qu'il a apportées » (14). Édifiée au début du siècle dernier, il est manifeste que le bien-fondé de cette règle subit une sévère remise en cause au regard de l'entrée en vigueur de la « DDA ». En effet, à quel titre le courtier reprenneur de la relation, celui qui effectuera le travail de suivi et de conseil, ne serait-il pas rémunéré pour la tâche accomplie ? Mais surtout, comment justifier de la rémunération de l'ancien courtier avec lequel le preneur d'assurances ne souhaite plus entretenir de relations ? Le maintien de cette rémunération au détriment du nouveau courtier ne saurait être constitutif d'un effet positif. Un tel constat n'est pas nouveau, loin s'en faut. Ainsi, en 2011, une proposition de loi, non adoptée, avait été déposée à ce sujet (15). Selon les parlementaires à l'origine de l'initiative, les usages professionnels conduisaient au maintien du droit à commission du courtier initial, y compris pour chaque versement postérieur à la substitution d'intermédiaire, alors même qu'un confrère aurait pris en charge les intérêts du client. Depuis, la simplification escomptée des changements de courtiers, soit le trans-

fert d'un code auprès de l'organisme d'assurances, également désignée « décodification », n'a pas connu de nouveaux développements législatifs, ni de prise de position officielle de la part des autorités publiques (16).

2°/ La libre organisation des conventions de distribution

À l'heure actuelle, si le souscripteur d'un produit d'investissement assurantiel (PIA) envisage de changer de courtier, celui-ci ne bénéficie pas forcément d'un transfert de rémunération à son profit de la part de la compagnie d'assurances. Ce qui représente une source de difficultés pratiques dans la mesure où le preneur d'assurances peut être entravé dans sa liberté de changement d'intermédiaire, mais aussi parce que le nouveau professionnel retenu par un épargnant exerce son activité sans rémunération, au moins durant la période visée de manière conventionnelle. Cette situation peut découler de la convention de distribution conclue entre l'assureur et l'intermédiaire en assurances. En effet, de l'ordre de remplacement découle des effets juridiques stipulés dans les conventions qui lient producteurs et distributeurs. En l'absence de convention de distribution, le courtier ne peut proposer les solutions assurantielles bâties par l'assureur. Ces conventions sont librement négociées entre les parties, sous réserve, bien entendu, de respecter les dispositions d'ordre public. Ainsi, à l'issue d'un remplacement, le courtier reprenneur peut se trouver dans une situation particulière dans la mesure où il ne peut pas obliger la compagnie à lui octroyer l'ouverture d'un code à son profit en l'absence de liens contractuels ou, en leur présence, lorsque la convention ne vise

NOTES

(11) N. Ducros, Des acteurs au rendez-vous de l'échéance, L'Agefi actifs, n° 719, 9 mars 2018, p. 8.

(12) Cet usage, parisien et lyonnais, a été constaté en 1935 par le Syndicat des courtiers d'assurance et reprend pour l'essentiel des solutions antérieurement dégagées par la jurisprudence qui n'est en phase avec notre actuel droit économique.

(13) Usages du courtage.

(14) *Ibid.*

(15) J.-C. Naimi et A. Simonet, La profession est toujours divisée sur le sort des commissions, L'Agefi actifs, n° 501, 8 juill. 2011, p. 9.

(16) Proposition de loi portant modification de l'article L. 511-1 du Code des assurances visant à la décodification des contrats d'assurance-vie, enregistré à la présidence de l'Assemblée nationale le 1^{er} juin 2011.

pas les produits transférés. Dès lors, il ne peut accepter de devenir le nouveau courtier. Enfin, lorsqu'une substitution de courtier est envisagée, le producteur peut être sollicité par des distributeurs qu'il n'envisage ni forcément d'agréer ni de rétribuer au niveau du courtier précédent.

Pour régler le sujet de la rémunération adéquate des conseillers, le principe attaché à la liberté de la négociation des conventions entre les parties, sous réserve du respect des dispositions d'ordre public, qui fixent notamment les conditions de collaboration organisationnelle et financière, doit être apprécié au regard d'un autre principe qui tient à la liberté pour le client de sélectionner et de retenir le conseiller de son choix.

II - L'INCIDENCE DE L'ADAPTATION DES PRATIQUES DE PLACE SUR LA RÉMUNÉRATION DU COURTIER D'ASSURANCES

Pour éviter la situation dans laquelle se retrouverait un client décidé à changer d'intermédiaire mais dans l'incapacité de le rétribuer, des solutions ont déjà été mises en œuvre avant l'entrée en vigueur de la « DDA », notamment par l'intermédiaire des conventions de distribution liant les courtiers aux compagnies d'assurances. Pour autant, l'intégration de ce texte européen conduit désormais ces acteurs à faire évoluer leurs positions (A). De nouvelles alternatives visant à remettre en cause la portée du troisième usage du courtage et à valoriser l'approche retenue par cette directive sont désormais envisagées (B).

A - LES SOLUTIONS DISPARATES RETENUES PAR LES COMPAGNIES D'ASSURANCES

Au fil des années, les organismes d'assurances ont dégagé différentes pratiques, basées de manière générale sur une appréciation variable du commissionnement, liée à l'acte de gestion ou à la rémunération d'un acte de vente acquis à l'ancien courtier (1°). Pour autant, tous les établissements n'ont pas validé le principe du recours à une indemnité compen-

satrice. Quoi qu'il en soit, ces positions ne demeurent pas figées (2°).

1°/ Les pratiques constatées différent selon les assureurs

En ce qui concerne le traitement des ordres de remplacement entre courtiers, les compagnies ont admis le principe du transfert des commissions au nouveau courtier accepté tout en proposant une indemnité à l'ancien courtier à titre de compensation. Toutefois, cette vision ne saurait refléter la pratique de l'ensemble des acteurs et il arrive que certains respectent les usages du courtage là où d'autres ont organisé des transferts de rémunération, à défaut d'accord entre les parties, avec ou sans mécanismes de compensation financière. La situation mérite ainsi d'être analysée producteur par producteur. Dans un cas, l'assureur déroge au troisième usage du courtage dans les conventions de distribution en contrepartie d'un dédommagement forfaitaire compris entre dix-huit ou trente mois au profit du courtier qui a fait l'objet d'un ordre de remplacement, à défaut d'accord entre les conseillers. Une approche fondée sur la négociation entre les courtiers est plébiscitée. Celle-ci est basée sur le principe de la rémunération du nouveau courtier, mais aussi, de manière concomitante, sur l'indemnisation du courtier d'origine. Ce principe de protection du premier courtier a pu justifier pour certains assureurs le maintien de l'application de l'usage courtage, à défaut d'alternative. Un producteur peut également opter en faveur d'un aménagement dans ses conventions du versement de cette indemnité. Il en va ainsi de la compagnie qui prévoit de soumettre au troisième usage du courtage le stock de contrats souscrits avant une certaine date. Les contrats souscrits à compter de cette échéance font l'objet d'une nouvelle convention

qui fixe le paiement d'une indemnité compensatrice.

Dans un autre cas de figure, il peut arriver qu'une compagnie n'applique pas le troisième usage. En l'occurrence, si un ordre de remplacement émane du preneur du contrat, la convention prévoit un arrêt des commissions sans aucune indemnité dès que cet ordre est traité par la compagnie. Cette pratique rejoint d'ailleurs celle développée par certaines compagnies étrangères qui interviennent sur le marché en libre prestation de services (LPS) et qui effectuent un versement automatique et immédiat des commissions au profit du nouveau courtier (17).

Les positions varient selon les assureurs. Elles évoluent également en fonction du réseau de distribution concerné puisque les hypothèses de remplacement ne sont pas exclusives aux conseillers en gestion de patrimoine. Un transfert de contrats peut ainsi être envisagé entre plates-formes de distribution, voire de plate-forme à banque privée. Il peut également être initié par un ex-salarié qui réclamerait le suivi des contrats à son ex-employeur. Le traitement de l'ensemble de ces cas de figure conduit les compagnies d'assurances à adopter des positionnements différenciés. Ainsi, dans cette dernière hypothèse, il est question de réguler ce type de demandes, notamment au regard des rémunérations concédées au premier courtier.

2°/ Des positions susceptibles d'évoluer sur la base de l'application de la directive sur l'assurance

L'application de la « DDA » depuis le 1^{er} octobre 2018 en France implique une révision des conventions de distribution. Durant l'actuelle période de transition, des producteurs envisagent d'accompagner les opérations de remplacement envisagées par le maintien d'une indemnité compensatrice. Ils

NOTES

(17) La liberté de prestation de services est la faculté pour un organisme, dont le siège social ou une succursale est situé dans un État membre de l'Espace économique européen (EEE), d'offrir ses services sur le territoire d'un autre

État membre. Le troisième usage du courtage, singularité française, n'est ainsi pas reconnu par les compagnies d'assurances établies au Luxembourg proposant à partir de cet État leurs PIA en France.

considèrent que, dans certains cas, cette compensation financière peut être envisagée afin de fluidifier la gestion des ordres de remplacement à venir. Il paraît difficile à certains de ces organismes d'assurances d'abandonner ce principe de l'indemnisation, au regard notamment des engagements pris vis-à-vis de partenaires qui ont créé et développé une relation commerciale sur le long terme. Il conviendra dès lors de requalifier cette indemnité dans les conventions : une rémunération sera versée au nouveau courtier sur la base du conseil délivré. Le paiement d'une autre indemnité, limitée à dix-huit mois par exemple, sera envisagé en faveur du premier courtier. À défaut de paiement du nouveau courtier au profit de celui-ci, un prélèvement serait envisagé sur les commissions du nouveau courtier. Cette option n'est pas sans inconvénient pour les producteurs : dans certains cas, la mise en œuvre de cette mesure transitoire nécessaire à l'accompagnement de l'évolution du métier serait de nature à engendrer des coûts de développement de systèmes informatiques supplémentaires. Pour d'autres, si la « DDA » est envisagée comme une opportunité de revenir sur les règles usuelles du courtage en ce qui concerne le stock de contrats, elle représente aussi l'occasion d'envisager des ordres de remplacement, sans indemnité à propos des affaires nouvelles réalisées à partir du 1^{er} octobre 2018, voire de prolonger cette réflexion d'une analyse au cas par cas.

B - LA RECHERCHE D'UN CONSENSUS SUR LE TRAITEMENT DE CES ORDRES

La gestion des ordres de remplacement à la lecture de la directive sur la distribution d'assurance est appréciée de différentes manières par les producteurs de contrats d'assurance-vie. Des réflexions ont été envisagées pour mesurer l'incidence d'une telle évolution (1^o) mais aussi en vue de proposer une alternative (2^o).

1^o/ L'incidence de l'application de la directive européenne

La mise en œuvre de la « DDA » fait craindre à certains observateurs la création d'un effet d'aubaine aux

dépens de certains distributeurs historiques. Pour autant, une part limitée de distributeurs est concernée par la révision des conventions de distribution. Il arrive en effet que le remplacement d'un courtier ne soit pas envisageable dans tous les réseaux de distribution, à l'image des réseaux propriétaires des compagnies d'assurances ou des établissements bancaires. L'éventualité d'un tel remplacement peut aussi poser difficulté si le courtier ne dispose pas des outils de gestion, informatiques ou techniques par exemple, nécessaires au bon suivi d'un contrat. Parmi les risques éventuels, d'autres considérations portant sur l'éventualité d'un risque sur la rentabilité des cabinets, voire une incidence sur les fonds de commerce, sont soulignées. Pour autant, l'ensemble de ces obstacles n'est pas de nature à atténuer l'application du principe inscrit dans la « DDA ». Dans l'hypothèse où le souscripteur d'un contrat d'assurance envisage de substituer le courtier en charge du suivi du contrat et que l'ordre de transfert est matérialisé, le maintien de la rémunération de l'ancien courtier pose question. Et ce d'autant plus que la « DDA » impose une transparence des rémunérations (18), ce qui serait de nature à justifier une information du client par l'assureur de la part rétrocédée au courtier. Pour rappel, la « DDA » prévoit d'indiquer au preneur potentiel, avant la souscription d'un contrat d'assurance, si, pour ce contrat, il est rémunéré sur la base d'honoraires, de commissions, d'un autre type de rémunération ou de leur combinaison. Par ailleurs, lorsque le distributeur est un organisme d'assurances, il est tenu d'informer son prospect du type de rémunération perçue par son personnel au titre de la distribution du contrat.

2^o/ La recherche d'une position commune sur le traitement des ordres de remplacement

Il est plus que souhaitable qu'une position de place trouve à s'appliquer à l'ensemble des acteurs de la gestion privée, l'activité qu'ils exercent au titre du courtage devant être rému-

nérée sur la base de l'application de la « DDA ». Et ce d'autant plus que le troisième usage du courtage est aujourd'hui incompatible avec le texte et l'esprit de la « DDA ».

Pour autant, la liberté des parties à la relation commerciale prévaut. En effet, pour régler le sujet de la rémunération adéquate des conseillers, deux autres principes doivent être appréciés à leur juste valeur. D'une part, le client demeure libre de sélectionner et de retenir le conseiller de son choix. D'autre part, l'intermédiaire d'assurances demeure libre lui aussi de travailler avec le producteur/assureur qui lui convient. De manière réciproque, ce dernier dispose de la même latitude. Les relations commerciales entre ces professionnels sont régies par des conventions librement négociées entre les parties, sous réserve du respect des dispositions d'ordre public, lesquelles fixent notamment les conditions de collaboration organisationnelle et financière. Sur la base de ces réflexions, la convention de distribution liant le courtier et l'assureur peut prévoir une indemnité compensatrice en cas de changement de distributeur, au regard du travail accompli par le premier courtier. Cette convention engagera chacun des protagonistes, y compris celui qui aura vocation à devenir le nouveau conseiller de l'assuré.

En conséquence, il appartient à chaque distributeur/intermédiaire en assurances d'être attentif à l'indemnité et à ses modalités de calcul telles que visées par les conventions qui le lient avec le producteur/distributeur. Afin de privilégier un accord entre les parties, il pourra conventionnellement être convenu que, sous un délai raisonnable, de l'ordre, par exemple de deux mois, un tel accord soit trouvé entre l'ancien courtier et le nouveau courtier. Dans cette hypothèse, l'assureur transférera immédiatement la rémunération attachée au PIA au nouveau courtier à l'issue du délai fixé. À défaut d'accord, il est question d'envisager que l'indemnité compensatrice inscrite dans les conventions trouve à s'appliquer.

NOTES

(18) D. Langé, Le nouveau droit de la

distribution de l'assurance, précité.