

L'intermédiation en instruments financiers et assurance vie : Contraintes et nouvelles pratiques pour les professionnels du patrimoine

Conférence n°4

Intervenants :

Patrice DAUDIER de CASSINI, Président du Club des déontologues du Centre des professions financières

Bruno GIZARD, Secrétaire général adjoint de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers)

Antoine MANTEL, Secrétaire général de l'ACAM (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles)

Daniel PION, Consultant Associé Deloitte

Les débats étaient animés par Sandrine LEMOINE, Rédactrice en chef adjointe, L'Agefi Actifs

Sandrine LEMOINE

Bonjour à toutes et à tous. Je suis très heureuse de vous voir aujourd'hui réunis en nombre. Pour avoir participé à toutes les éditions de Patrimonia, l'affluence, le vendredi après-midi, est généralement moindre que les autres jours.

Les intervenants de qualité ici-rassemblés vont se pencher sur le sujet suivant : « *L'intermédiation en instruments financiers et assurance vie : Contraintes et nouvelles pratiques pour les professionnels du patrimoine* ».

A quelles contraintes ce sujet fait-il référence ? Elles découlent notamment de la loi DDAC du 15 décembre 2005, qui a introduit de nouvelles dispositions dans le Code des Assurances, relatives à l'obligation d'information et de conseil des intermédiaires en assurance, à l'immatriculation à l'ORIAS et à l'obligation de délivrer, par écrit, une information claire et compréhensive en préalable à la conclusion de tout contrat. Cette formalisation écrite, qui n'est pas nouvelle pour les CGPI, s'impose depuis le 1^{er} mai.

L'autre contrainte découle de l'ordonnance du 15 mai 2007 transposant la MIF (Marché d'Instruments Financiers), en vigueur le 1^{er} novembre : la prise en compte de la situation patrimoniale et des attentes des clients va devenir le préalable à la proposition de produits adaptés à leurs besoins. Elle devra également faire l'objet d'un document écrit. Cette contrainte mettra un frein, à mon sens, à des pratiques douteuses de certaines banques, citées dans la presse. L'AMF soupçonne ainsi des chargés de clientèle de BNP Paribas et de la Société Générale d'avoir placé des titres EDF, en 2005, sans en avoir informé leurs clients.

Dans l'application concrète de la MIF avant l'heure, la Société Générale a l'intention de supprimer les commissions individuelles sur les produits d'épargne. L'on peut également imaginer que certaines banques de détail s'ouvrent davantage à la multi gestion, notamment en assurance vie.

Par ailleurs, le rapport final de la Commission Européenne, dévoilé le 15 septembre, pourrait donner naissance à une directive. Il mentionne que « *l'absence de révélation spontanée de la rémunération payée par les assureurs aux intermédiaires créé un environnement dans lequel le client ne peut pas faire de choix éclairé. Une solution préconisée consiste, pour les intermédiaires d'assurance, à révéler la rémunération qu'ils perçoivent des assureurs car, aujourd'hui, l'information délivrée est jugée insuffisamment claire* ». Reste à savoir si tous les acteurs seraient logés à la même enseigne si cette disposition voyait le jour : en effet, tel n'est pas le cas aujourd'hui. S'agissant du 3^{ème} usage du courtage en effet, le client ne peut changer facilement de courtier si celui-ci est une banque.

Ces contraintes devraient conduire quelques acteurs à adopter de nouvelles pratiques. En effet, d'aucuns pratiquent déjà le conseil écrit. Toutefois, elles devraient modifier les pratiques en termes de rémunération. Jusqu'où aller ? En Finlande, les courtiers d'assurance ne peuvent plus percevoir de rémunération provenant de leurs fournisseurs assureurs : ils ne peuvent plus bénéficier que d'honoraires venant de leurs clients.

En France, les professionnels - salariés de banques, démarcheurs, CIF ou courtiers - devront se conformer à des règles de bonne conduite. Comment s'adapter ? Peut-on évaluer le coût de la mise en œuvre de ces nouvelles pratiques ? Comment concilier la rentabilité de l'activité des professionnels avec la volonté d'une sécurité renforcée des clients ?

Pour évoquer le sujet, j'invite à me rejoindre :

- Patrice Daudier de Cassini, Président du Club des déontologues du Centre des professions financières ;
- Bruno Gizard, Secrétaire général adjoint de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) ;
- Antoine Mantel, Secrétaire général de l'ACAM (Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles) ;
- Daniel Pion, Consultant Associé Deloitte.

I. Principes de la MIF et dispositions relatives au CIF

Bruno GIZARD

Bonjour à toutes et à tous. En préalable, je tenais à remercier Patrimonia de m'avoir invité à cette rencontre, importante pour le régulateur qu'est l'AMF. En effet, elle lui offre l'occasion de mieux entendre les préoccupations des professionnels.

Ce jour, il m'est demandé d'évoquer l'évolution du statut de CIF telle qu'elle va résulter - non pas directement de l'application de la MIF, les conseillers en investissements financiers (CIF) n'étant pas des prestataires de services d'investissements – mais de sa transposition.

1. Les CIF

Le statut de CIF, qui résulte de la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, est désormais bien ancré dans le paysage institutionnel français. L'élaboration des textes d'application a pris 1,5 an. Depuis 2005, le cadre réglementaire est achevé. Ainsi, six associations ont été agréées par l'AMF. A ce jour en outre, le nombre de CIF s'établit à 2 068 : 1 800 personnes morales et 268 personnes physiques indépendantes. Toutefois, certaines personnes devraient encore avoir rejoint l'une des six associations agréées. Peut-être ne l'ont-elles pas encore fait par ignorance. Cela étant, elles encourent un risque pénal pouvant aller jusqu'à 300 000 euros d'amende et une peine de prison.

Le label CIF est un gage de qualité. Il a acquis une véritable crédibilité, grâce à l'encadrement réglementaire mis au point avec le concours des professionnels et grâce aux associations. En effet, ces dernières vérifient l'aptitude, l'honorabilité et la compétence de ceux qu'elles accueillent. Elles assurent une formation permanente de leurs adhérents et ont élaboré un code de bonne conduite approuvé par l'AMF. De même, elles exercent le contrôle des CIF. L'AMF, lors de l'agrément des associations, a convenu avec ces dernières que les CIF devaient pouvoir être contrôlés « sur place » tous les trois ans en moyenne. Quoi qu'il en soit, ces dispositions ont emporté la reconnaissance des CIF comme des professionnels de qualité et de confiance.

Cela étant, le cadre mis en place en 2003 n'est pas encore stabilisé. Ainsi, le statut alors élaboré laissait des questions en suspens. Par exemple, le conseil en fusion / acquisition doit-il être intégré au périmètre du CIF ?

La MIF, pour sa part, entrera en application le 1^{er} novembre prochain. Elle va impacter les CIF. Parmi les services d'investissements en effet, le conseil en investissement, qui figurait dans la liste des services connexes aux services d'investissement (librement exerçables au sein des pays de l'Union Européenne) a changé de statut. Désormais, il va devenir un service d'investissement à proprement parler. Par conséquent, il sera réglementé de manière uniforme au sein de l'espace économique européen. De plus, il ne pourra être exercé que par des prestataires de services d'investissement : établissements de crédit ayant acquis le statut nécessaire ou entreprises d'investissement. Ceux qui auront été agréés dans leur pays d'origine pour exercer cette activité pourront faire de même dans tous les pays de l'espace économique européen. Toutefois, la Directive a laissé la possibilité aux Etats-Membres de conserver un statut domestique, c'est-à-dire national.

De surcroît, l'activité consistant à recevoir, pour transmission, des offres de souscription ou de rachat portant sur des OPCVM relèvera, à partir du 1^{er} novembre, de l'activité de réception et de transmission d'ordres, qui est également un service d'investissement. En la matière également, la Directive a laissé la possibilité aux Etats-Membres de conserver un statut domestique.

La France, dans le cadre de l'ordonnance de transposition du 12 avril 2007 a prévu de ne pas supprimer le statut mis au point le 1^{er} août 2003. Elle maintient le statut existant de conseiller en investissements financiers. Elle a également prévu que l'activité de réception / transmission d'ordres pourrait être exercée par les CIF dans les conditions fixées par le règlement général de l'AMF.

Toutefois, le test d'adéquation qui s'imposera aux prestataires de services d'investissement souhaitant exercer une activité de conseil s'appliquera également aux CIF. Il consiste à vérifier que le prestataire de services d'investissement, avant de donner un conseil, ait obtenu les réponses aux questions qu'il pose à son client portant sur son expérience, sa connaissance des produits, sa

capacité à comprendre les risques associés, ses objectifs et son patrimoine. Ce dernier point, au passage, pourrait être marqué par une difficulté d'application. La directive précise que, si le client refuse de répondre à ces questions, le prestataire de services d'investissement ne doit pas fournir le service en question. Cette disposition s'appliquera aux CIF à partir du 1^{er} novembre prochain.

2. Position de l'AMF

L'AMF, pour adapter son règlement général, pouvait retenir trois options.

- « remettre sur le métier » l'activité telle que réglementée entre 2003 et 2005 et aligner le régime applicable aux CIF sur celui qui sera applicable aux prestataires en services d'investissement à compter du 1^{er} novembre prochain ;
- ne rien modifier ;
- faire le choix de procéder à des adaptations ciblées, tout en assurant une qualité de service équivalente et une égalité de concurrence.

C'est cette 3^{ème} option que le collège de l'AMF a retenu dans le cadre de son projet de règlement général, lequel n'a pas encore été homologué par le Ministre concerné. Le texte évoqué, quoi qu'il en soit, a été conçu après discussions avec des associations professionnelles, même s'il n'a pas obtenu une adhésion sur l'ensemble de son contenu.

En matière de réception / transmission d'ordres, l'AMF devait choisir entre deux options. Soit elle se contentait de permettre aux CIF d'exercer cette activité sans autre considération. Il aurait alors fallu leur appliquer l'ensemble des contraintes qui concerneront, à l'avenir, les activités de RTO (classification des clients, information des clients, obligation de faire connaître aux clients la politique de sélection des intermédiaires etc). Soit elle pouvait limiter les CIF à la réception d'ordres de souscription et de rachat portant sur des parts d'OPCVM.

Enfin, le monde est mouvant. Les produits, les techniques et le cadre réglementaire évoluent. Dans un an, je suppose que de nouvelles évolutions auront vu le jour. Jacques Delmas-Marsallet, dans le cadre de ses travaux sur la commercialisation des produits financiers, a insisté sur un certain nombre de dispositions qui n'ont pas encore été mises en œuvre, même si certaines le sont dans le cadre de la directive MIF. Ainsi, la claire distinction entre les responsabilités incombant à celui qui fabrique le produit et celles associées à son distributeur peut être notée : Jacques souhaite qu'une disposition législative les différencie clairement. Cela reste à faire. Elles pourraient l'être. Encore une fois, chaque mois qui passe apportera au cadre réglementaire son lot d'évolution.

Sandrine LEMOINE

Antoine Mantel, en tant que représentant de l'ACAM, vous participiez, ce matin, au comité de place créé par Christine Lagarde. Pourriez-vous nous livrer quelques confidences sur le sujet ?

Antoine MANTEL

Il n'y a, à mon sens, pas de confidences à livrer. Le Ministre de l'Economie et des Finances a effectué sa propre communication.

Sandrine LEMOINE

Il est vrai que *la Tribune* du jour comprenait une longue interview de Christine Lagarde. Mais qu'en a-t-il été du comité de place ?

Antoine MANTEL

Aucune nouveauté n'est à signaler s'agissant des sujets qui nous réunissent aujourd'hui. L'objectif du gouvernement est de promouvoir la place financière. Cette démarche est donc orientée sur l'offre et les difficultés rencontrées par les acteurs du marché dans l'exercice de leur métier. En la matière, il existe divers axes d'amélioration de l'environnement, tant en matière d'information qu'en matière d'infrastructures.

Sandrine LEMOINE

Devons-nous attendre, du comité de place, un certain nombre de simplifications administratives et réglementaires ? En effet, il s'agit de l'un des objets de celui-ci.

Antoine MANTEL

L'objet du comité de place est d'introduire, de façon courante, le principe de *better regulation* dans toutes les autorités de contrôle et de supervision en France. L'ACAM et l'AMF participent volontiers à cette démarche, dans un souci de dialogue.

II. Position de l'ACAM**Sandrine LEMOINE**

Quelles sont les nouvelles contraintes pesant sur les intermédiaires d'assurance ? Nombre de CGPI proposent des produits d'assurance vie : à ce titre, ils sont intermédiaires d'assurance courtiers.

Antoine MANTEL

L'assurance est l'un des investissements préférés des Français. Aussi la question de l'intermédiation se pose-t-elle. Les intermédiaires d'assurance sont de plusieurs natures. Mais un texte européen, en vigueur depuis le 1^{er} mai 2007, vise à en harmoniser les statuts. Cela constitue probablement une étape vers une réglementation progressivement orientée vers les clients. L'étape ultime, à mon sens, sera la mise en œuvre d'une approche commune en matière de commercialisation des instruments financiers au sens large (assurance vie, OPCVM). Cela fait partie des sujets que le comité de place pourrait, à l'avenir, examiner.

Sandrine LEMOINE

Cela militerait pour un rapprochement entre l'AMF et l'ACAM.

Antoine MANTEL

Ce n'est pas le même sujet. En effet, chaque autorité de contrôle a sa propre technicité, qu'elle exerce dans son domaine. Pour ma part, je fais plutôt référence à un rapprochement des réglementations.

1. Evolution de la réglementation

La réglementation portant sur les intermédiaires d'assurance, à mon sens, opère une forme de rapprochement. Désormais, un statut obligatoire d'intermédiaire d'assurance existe : il se matérialise par une immatriculation. Jusqu'à présent, celle-ci était facultative. Désormais, tout intermédiaire doit s'inscrire au registre de l'ORIAS. Cette disposition matérialise le statut des intermédiaires, lesquels sont plus de 30 000.

Pour pouvoir s'inscrire, il convient de satisfaire à certaines conditions d'honorabilité et de compétences. Ces exigences professionnelles, qui existaient déjà dans le Code des Assurances, ont été remises à jour. De surcroît, l'exigence d'assurance de responsabilité civile professionnelle est importante : le métier d'intermédiaire ne peut être exercé sans celle-ci.

Enfin, le mode d'exercice du devoir de conseil constitue une nouveauté. Bien évidemment, cette obligation résulte de la jurisprudence. Il reste toutefois difficile d'en vérifier le bon d'exercice. La loi, par conséquent, prévoit l'existence d'un écrit. Avant la conclusion de tout contrat ainsi, l'intermédiaire doit préciser, par écrit, les exigences et les besoins du souscripteur, ainsi que les raisons motivant le conseil fourni. Ainsi, tout intermédiaire d'assurance doit consigner ces éléments, sachant que le conseil doit être adapté à la complexité du produit.

2. Le conseil en question et les modalités de contrôle**Sandrine LEMOINE**

Les CGPI présents dans la salle ont, je l'espère, connaissance de ces éléments. *Quid* des modalités du contrôle que vous allez exercer sur ces 30 000 intermédiaires, alors même que vous contrôlez déjà les compagnies d'assurance, les sociétés d'assurance mutuelle, les mutuelles, les institutions de prévoyance ?

Antoine MANTEL

C'est une bonne question. Quoi qu'il en soit, la question du conseil est désormais centrale. Elle est plus complexe qu'il n'y paraît.

Sandrine LEMOINE

Pourriez-vous être plus précis ?

Antoine MANTEL

Dans le cadre de la vente d'un contrat d'assurance vie par exemple, il convient de dépasser les simples exigences réglementaires en matière d'information. A mon sens en effet, elles ne mettent pas suffisamment en avant les notions de risques.

Le bon conseil permet de faire la part des choses en la matière. De fait, il est possible de vendre des contrats d'assurance vie plus ou moins risqués, dont certains, les plus risqués, sont en unités de comptes. Ces dernières peuvent prendre diverses formes. Certaines peuvent ainsi comprendre des garanties en capital à un terme donné ou des garanties qui peuvent s'éteindre en cours de vie du contrat.

Quoi qu'il en soit, le bon conseil est celui qui sait dire à l'assuré que le risque qu'il prend lui est supportable. Certains contrats, de même, sont financés par des emprunts, ce qui augmente le risque. En la matière, le conseil doit jouer son rôle. Notre contrôle ne peut, faute de moyens, s'exercer de manière systématique ou permanente. De même, il n'est pas prévu de contrôler 30 000 intermédiaires en permanence.

Sandrine LEMOINE

Comment allez-vous procéder ?

Antoine MANTEL

Nous devons, dans un premier temps, avoir un rôle d'information. Le contrôle peut s'exercer sur place sur décision expresse de l'ACAM, laquelle dispose d'un pouvoir de sanction pouvant aller jusqu'à l'interdiction d'exercer une activité d'intermédiation d'assurance par radiation du registre de l'ORIAS. L'ACAM, de même, peut prononcer des sanctions verbales ou pécuniaires. De plus, elle peut communiquer au parquet des faits sanctionnables sur le plan pénal : l'absence d'immatriculation en fait partie.

Sandrine LEMOINE

Votre service de réclamation peut-il être un moyen de faire remonter des anomalies ?

Antoine MANTEL

Oui. Pour le choix de nos contrôles, nous pouvons nous reposer, dans une certaine mesure, sur des faits qui sont notifiés à notre bureau en charge des relations avec les assurés. Nous pouvons alors diligenter un contrôle pour nous assurer du respect de la réglementation dont j'ai rappelé les principes précédemment.

Sandrine LEMOINE

Je vous remercie. Patrice Daudier de Cassini, comment les professionnels peuvent-ils s'adapter à ce nouveau contexte réglementaire ? Comment communiquer à l'égard des clients ?

Patrice DAUDIER de CASSINI

Je préside un club de déontologie, qui accueille des personnes œuvrant dans des institutions financières et y exerçant des responsabilités en matière de gestion des conflits d'intérêts ou de conformité. Force est de constater que la déontologie est parfois négligée, comme en atteste l'actualité récente.

III. Contraintes ou opportunités ?

Quoi qu'il en soit, le respect des nouvelles contraintes et leur transcription dans la vie courante renvoient à un sujet majeur. Quelles sont les nouvelles contraintes pesant sur les sociétés de gestion ? Une contrainte est un élément positif dans la mesure où elle s'applique à tous les acteurs. Alors en effet, elle devient une source d'opportunités, notamment pour les CIF. Jusqu'à présent, ceux-ci se plaignaient, à juste titre, du fait que nombre de métiers échappaient à ces obligations d'interrogation des clients sur le niveau de connaissance des produits et de leurs risques. Désormais, le principe d'adéquation des produits s'appliquera à tous : guichetiers de banques, agents d'assurances etc. De fait, les conseillers financiers pourront alerter leurs clients sur les dispositions devant être respectées par leurs concurrents en matière d'adéquation ou de rémunération.

S'agissant des relations commerciales et administratives, les sociétés de gestion semblent se donner pour obligation de s'assurer de la bonne classification des clients. Les apporteurs d'affaires, pour leur part, doivent s'assurer de l'adéquation entre les produits recommandés aux clients et leurs besoins. La société de gestion, de son côté, classera ses clients, s'obligeant au respect de l'information.

La MIF, quoi qu'il en soit, rend les sociétés de gestion clairement responsables de l'information de leurs clients. Le règlement général, de plus, introduit la notion de document commercial. Ainsi, la société de gestion doit en contrôler le contenu, afin de s'assurer que l'acheteur ne peut pas être induit en erreur de ce fait.

Sandrine LEMOINE

Pourriez-vous nous citer un exemple ?

Patrice DAUDIER de CASSINI

Oui. A titre d'exemple, les comptes-rendus de performance doivent faire figurer les taux de rendements (annuels et sur des périodes assez longues) et les avantages fiscaux associés. Ces derniers ne doivent pas être le premier argument mis en avant. Ils sont, de même, fonction de la situation fiscale de l'acheteur. En effet, une personne non-soumise à impôt n'y trouverait aucun intérêt.

Evoquons, à présent, la relation financière. Au cours de la matinée, j'ai participé à la conférence portant sur les liens entre les CIF indépendants et des franchiseurs. En la matière, les questions qui se posent portent essentiellement sur la problématique de la rémunération, ce qui est tout à fait normal. La MIF, en matière de rémunération, a défini un certain nombre de contraintes. Ainsi, elle a introduit la notion de transparence. Vos présidents d'associations professionnelles s'expriment d'ailleurs régulièrement sur ce point. Quoi qu'il en soit, le texte associé est précis : il conviendra de donner une définition précise de la rémunération, voire de préciser son mode de calcul ou de s'engager à le faire par la suite. Cette disposition visera tant les clients actuels que les clients futurs. Ainsi, la société de gestion doit s'assurer que le CIF respecte cet impératif de transparence. Cette disposition ne manquera pas de poser problème : mais elle en posera à tout le monde.

Sandrine LEMOINE

Pour l'heure, tous les acteurs ne semblent pas devoir être soumis au même traitement, ce qui pose problème !

Patrice DAUDIER de CASSINI

Les associations professionnelles ont un rôle à jouer en matière de surveillances des pratiques. Elles doivent également alerter l'AMF lorsqu'elles ont connaissance de réseaux n'ayant pas intégré ces contraintes. Quoi qu'il en soit, quelques distorsions devraient être constatées durant la phase transitoire.

Par ailleurs, les sociétés de gestion devront faire mention de l'existence de la rémunération, de sa nature, de son montant ou de son mode de calcul. A ce jour, deux types de commissions sont versés : une rétro-commission sur les droits d'entrée lorsqu'il y en a et une commission de gestion sur les encours.

S'agissant des droits d'entrée, le CESR, organisme européen en charge du sujet, a émis diverses recommandations sur les *inducements*. Pour ce qui est des rétrocessions de ces droits, il est logique que l'acte commercial soit rémunéré, le service ayant été rendu dans l'intérêt du client. La rétrocession des commissions de gestion sur les encours, pour sa part, peut poser question. Certains « circuits », en effet, se contentent de « livrer » un client à une société de gestion sans assurer un suivi de la relation. Dans ce cas, la rétrocession sur les encours ne se justifie pas.

Quoi qu'il en soit, l'apport d'un client devra, désormais, emporter un suivi. Et cette continuité du service rendu justifie la rétrocession, par la société de gestion, d'une commission sur les encours. De fait, cette disposition est de nature à moraliser les pratiques de certains réseaux.

Sandrine LEMOINE

Ce n'est pas le cas des CGPI.

Patrice DAUDIER de CASSINI

L'on ne sait jamais. Certains cas pourraient être à la limite. Dans les accords que vous concluez avec les sociétés de gestion, devra être précisé le rôle que vous jouez en matière de suivi du client.

Par ailleurs, il est logique que les sociétés de gestion se préoccupent de la connaissance de leurs produits qu'ont les personnes qui les commercialisent. Le CESR, à cet effet, estime que les frais de formations, lorsqu'elles ont lieu dans des endroits exotiques, ne sont pas toujours justifiés. Le déontologue que je suis est appelé à se prononcer régulièrement sur les voyages proposés à des gérants par des institutions. En général, j'y suis opposé, sauf si le programme établi laisse apparaître un temps de travail suffisant et si je dispose d'un compte-rendu du travail alors réalisé.

Enfin, certaines sociétés de gestion conditionnent la commercialisation de leurs produits par des CIF à un certain degré de production. Cette rémunération progressive est proscrite par la MIF, car elle ne va pas dans le sens des intérêts des clients. Aussi certaines sociétés de gestion vont-elles devoir modifier leurs pratiques.

IV. Degré de préparation aux dispositions de la MIF

Sandrine LEMOINE

Daniel Pion, vous avez conduit, dans le courant de l'année 2007, une étude auprès de 25 PSI (sociétés de gestion, banques de détail, banques privées). Quel est le coût de la mise en œuvre des nouvelles pratiques pour les PSI ainsi que pour les CGPI ?

Daniel PION

Il y a désormais six mois, nous avons voulu, à l'aide d'une étude, apprécier le degré de préparation des PSI – et notamment des banques françaises – au regard de la MIF. Il nous appartenait de savoir :

- comment elles s'y préparaient ;
- si elles y étaient sensibilisées ;
- comment elles entendaient faire de ces contraintes un avantage compétitif.

A mon sens en effet, la MIF va être l'occasion, pour certains intervenants, de repenser leur mode de gestion de la relation clientèles. En la matière, les CGPI sont plutôt mieux placés que nombre de banques.

1. Cibles de l'enquête

Dans le cadre de l'enquête évoquée, 25 PSI ont été interviewés en face à face, à l'aide d'un questionnaire détaillé. Ont été rencontrés des responsables de métiers, des responsables informatiques, des responsables MOA et des représentants de la conformité. L'objectif était de permettre à différentes sensibilités de s'exprimer. De plus, les métiers adressés ont permis de balayer la problématique de manière assez large. Ont été rencontrés des représentants de la banque de détail, de la gestion privée, de la gestion d'actifs, de la banque de financement et d'investissement, ainsi que des *asset managers*, des *custodians* et des *brokers dealers*.

L'enquête se divisait en quatre parties portant sur :

- **le cadre général de la MIF**

Dans ce cadre étaient évoqués les budgets associés à la MIF, les modèles de gouvernance mis en place, les thèmes prioritaires.

- **la classification des clients**

Il était intéressant de voir comment les banques de réseau appréhendaient le sujet. En effet, elles estiment être en avance en matière de segmentation.

- **la réalisation des tests d'adéquation (*suitability*) et de caractère approprié (*appropriateness*)**

- **les conséquences principales de la MIF sur l'organisation et les politiques commerciales**

Les banques les mieux placées ont une approche holistique de la MIF. Celle-ci, en effet, vise l'ensemble du cycle de transaction : la pré-acceptation, la documentation promotionnelle, le *reporting* vers le client ou à destination des autorités réglementaires locales.

Quoi qu'il en soit, la MIF est l'affaire de tous. Elle concerne les personnes de métier, les salariés du marketing, les fiscalistes, les juristes, les services de gestion des risques, les informaticiens, les financiers et les comptables. Tous ces acteurs doivent s'assurer de la *compliance* de leur établissement au 1^{er} novembre 2007. De surcroît à toutes les étapes du cycle de vie d'une transaction apparaissent désormais des obligations en matière d'archivage des informations.

2. Thèmes à approfondir

Dans le cadre de l'enquête, les banques de détail et les banques de gestion privée sondées ont classé les thématiques de la MIF leur semblant prioritaires et celles les intéressant le moins. Les thèmes recueillant le moins de suffrages étaient relatifs à la gestion des ordres clientèles, à la transparence avant et après négociation, au *reporting* ou aux passeports européens.

Les thèmes ressortant le plus nettement étaient :

- la nouvelle segmentation ;
- l'administration opérationnelle de tests d'adéquation et de caractère approprié des services proposés ;
- la meilleure sélection des sociétés de gestion de portefeuilles.

Au-delà toutefois, les priorités variaient selon les sondés. Ainsi, la banque de détail faisait ressortir les trois thèmes susmentionnés. Les *asset managers*, pour leur part, mettaient l'accent sur la notion de meilleure exécution. Les banques de financements et d'investissements, de leur côté, insistaient sur l'importance de la classification : en effet, elles ne segmentaient pas leurs fonds de commerce contrairement aux banques de détail. De même et contrairement aux autres catégories sondées, elles faisaient ressortir la notion de gestion des conflits d'intérêts.

Par ailleurs, la notion de caractère adéquat et approprié des prestations des conseillers en investissements et en gestion de portefeuilles est à noter. Toutes les banques ont noté que les demandes de la MIF en matière de *suitability* et *d'appropriatness* relevaient d'un non-événement, considérant disposer, en interne, des outils, des procédures et des compétences permettant de réaliser ces deux types de tests, ce qui est primordial.

Les banques, pour ce qui est de la notion d'appréciation du degré d'aversion aux risques de leurs clients, ont formulé quelques commentaires. Ainsi, les banques de détail disposent déjà de questionnaires d'entrée en relation, lesquels comportent nombre de questions, dont certaines, au regard de la lutte contre le blanchiment, portent sur l'origine des fonds. Cela étant, les questions portant sur le risque que le client est prêt à courir en fonction des produits ne sont pas suffisamment précises.

Alors que la MIF différencie *suitability* et *appropriatness*, toutes les banques considèrent qu'il n'y aura, à terme, plus que le test de *suitability*. Dans ce cadre en effet, elles considèrent l'adage suivant : « *qui peut le plus peut le moins* ». De fait, elles ne cernent pas très bien les attentes du régulateur en matière de tests *d'appropriatness*. De surcroît, elles considèrent que le test de *suitability* exige une bonne connaissance du client ainsi que la démonstration de l'adéquation des produits proposés à ses besoins. En s'assurant de cela, l'on couvre donc également le test *d'appropriatness* sans avoir besoin de gérer deux procédures distinctes. En mars en conséquence, de 25 à 30 % des banques rencontrées avaient déjà fusionné ces deux tests. Les autres envisageaient de faire de même à court terme.

Par ailleurs, les banques ont considéré que la gestion de la réclamation induite par la MIF n'allait pas modifier fondamentalement leurs pratiques, ce qui nous a pour le moins surpris. En effet, il nous semblait qu'il s'agissait d'un élément important en matière de communication vis-à-vis des clients. Nous avons eu le sentiment que ce point n'était pas considéré, en mars en tout cas, comme délicat par les banques.

S'agissant de l'impact de la MIF en matière de politique et de gestion commerciale, les réponses différaient selon les typologies d'établissements. De très loin, les PSI considèrent que le point le plus délicat à gérer sera la formation des forces de ventes. La MIF définit un degré « zéro de la formation » : il s'agit d'expliquer aux responsables de comptes ce qu'ils vont devoir expliquer à leurs clients. Si le client demande des informations, les responsables de comptes doivent pouvoir leur répondre. C'est cela, le degré « zéro de la formation »

Apparaissent également des formations plus techniques. Dans ce cadre, il faut connaître les produits financiers et être en mesure d'expliquer leurs performances aux clients. De ce fait, les responsables de comptes devront améliorer leur degré de connaissance des produits financiers. Le rapport Delmas-Marsalet, qui n'a pas encore force de loi, indique qu'il s'agira, pour les responsables de comptes, d'explicitier les performances passées d'un produit, ainsi que ses performances attendues ou futures. Si vous proposez une SICAV en actions ainsi, il conviendra d'attirer l'attention du client sur le caractère volatile des actions. Je ne suis pas certain que les responsables de comptes feront toujours montre de la pédagogie nécessaire. Je ne suis pas certain non plus que les clients comprendront toutes les explications.

Le troisième niveau de formation renvoie aux produits de la concurrence. En la matière, vous êtes bien placés, puisque vous n'êtes pas des producteurs de produits. Dans les banques de détail, il n'en

va pas de même. Demain, les responsables de comptes devront, quoi qu'il en soit, connaître les produits de la concurrence.

Dernier élément et non des moindres : former les personnes à la proposition de produits correspondant aux besoins des clients. Les banques n'en sont pas toujours capables. La MIF et le rapport susmentionné, à mon sens, vont faire peser plus de contraintes sur les réseaux en la matière. A mon sens, vos métiers vous rapprochent de la logique poursuivie : aussi êtes-vous en avance sur les banques de réseau. Il vous appartient simplement d'accroître votre degré d'exigence pour conserver cet avantage.

Sandrine LEMOINE

Je vous remercie. A mon sens, les différents représentants des associations professionnelles entendent poser des questions. La parole est à la salle.

V. Débat

Jean-Pierre RONDEAU, Président de CIF CGPC et Vice-Président de la CGPC

A mon sens, l'autosatisfaction telle qu'exprimée emporte quelques commentaires. La loi de sécurité financière, dans ses volets « démarchage » et « CIF », a été une catastrophe pour notre profession. Contrairement à ce qui a été avancé, nous n'avons pas été consultés. De plus, cette loi est partie de trois principes erronés.

- Premièrement, notre rémunération principale ne provient pas d'honoraires, mais de commissions.
- Deuxièmement, deux métiers ont été regroupés de manière non-pertinente. Lorsque nous allons à la rencontre de l'AMF en conséquence, des organisations parlent au nom des CIF bien qu'accueillant des professions qui n'exercent pas ce métier (notaires, avocats, experts comptables...).
- Troisièmement, les textes de loi existant dans les pays anglo-saxons ont été copiés. En croyant créer le métier de CGP, l'on a créé le « sous-métier » de CIF. Et l'on veut absolument accorder la priorité à ce dernier sur le « sur-métier ».

Nous venons d'entendre un déontologue, responsable de société de gestion, nous parler du CIF, alors que notre seule relation avec celui-ci repose sur notre rôle de démarcheur. De fait, le CIF ne concerne pas les sociétés de gestion.

Quoi qu'il en soit, la loi est mauvaise. Nous-mêmes, qui travaillons auprès de l'AMF ne comprenons plus rien. A titre d'exemple, une importante société intervenant sur le marché des matières premières est venue à ma rencontre pour adhérer à notre Association en tant que CIF. J'ai indiqué à ses représentants que leur société n'était pas CIF, ne faisant ni haut de bilan ni CGPI. Ces derniers m'ont répondu que le juriste de l'AMF leur avait indiqué qu'elle l'était. Aussi ai-je contacté un juriste, lequel a reconnu que cette société n'était pas CIF. Lui expliquant que l'un de ses confrères avait adopté la position inverse, le juriste m'a répondu que la société en question,

finalement, devait être CIF. Aussi ai-je sollicité, auprès de l'AMF, un écrit. Il a suffi, après de nombreuses relances, que j'adresse un mail auprès de membres de l'AMF dont Monsieur Delmas-Marsalet pour obtenir, enfin, une réponse. Dans celle-ci, l'AMF, *in fine*, m'a indiqué que la société en question devait présenter une étude préparée par un juriste.

Bruno Gizard, nombre de personnes m'ont rencontré pour savoir si elles devaient être CIF. A mon sens, il n'est pas utile de l'être. Après vous avoir sollicité à plusieurs reprises d'ailleurs, nous avons, en septembre 2006, obtenu une réponse, laquelle a été confirmée par deux de vos juristes : il nous est possible d'exercer notre profession avec nos cartes de démarcheurs d'assurance. Il n'y a, pour cela, pas d'obligation d'être CIF.

Comment allons-nous communiquer à nos clients, avant même de leur avoir apporté un conseil, sur les rétrocessions que nous percevons des fonds ?

Bruno GIZARD

L'AMF n'est pas toujours en mesure d'interpréter la loi. Si celle-ci est mal faite, il n'en va pas de sa responsabilité. Quoi qu'il en soit, l'AMF n'a jamais éludé une question portant sur l'interprétation de son règlement général.

Pour ce qui est de l'interprétation de la loi ou d'un décret, l'AMF reconnaît parfois son impuissance à apporter un éclairage. Il est vrai que des zones d'ombre existent. En matière de conseil en haut de bilan par exemple, la loi de sécurité financière de 2003 précisait que le statut de CIF était nécessaire pour le conseil portant sur les services connexes. Le sénateur Marigny, un an après la loi, indiquait qu'il s'agissait d'une erreur d'intégrer les services connexes - lesquels regroupent le conseil en fusion / acquisition - aux services requérant le statut de CIF. En conséquence, l'ordonnance du 12 avril 2007 a supprimé ces services connexes. En effet, le conseil de haut de bilan ne relève pas de l'investissement financier. Aussitôt après la parution de cette ordonnance, nombre d'entre vous ont indiqué que cela ne suffisait pas à clarifier la situation. Aussi essayons-nous de résoudre cette ambiguïté : je ne suis pas certain que nous y parviendrons. Quoi qu'il en soit, dès lors qu'un terrain nouveau est abordé, des problèmes de frontières entre les activités se posent invariablement.

Dans l'un des transparents de ma présentation, j'indiquais que le collège de l'AMF avait estimé qu'il ne pouvait pas ne pas appliquer aux CIF les contraintes qui s'appliqueront en matière de transparence sur les frais aux prestataires de services d'investissement exerçant la même activité de conseil. Dès lors qu'une rétrocession sera versée ou reçue, le client devra en être informé.

Lors de l'établissement du règlement général de l'AMF en 2005, se posait la question du degré de transparence que nous imposerions aux CIF. *In fine*, il a été décidé d'informer le client sur les grands principes du dispositif, afin qu'il sache qu'il est entré dans une relation avec un fabricant de produits de gestion collective et que, de ce fait, ce dernier peut verser une rémunération. Nous avons considéré que le modèle de la profession n'était pas à remettre en cause au point d'exiger une transparence totale sur les rétrocessions. Mais - je le regrette - la directive européenne en a décidé autrement : elle considère que le versement ou la réception d'une rétrocession doit se faire dans l'intérêt du client, lequel doit en être informé. Il doit également connaître les modalités associées. Cela peut toutefois être indiqué de manière résumée.

Je comprends que nombre d'entre vous préféreraient qu'il n'en soit pas ainsi. Le collège de l'AMF a considéré que les CIF devaient se voir appliquer les dispositions qui s'appliqueront, à l'avenir, aux prestataires de services d'investissement dans un souci de sauvegarde de l'équité.

La Fédération Bancaire Française des Etablissements de Crédit regrette, tout autant que vous, que la directive ait imposé la transparence évoquée. Comme le prévoit le règlement, elle est en train de réfléchir à des modèles de présentation résumée des rétrocessions. Nous attendons le produit de ses réflexions. A mon sens, il vous appartient, au travers vos associations, de vous mettre en mesure de respecter cette disposition. Elle ne devrait, selon moi, pas porter atteinte à la confiance que vous portent vos clients. Aujourd'hui en effet, la société est marquée par une demande de transparence, qu'elle porte sur les risques ou sur les frais.

Patrice PONMARET, Président de la Chambre des Indépendants du Patrimoine

Bruno Gizard, je tenais à nuancer certains des propos tenus, même si je rejoins certains d'entre eux. A mon sens, l'une des associations aurait du être associée à la présente table-ronde. Celle qui s'est prononcée la plus clairement sur la transposition de la directive aurait pu être invitée.

Quoi qu'il en soit, la transparence de la rémunération ne renvoie pas, à mon sens, à une question de confiance. A mon sens, Antoine Mantel n'a absolument pas compris notre métier : je l'invite à faire un stage dans notre Cabinet pour découvrir ce qu'est le métier de courtage.

Les buts poursuivis par le législateur et relayés par le régulateur – la transparence, la protection des clients et la régulation – sont des valeurs nobles. Mais ce n'est pas en étant transparent sur ma rémunération que je protège mieux ou que j'apporte un meilleur service à mon client ! C'est en tenant compte de son profil de risques, de ses objectifs, de la durée de sa stratégie, de son expérience et de ses besoins que je peux atteindre ses objectifs ! C'est cette démarche qui protège les clients ! La communication de ma rémunération n'a rien à voir avec cela.

De même, celle-ci sera extrêmement difficile à déterminer sur le plan technique. Ainsi, le chiffre que je serais en mesure de communiquer le jour de l'allocation d'actifs serait erroné le lendemain. Plus l'allocation d'actifs vivra en outre, plus ma rémunération sera modifiée. De fait, mes choix d'allocations d'actifs ne sont absolument pas fonction des gains que j'en escompte. D'ailleurs à fonds comparables aujourd'hui, nos partenaires nous rémunèrent à des niveaux similaires. Là n'est donc pas le débat !

La vraie protection du client repose sur la certitude de ce dernier d'avoir un interlocuteur qualifié. Les choix effectués par mes prédécesseurs - avoir une lecture bienveillante du CIF et « jouer le jeu » - pourraient, demain, être remis en cause. D'ailleurs, nos clients se moquent de connaître nos rémunérations ! Ils ne nous interrogent même pas sur le sujet. Si je les informe de l'existence et de la nature de ma rémunération, son niveau ne les intéresse pas.

Bruno GIZARD

Je n'ai rien d'autre à répondre que ce que j'ai indiqué précédemment. Quoi qu'il en soit, le législateur français n'avait d'autre choix, s'agissant des prestataires de services d'investissement, que de répondre aux exigences de l'Union Européenne.

D'ailleurs, la voie moyenne retenue par l'AMF ne satisfait pas les Associations professionnelles de prestataires de services d'investissement qui considèrent que nombre de contraintes auxquelles elles seront soumises ne s'appliqueront pas aux CIF (classification des clients, contraintes d'informations sur les produits...). L'on a considéré que les codes de bonne conduite des CIF suffisaient.

Antoine SAMMOUR, Président de la Société Divitias Conseil Patrimoine

Monsieur Gizard, j'ai pris connaissance de votre rapport sur l'application de la directive MIF. Ce dernier n'exige pas la transparence de la rémunération des CGP. Il se contente de faire mention des sociétés de gestion et des CIF. Or, les CGP perçoivent leurs rémunérations des compagnies d'assurance.

Claude FOUCHE, Président de l'ANCDGP

Le CIF est-il rémunéré avec des honoraires ou avec des commissions ? En effet, je ne comprends plus vos propos.

Bruno GIZARD

Il est rarement rémunéré par des honoraires versés directement par celui qui est conseillé. Pour l'essentiel, il est rémunéré par des rétrocessions...

Claude FOUCHE

C'est le démarcheur qui est rémunéré par des commissions. Ce n'est pas le CIF !

Bruno GIZARD

Le CIF est-il uniquement rémunéré par des honoraires ?

Claude FOUCHE

C'est la loi !

Patrice PONMARET

Le CIF seul n'est pas concerné par la transparence de la rémunération. En effet, le CIF ne vend que du conseil. Mais c'est le CIF démarcheur qui est visé : c'est le démarcheur bancaire et financier qui a fait précéder l'étape vente d'une étape conseil sous la casquette CIF. C'est notre métier de CGPI.

Claude FOUCHE

J'étais opposé à la loi de sécurité financière. Aprédia, tous les ans, effectue une mise au point de nos rémunérations. En 2006, celles perçues en dehors de la sphère financière représentaient 86 % de notre chiffre d'affaires. Le démarchage comptait pour 14 % et le CIF pour rien. A cet égard, quel est l'intérêt du CIF ?

Xavier BESNARD, CGP à Paris

La problématique de la transparence en matière de rémunération a été longuement évoquée. Patrice Daudier de Cassini a fait mention de l'obligation future de devoir justifier d'un accompagnement complémentaire pour pouvoir continuer à percevoir des rémunérations sur les encours que nos clients nous confient. Dans l'opposition entre la rémunération sous forme d'honoraires et la rémunération sur encours, il convient de souligner que notre accompagnement conseil est rémunéré par des encours. Si nos clients nous versaient des honoraires, ils viendraient s'ajouter à ce qu'ils « paient » aujourd'hui. Aussi la pérennité de la rémunération sur encours fait-elle partie des problématiques essentielles.

De la salle

J'exerce la profession depuis 20 ans. J'ai créé mon propre cabinet de CGPI il y a 15 ans et j'ai récemment été contrôlé par les autorités. Les deux personnes auxquelles je voulais poser une question ont quitté la salle, ce que je trouve indécent.

En matière de transparence, notre profession a fortement évolué depuis 20 ans. Puisque la transparence est exigée des CGPI, elle doit être appliquée à tous. Si l'objectif véritable est de protéger les épargnants, toutes les personnes ayant des rapports avec ces derniers doivent être contrôlées de la même manière. Accepteriez-vous, Bruno Gizard, de faire un stage dans un cabinet de CGPI pour en comprendre le fonctionnement ?

Bruno GIZARD

Oui.

Patrice QUANTIN, Agora Patrimoine, CGP indépendant à Paris

Une minorité de la profession financière se permet parfois des comportements discutables avec sa clientèle, comportements que l'industrie ordinaire ne se permettrait pas. Elle ne répond pas à des courriers, ou avec six mois de retard. Il existe, parmi les compagnies d'assurance, une très grande société à capitaux transalpins qui ne répond jamais aux courriers. Deux de mes clients ont demandé l'exécution de leurs droits à la retraite en avril 2006 : ils n'ont toujours obtenu aucune réponse. J'ai relancé l'assureur à 17 reprises, sans succès. Je dispose des pièces et accusés de réception pour le prouver. Force est de constater que cette société est connue pour cela. Cela atteste d'une réelle carence en matière de contrôle. Alors que nous sommes soumis à de nouvelles contraintes, ces sociétés doivent également l'être. Bruno Gizard, je vous demande de faire intervenir vos services pour que cette société fasse son travail.

Bruno GIZARD

Ce qui relève de l'assurance n'est pas de la responsabilité de l'AMF. Celle-ci dispose d'un médiateur qui relève les plaintes des clients de sociétés de prestations d'investissement.

Sandrine LEMOINE

Avez-vous saisi le médiateur de la FFSA ? Avez-vous déposé une réclamation auprès de la commission de contrôle des assurances ?

Patrice QUANTIN

Je n'ai obtenu aucune réponse.

Sandrine LEMOINE

Essayez de vous rapprocher de Monsieur Frizon, médiateur de la FFSA.

De la salle

Je suis conseiller financier en gestion de patrimoine, démarcheur financier et CIF. Il y a 7 ans, j'ai créé mon cabinet de conseil financier. Cadre bancaire auparavant, mon directeur, tous les lundis, me demandait de vendre des produits et, tous les mois, contrôlait mes objectifs en me demandant de vendre encore plus de produits. Aussi suis-je devenu conseiller financier, dans un souci d'apporter un véritable conseil.

Bruno Gizard, nous versons 600 euros à l'AMF pour le contrôle des CGP. En tant que membres de la chambre, nous allons devoir payer des cabinets extérieurs pour cela. Quel est votre point de vue sur le sujet ?

Enfin, les cadres bancaires ne connaissent pas les rétrocessions sur OPCVM de leur banque. Ils ne seront donc pas en mesure de satisfaire à l'objectif de transparence établi.

Bruno GIZARD

Le versement évoqué a été exigé par le législateur. L'on pourrait concevoir d'autres modes de recettes pour le régulateur. Lorsque la COB avait été créée en 1967, ses recettes provenaient du budget de l'Etat. Tel n'est plus le cas désormais : elles relèvent d'une répartition entre les intermédiaires professionnels au sens large (prestataires de services d'investissement, infrastructures de marché, CIF).

Le budget de l'AMF provient essentiellement des rémunérations versées par les SICAV et les FCP. Il accueille également des sommes associées aux opérations financières (introduction en bourse, offre publique etc.).

Enfin, je ne vois pas comment nous pourrions, sauf à encourir les foudres de la Cour des Comptes, nous exonérer de ces dispositions.

Didier PAGEL - ELEIS

Je suis conseiller en gestion de patrimoine depuis 25 ans et je m'occupe d'évaluations en conformité à la norme ISO 22 222. Depuis deux ans, je cotise auprès de l'AMF. Je ne dispose d'aucune facture en attestant, en dépit de mes relances. En envoyez-vous ?

Bruno GIZARD

Oui.

Didier PAGEL

J'ai travaillé sur la norme ISO 22 222 avec d'autres de mes collègues. Dans cette salle, tout le monde se présente en tant que CGP. Seule la norme ISO 22 222 fixe des exigences en la matière. Or le CGP n'existe ni au niveau de l'AMF ni au niveau de la réglementation. Pourtant, il s'agit d'un métier que nous exerçons depuis longtemps.

Bruno GIZARD

Nombre d'entre vous considèrent que la loi de 2003 a été mal faite et estiment qu'une petite partie de l'activité des CGP a été visée, sous l'angle du conseil en investissement et financement. Je sais également que nombre d'entre vous plaident pour la redéfinition d'un statut englobant toutes les facettes du conseil en gestion de patrimoine.

A mon sens, l'état actuel de la législation est provisoire. Peut-être que les futures évolutions emporteront la définition d'un véritable statut de CGP.

Sandrine LEMOINE

C'est sur cette note d'optimisme que je vous remercie. J'espère que vous serez, l'année prochaine, au moins aussi nombreux que cette année.