# PATRIMONIA21ème Convention annuelle des professionnels du patrimoine

## Sommaire

[Acteurs du conseil en gestion de patrimoine et autorités de tutelle vont-ils dans le même sens pour protéger l'investisseur particulier ? 2](#_Toc400104642)

## Acteurs du conseil en gestion de patrimoine et autorités de tutelle vont-ils dans le même sens pour protéger l'investisseur particulier ?

Introduction

* *Jean-Pierre CORBEL, Club Patrimoine*

Intervenants

* *Daniel BERLIOZ, Président Fondateur, Marker Management Consulting*
* *Xavier PARAIN, Secrétaire général adjoint, Direction de la gestion d'actifs à l’Autorité des Marchés Financiers*
* *Fabrice PESIN, Secrétaire général adjoint, ACPR*

##### Introduction

Jean-Pierre CORBEL

Les autorités de tutelles vont-elles dans le même sens que les CGPI pour protéger l’investisseur particulier ? Pour répondre à cette question, sont présents :

* Daniel Berlioz, Président Fondateur de Marker Management Consulting ;
* Xavier Parain, Secrétaire général adjoint de l’Autorité des Marchés Financiers ;
* Fabrice Pesin, Secrétaire général adjoint de l’ACPR.

En guise d’introduction, prenons l’exemple de Madame Michu, qui entend avoir accès à de bons conseils patrimoniaux, être libre dans ses choix d’investissements, disposer d’une information adaptée à son degré de compréhension et être certaine que les conseils qui lui sont dispensés ne profiteront pas plus à celui qui les lui prodigue qu’à elle-même. En parallèle, l’Etat, fort de son « armure régalienne », s’est engagé à la protéger en produisant autant de normes que la sécurité routière produit de ronds-points. Par surcroît, l’Europe s’est autosaisie de ce dossier, en cherchant à encadrer l’indépendance du conseil, avec frénésie.

Madame Michu appréciait son CGPI, car il ne lui prenait pas plus de frais que sa banque et lui proposait une approche globale. Depuis quelque temps, elle trouve néanmoins qu’il a changé, n’arrêtant pas de lui faire signer des papiers qu’elle ne comprend pas (DER, lettres de mission, etc.) et ne lui parlant plus que de risques ou de conflits.

Comment protéger un investisseur ? Comment lui garantir un accès équitable au conseil ? L’expérience anglaise nous a prouvé que la suppression des rétrocessions semblait fermer la porte du conseil indépendant à toute personne ne disposant pas d’au moins 100 000 euros.

Dans ce contexte, il apparaît indispensable d’identifier les lignes de force qui président aux nombreuses lois, de savoir ce que les autorités de tutelle attendent des indépendants et ce que ces derniers peuvent leur répondre. Pour les indépendants, l’enjeu est triple, renvoyant :

* à la sécurité de l’épargnant ;
* à la liberté de choix de l’épargnant ;
* au maintien, en France, d’une incubation qui n’aurait jamais été possible sans eux.

##### Point sur les textes réglementaires

Jean-Pierre CORBEL

Je vous propose de revenir, chacun, sur l’état des réglementations européenne et française et sur la manière dont vous les envisagez.

Xavier PARAIN

Les professionnels évoquent très souvent l’existence d’une « avalanche réglementaire » européenne. Effectivement, de nombreux textes sont en préparation, certains comme la consultation en cours sur MIF2 couvrant plus de 800 pages. L’une d’elles, la n°124, marque potentiellement la fin du business-model français, avec l’impossibilité, pour les CGPI, de percevoir des rétrocessions de la part des producteurs et d’être rémunérés, chaque année, sur la vente de produits. Ces textes sont donc des textes très importants.

Aujourd’hui, les modalités d’application de lDirective MIF2 n’en sont qu’au stade de la consultation. L’ESMA est en train de « digérer » les réponses à la consultation, on compte plus de 400 contributions des professionnels. Elle proposera sa vision des rétrocessions à la Commission Européenne, ce qui pourrait entraîner une modification des textes par rapport à ceux proposés initialement. La Commission peut tenir compte – ou pas – de l’avis de l’ESMA.

Quoi qu’il en soit, le texte définitif ne sera disponible qu’en 2015.

Jean-Pierre CORBEL

Qu’est-ce que l’ESMA ?

Xavier PARAIN

L'ESMA (European Securities and Markets Authority) est l’**Autorité européenne des marchés financiers**. Il s’agit d’une certaine manière du « Club » des Régulateurs Européens. Les différents textes qui ont circulé durant l’été ont été élaborés par cet équivalent européen de l’AMF.

Jean-Pierre CORBEL

Vous espérez que le texte évoluera dans votre sens. Si je comprends bien, vous agissez, à l’intérieur de l’ESMA, pour cela.

Xavier PARAIN

Oui. Les visions françaises, anglaises et allemandes de la distribution d’un produit financier ne sont pas les mêmes. En pratique, le texte actuel en consultation prévoit, concernant les rétrocessions, deux modes de fonctionnement différents. Si le conseil est indépendant, il ne donne plus droit à rétrocession.

Jean-Pierre CORBEL

Est-ce entériné ?

Xavier PARAIN

Oui. Lorsque la Directive MIF 2 aura été mise en place, un conseil indépendant ne permettra plus de percevoir de rétrocession.

Jean-Pierre CORBEL

Un conseiller indépendant peut-il délivrer un conseil ne l’étant pas ?

Xavier PARAIN

Juridiquement oui. Mais ce serait, sur le plan de la lisibilité, gênant et potentiellement trompeur. L’AMF considère que tout doit être lisible pour un client. Pour ne pas rencontrer de problèmes de rétrocession, il sera préférable à l’avenir de ne pas utiliser le terme « indépendant ».

Jean-Pierre CORBEL

La notion de « conseil indépendant » est difficile à appréhender. A titre de comparaison, un courtier B est-il indépendant ?

Fabrice PESIN

Ce débat n’est pas du tout de même nature. Selon le Code des Assurances, il n’y a pas de lien avec la rémunération.

Jean-Pierre CORBEL

En pratique, nombre d’associations vont changer de nom, pour en retirer le terme « indépendant ».

Xavier PARAIN

Nous sommes encore dans l’attente de précisions sur la définition de conseil indépendant. Encore une fois, à l’avenir, un conseiller qui s’affiche comme indépendant ne pourra plus toucher de rétrocessions.

En parallèle, la Directive MIF prévoit l’existence d’un conseil non indépendant. Le CGP, dans ce cadre, pourra percevoir, chaque année, des rétrocessions sur le produit distribué.

Paradoxalement pourtant, il est demandé aux conseillers non indépendants, dans le texte de niveau 1 qui a été publié, de faire « un peu plus que le conseiller indépendant », afin de justifier les rétrocessions perçues.

Jean-Pierre CORBEL

Pourriez-vous nous apporter davantage de précisions sur le sujet ?

Xavier PARAIN

La vision française est que la rétrocession perçue chaque année devrait l’être au titre d’un conseil délivré dans la durée. Ainsi, par exemple, un conseiller devrait apporter à ses clients toute information susceptible de remettre en cause la détention d’un actif donné. A mon sens, vous vous retrouverez dans cette notion de conseil non indépendant, avec une rémunération au motif d’un suivi dans la durée du produit et du client.

Jean-Pierre CORBEL

La notion de « non indépendant » impose-t-elle de ne recourir qu’à un unique partenaire ?

Xavier PARAIN

A l’avenir,  un conseiller entendant percevoir des rétrocessions devra s’afficher comme non indépendant: cela ne signifiera pas pour autant qu’il n’a qu’un partenaire. Le conseil non indépendant, à mon sens, fonctionne bien avec le modèle français avec plusieurs fournisseurs.

Jean-Pierre CORBEL

Je peine à appréhender la différence qui existe entre « conseil indépendant » et « conseil non indépendant ».

Xavier PARAIN

Sous l’angle du nombre de fournisseurs, le débat semble, en effet, sémantique. En l’état actuel des textes, le principal enjeu vient du fait qu’un conseiller indépendant ne pourra plus percevoir de rétrocessions. Pour les autorités françaises, les rétrocessions se justifient par l’existence d’un conseil et d’un accompagnement dans la durée. Cette vision est contestée par certains pays européens. Ainsi, le texte mis en consultation en août prévoit que les rétrocessions ne doivent pas permettre au conseiller de prendre en charge les coûts essentiels de sa prestation. En d’autres termes sur cette base, un conseiller ne pourra pas se rémunérer uniquement avec des rétrocessions.

Jean-Pierre CORBEL

Si je comprends bien, un conseiller non indépendant devra vivre avec des honoraires et ne pourra prétendre à des rétrocessions qu’une fois le point d’équilibre atteint.

Xavier PARAIN

Absolument, c’est ce qui pourrait être lu dans les textes de la consultation MIF2. Les rétrocessions ne vaudraient que pour payer le conseil dans la durée ou le bonus, ce qui est paradoxal. L’AMF est totalement opposée à cette vision de la situation. En effet, le texte de niveau 2 mis à la consultation va beaucoup plus loin, sur ce plan, que le texte de niveau 1. L’AMF plaide pour que le conseiller non indépendant puisse percevoir des rétrocessions, pouvant être utilisées pour régler des frais courants.

Jean-Pierre CORBEL

Vous considérez que la distinction entre les notions d’indépendant et de non indépendant est avant tout sémantique. Quand ces notions seront-elles clarifiées ? Quelle est, en la matière, la position de l’AMF ? Par ailleurs, quelles sont les chances de l’AMF de parvenir à faire entendre sa voix ? Enfin, *quid* du timing afférent ?

Xavier PARAIN

Il ne me semble pas utile d’apporter une définition du conseil indépendant. Il convient plutôt de définir la notion de conseil non indépendant. Un conseiller non indépendant ne s’entend pas d’un conseiller ne dépendant que d’un fournisseur : il peut recouvrir l’ensemble des profils de CGP.

Jean-Pierre CORBEL

J’ai entendu dire que l’AMF s’était accordée avec le régulateur allemand. Qu’en est-il ?

Xavier PARAIN

C’est le cas. En Europe, les alliances sont assez simples à identifier. Ainsi, l’Angleterre et les Pays-Bas défendent le modèle du conseiller indépendant, percevant uniquement des honoraires. L’Allemagne et la France, pour leur part, défendent le modèle que j’ai exposé précédemment. L’issue des négociations est incertaine, même s’il est possible de faire preuve d’un optimisme raisonné. Cela étant, il existe un véritable risque.

Par ailleurs, l’AMF estime que le déploiement d’un modèle reposant uniquement sur des honoraires ferait courir le risque de réserver le conseil aux plus fortunés. Elle considère que les CGP doivent également pouvoir accompagner des citoyens comme « Madame  Michu » par exemple.

Enfin, le déploiement du modèle reposant sur les honoraires s’accompagnerait d’un mouvement de concentration qui n’est pas souhaitable. Pour favoriser la diversité des conseillers et des producteurs, la conservation des rétrocessions, à condition qu’elles soient totalement transparentes, fait sens.

Jean-Pierre CORBEL

*Quid* du timing associé ?

Xavier PARAIN

L’ESMA doit rendre son avis technique à l’Union Européenne à la fin de l’année 2014. Cette dernière aura ensuite six mois pour produire sa propre copie. Sa position, de fait, n’est pas connue : or, elle est tout à fait capable de prendre les régulateurs européens à contrepieds, comme c’est déjà arrivé par le passé.

Jean-Pierre CORBEL

Pour rappel, le nouveau Commissaire Européen est anglais.

Xavier PARAIN

La France est également peu représentée aux postes de rapporteurs et sous-rapporteurs à la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement . Fort heureusement, elle bénéficie du soutien de l’Allemagne.

Jean-Pierre CORBEL

Je vous remercie pour la précision et la transparence dont vous avez fait preuve.

##### Focus sur DIA

Jean-Pierre CORBEL

Fabrice Pesin, vous allez évoquer DIA. Les textes pouvaient laisser penser que MIF allait balayer DIA. Qu’en est-il ?

Fabrice PESIN

La DIA (Directive Intermédiation d’Assurance), à la différence de MIF 2, est à l’état de projet. MIF 2 a été adoptée avant elle. Or la convergence des règles de commercialisation, quel que soit le produit d’épargne considéré, est l’un des grands principes européens. En d’autres termes, la Commission souhaite que les produits d’investissements assurantiels, qui vont dépendre de la DIA, suivent les mêmes principes que ceux adoptés dans MIF 2.

Par conséquent, les négociations relatives à MIF 2 pourraient avoir un impact considérable sur la commercialisation des contrats d’assurance vie.

Jean-Pierre CORBEL

Y êtes-vous opposé ?

Fabrice PESIN

Oui. En matière d’intermédiation d’assurance, MIF 2 recouvre un certain nombre d’éléments positifs, comme le test d’adéquation, l’information précontractuelle ou la transparence sur les rémunérations. En revanche, elle introduit la notion de « vente sans conseil ». Nous y sommes, concernant les contrats d’assurance vie, totalement opposés. Aussi souhaitons que la DIA laisse aux États-membres le choix d’imposer – ou pas – un conseil obligatoire, comme une règle d’intérêt général.

Par ailleurs, la Commission Européenne, lors du dépôt de la DIA en 2012, envisageait de procéder de la même manière que dans le cadre de MIF 2, en introduisant les principes de conseil indépendant et non indépendant. Peu à peu toutefois, sa position semble évoluer et les États pourraient choisir – ou pas – d’imposer les règles exposées.

La problématique liée à la rétrocession, quoi qu’il en soit, devrait susciter un vaste débat, lors de la transposition de la DIA en droit français.

Jean-Pierre CORBEL

En d’autres termes, un conseiller indépendant pourrait ne plus devoir vivre que d’honoraires.

Fabrice PESIN

Oui, y compris en assurance vie.

Jean-Pierre CORBEL

En conséquence, un courtier indépendant en assurance vie ne pourra plus toucher de commissions de courtage.

Fabrice PESIN

Oui.

Jean-Pierre CORBEL

Aussi les conseillers seront-ils condamnés à ne plus être indépendants.

Fabrice PESIN

Je reconnais que c’est un véritable sujet.

Jean-Pierre CORBEL

En pratique, la fin de l’indépendance, à définir, est proche. Que sera un conseiller « non indépendant », « libéral » et « dépendant » ?

Fabrice PESIN

Il sera simplement un conseiller. Quoi qu’il en soit, la problématique débattue ne devrait être soulevée que lors de la transposition de la Directive dans la loi française. L’article 24 de MIF 2 a été publié au Journal Officiel. Le Trésor Français devra s’interroger sur sa position sur ce plan.

Jean-Pierre CORBEL

Selon vous, ce qui fait le quotidien des CGPI aujourd’hui, c'est-à-dire le rôle de courtier B, peut-il « coller » avec la notion de « dépendant » ?

Fabrice PESIN

Oui. Nous poussons pour que la Directive laisse aux États les plus grandes marges de manœuvre possible. Sans vouloir aller trop vite, je forme, sur ce plan, un certain optimisme.

Je ne suis nullement opposé aux commissions sur encours, dès lors qu’elles sont justifiées par un conseil tout au long de la vie du contrat. Il s’agit d’une pratique courante dans votre profession, même si d’aucuns peuvent parfois y déroger. Il est possible de travailler un peu sur la question du conseil dans la durée : à mon sens toutefois, cela ne devrait pas constituer, pour vous, une révolution.

Jean-Pierre CORBEL

Pour vous, le terme « dépendant » introduit-il l’obligation de n’avoir qu’un seul partenaire ?

Fabrice PESIN

Non. L’analyse du marché et des différentes solutions disponibles est d’ailleurs au cœur de vos missions. Enfin, notre objectif est que la DIA laisse aux États-membres une grande marge de liberté, ne serait-ce que parce que les différents marchés ne sont absolument pas homogènes.

Jean-Pierre CORBEL

Selon certaines communications officielles, un indépendant pourrait, s’il ne pouvait plus percevoir de commissions, toucher des commissions d’assurance. Dans ce cadre, il n’y aurait plus de rétrocession, mais déploiement d’un mandat dans l’assurance vie. Si je vous ai bien suivi, vous avez fait référence aux commissions de courtage.

Fabrice PESIN

Oui.

Jean-Pierre CORBEL

Aussi n’est-ce pas le sujet. *Quid* du planning associé à DIA ?

Fabrice PESIN

Les travaux avancent bien. Si tout se passe bien, le texte ne sera publié au Journal Officiel qu’au début de l’année 2016. Il devra ensuite être transposé. A mon sens en conséquence, je serais étonné qu’il s’applique avant 2018.

##### Devenir des CGPI

Jean-Pierre CORBEL

Daniel Berlioz, les CGP vont-ils tous, selon vous, abandonner la notion « d’indépendant » ? Vont-ils tous vivre d’honoraires ? Un nouveau modèle va-t-il voir le jour ?

Daniel BERLIOZ

MIF 2 ne sera pas applicable avant 2017. DIA, pour sa part, ne le sera pas avant 2018. La question devient alors : « Comment, dans l’intervalle, allons-nous vivre ? »

Jean-Pierre CORBEL

Je vous invite à répondre à cette question.

Daniel BERLIOZ

Je n’ai commencé à fréquenter les CGP qu’il y a 3 ans et demi. A ce moment-là, je ne comprenais alors pas les termes « d’indépendant » et de « conseiller en gestion de patrimoine » qui étaient revendiqués. L’accumulation de vos métiers, en effet, était réelle : CIF, intermédiaire en assurances, IOBSP, titulaire de la carte T, CJA, etc.

Fabrice Pesin a indiqué s’être référé à MIF 2, ce dont je me félicite. Lorsque je travaille pour des CGPI, je peine toujours à concevoir qu’ils puissent être simultanément régulés par deux tutelles. Cela étant, je constate que MIF 2 est capable de faire un pont avec DIA 2 via son article 91 et donc, d’emporter globalement les CGP.

Quoi qu’il en soit, il vous faut déjà respecter la Position-recommandation AMF 2013-10 et délivrer un service de conseil à vos clients, ce qui ést visé étant l’amélioration du service au client et l’obligation d’agir au mieux des intérêts des clients dans le cadre du conseil en investissement. Certes, la notion d’indépendant doit être encore précisée. Néanmoins, si un CGP est « détenu » à 20 % par un tiers régulé (vision AMF) ou s’il réalise 30 % de son chiffre d'affaires avec une compagnie d’assurance (vision ACPR), il n’est pas indépendant. Contrairement à ce qui a été dit ainsi, des critères de dépendance et d’indépendance ont été définis, qui ne reposent pas seulement sur la largeur de la gamme analysée par un CGP.

A l’avenir, je ne sais donc pas ce que sera un CGP indépendant, les critères restant à fixer. Conviendra-t-il de créer un agent « lié » ? Vous faudra-t-il faire un nouveau métier, de placeur par exemple ?

Jean-Pierre CORBEL

Vous venez d’indiquer qu’un indépendant était dépendant et pouvait être un agent lié. Est-ce bien cela ?

Daniel BERLIOZ

Non. D’ailleurs, le cumul des statuts de CIF et d’agent lié n’est pas autorisé.

Jean-Pierre CORBEL

Selon vous, restera-t-il des indépendants vivant d’honoraires ? Je ne le crois pas. Dans ce cas, les associations devront rapidement définir les notions de dépendant et d’indépendant.

Daniel BERLIOZ

En moyenne, environ 5 à 10 % du chiffre d'affaires des associations découle d’honoraires. Ceux qui font progresser ces derniers « à marche forcée » le font à raison d’1 à 2 % par an. Il est donc quasiment impossible, sur cette seule base, de couvrir les charges d’exploitation d’un cabinet, ce qui est pourtant l’objectif des textes.

Jean-Pierre CORBEL

En conséquence, notre profession serait en grande difficulté si le texte de l’ESMA était appliqué.

Daniel BERLIOZ

Oui. Par ailleurs, il y a de moins de moins en moins de personnes qui se lancent seules dans le métier de CGPI. En effet, de plus en plus de groupes se forment, ce qui permet de mutualiser les coûts, y compris pour la prise en compte des aspects réglementaires.

D’aucuns pensent aussi à incuber des sociétés de gestion ou des entreprises d’investissement, pour transformer ainsi des produits d’exploitation en produits financiers. En règle générale, ce mode de fonctionnement ne produit pas les effets attendus : dans l’âme en effet, vous êtes, justement, « indépendants ». Les exemples montrent ainsi que même actionnaire d’une société de gestion, vous ne lui apportez pas l’intégralité de votre activité : la Tutelle, de toutes les manières, interdit d’apporter plus de 20 à 30 % des actifs conseillés à une telle entité.

Jean-Pierre CORBEL

D’aucuns estimaient effectivement que l’idéal serait que des CGPI créent une société de gestion dédiée. Cela ne poserait-il pas un problème de conflit d’intérêts ?

Xavier PARAIN

Oui. Le fait d’exercer une activité de conseil et une activité de producteur crée un conflit d’intérêts. En revanche, il est possible de procéder à une mutualisation plus large, avec plusieurs CIF et plusieurs CGP se réunissant pour créer une structure.

Jean-Pierre CORBEL

Un CGP qui détient une société de gestion dédiée est-il, au-delà de 30 % de liens d’affaires, en situation de conflit d’intérêts ?

Xavier PARAIN

Oui.

Daniel BERLIOZ

Le conflit d’intérêts existe au premier euro pour les Tutelles. Néanmoins, si l’intérêt du client est d’investir dans les produits de ladite société de gestion, l’AMF ne peut pas le contester.

Un autre modèle est donc envisageable, à savoir la transformation de vos cabinets en établissements régulés (société de gestion de portefeuille ou entreprise d’investissement). Dans ce cas toutefois, les obligations de moyens et de substance à remplir sont relativement fortes. De surcroît, le chiffre d'affaires de la société doit alors être transformé en chiffre d'affaires éligible et compatible avec les ratios réglementaires. Très peu d’établissements sont parvenus à procéder de la sorte.

A date enfin, les textes n’ont pas été finalisés.

Tous les Etats européens ont découvert qu’ils ne pourraient plus financer les retraites, inventant et cherchant à imposer deux concepts forts : la transparence et la prohibition des rétrocessions. Vous avez accepté la transparence. Si vous perdez la bataille des rétrocessions, votre espoir sera que chaque Etat conserve la possibilité de ne pas appliquer en l’état l’intégralité de la Directive.

##### Point sur la transparence

Jean-Pierre CORBEL

Qu’est-ce que la transparence sur les rémunérations ? Adresse-t-elle l’intégralité de ces dernières ? Le fait-elle en euro et en pourcentages ?

Xavier PARAIN

Les obligations liées à l’information, sur les risques et les coûts, notamment, seront assez simples à accepter, de même que les exigences de transparence liées aux risques.

Jean-Pierre CORBEL

La transparence liée aux rémunérations s’entend-elle en euros ?

Xavier PARAIN

Probablement. Il ne faut pas oublier que l’un des objectifs est de donner un sens à la distribution des produits financiers. Plusieurs initiatives européennes sont tout à fait positives. Ainsi, la Directive PRIPS impose la production d’une note explicative standard de deux pages, quel que soit le produit d’investissement considéré.

Jean-Pierre CORBEL

Cette approche est saine.

Xavier PARAIN

Ces initiatives reconnaissent le travail des CGP proposant des produits de différents types et exigent d’eux qu’ils présentent de la même manière tous les produits financiers.

Jean-Pierre CORBEL

Au plan commercial, cette démarche est facilitatrice. Les CGP, en matière de transparence, plaident pour que la concurrence soit loyale. Aujourd’hui, les marges relatives à la gestion d’actifs sont transparentes. Il n’en va pas de même concernant les produits structurés de l’industrie bancaire par exemple : nul ne sait quelles sont les marges associées. Cela crée une distorsion de concurrence.

Xavier PARAIN

Nous y travaillons. Le « Club » des Régulateurs Mondiaux (l’OICV) a ainsi publié des textes dans lesquels il précise qu’il ferait sens de rendre transparentes les marges dégagées par les banques sur les produits structurés qu’elles créent.

Jean-Pierre CORBEL

Fabrice Pesin, la transparence liée aux rémunérations s’entend-elle en euros ou en pourcentage ?

Fabrice PESIN

Le point de départ est le suivant : la nature d’une rémunération peut-elle biaiser le conseil donné ? Potentiellement, c’est le cas. En conséquence, comment gérer cette situation ?

Pour gérer les conflits d’intérêts, plusieurs voies sont aujourd’hui évoquées :

* **l’instauration d’une transparence totale**

Néanmoins, je ne suis pas certain que les clients tireront quoi que ce soit de l’information sur les rémunérations, qu’elle soit exprimée en euro ou en pourcentage.

* **l’encadrement des modalités de rémunération**

Ce principe suppose l’adoption d’une rémunération fondée sur des honoraires.

Il me semble préférable de trouver un juste milieu. A ce titre, je défends l’adoption d’une troisième voie. Les Autorités de Contrôle ont pour rôle de vérifier que les modalités de rémunération d’un professionnel ne vont pas à l’encontre de son obligation d’agir au mieux des intérêts du client.

L’ACPR peut vivre avec un système de commissions en assurance vie : cela ne l’empêchera pas de diligenter des contrôles, concernant les modalités de rémunération des conseillers.

Jean-Pierre CORBEL

Vous avez évoqué l’obligation faite à un conseiller d’agir au mieux de l’intérêt de ses clients. Comment pouvez-vous, en dehors des situations d’excès, en juger ?

Fabrice PESIN

Prenons l’exemple du contrat d’assurance vie multi-supports. Pourquoi votre rémunération diffère-t-elle, selon que les placements sont effectués en euro ou en unité de compte ?

Jean-Pierre CORBEL

Les unités de compte proposées sont rarement celles qui rapportent le plus et souvent celles qui performent le mieux.

L’idée est de conseiller au mieux les clients dans la durée. Pour cela, les supports doivent être adaptés dans le temps et les clients doivent avoir la possibilité de changer de conseiller. En conséquence, pourquoi ne pas promouvoir la transférabilité des contrats ?

Fabrice PESIN

C’est un sujet ancien, qui ne dépend pas de l’Autorité de Contrôle. Pour de nombreuses raisons, notamment fiscales ou liées aux provisions, il n’a jamais été traité.

Jean-Pierre CORBEL

Il serait utile que les indépendants le portent, dans l’intérêt bien senti de leurs clients. Daniel Berlioz, les indépendants sont-ils prêts à la transparence ? Leur reste-t-il du chemin à parcourir ?

Daniel BERLIOZ

Vous avez accepté, que ce soit par défaut ou pas, la transparence. Vous avez évoqué l’expression, en euro ou en pourcentage, des rémunérations. Quoi qu’il en soit, vous devez, à première demande, communiquer des informations détaillées à vos clients sur ces dernières, ce qui est complexe à mettre en œuvre aujourd’hui, ne serait-ce que d’un point de vue technique.

Jean-Pierre CORBEL

Selon vous, les CGPI doivent-ils encore, en matière de transparence, accomplir des progrès ?

Daniel BERLIOZ

Les attentes des tutelles sont relativement claires aujourd’hui. Elles ont d’ailleurs prononcé des sanctions, liées aux produits structurés, très explicites en la matière. Ainsi, elles ne se sont nullement prononcées sur le niveau de rémunération, quel qu’il soit, mais elles ont rappelé que les clients devaient en avoir connaissance sinon le CGP était considéré être en situation de conflit d’intérêts.

Aujourd’hui, les CGPI savent, qu’ils soient indépendants ou pas, que leurs rémunérations doivent être connues de leurs clients, qu’elles soient exprimées en euro, en pourcentage ou en fourchette. Désormais enfin, cette information apparaît par écrit.

##### Principe de l’architecture ouverte

Jean-Pierre CORBEL

Les indépendants ont porté les problématiques liées à la multi-gestion ou à l’architecture ouverte. Vos autorités défendent-elles ce modèle ?

Xavier PARAIN

Faites-vous référence à l’architecture ouverte en tant que telle ou à la qualité du bon conseil patrimonial ?

Jean-Pierre CORBEL

Comment délivrer un bon conseil patrimonial en réduisant les possibilités de choix ?

Xavier PARAIN

L’AMF a pour objectif que le conseil patrimonial apporté soit de qualité. Elle souhaite éviter que des produits inadaptés soient vendus à des clients. Sur ce plan, elle a d’ailleurs constaté l’existence d’excès, avec, par exemple, des produits à risque vendus à des personnes âgées.

Bien évidemment, enfin, il est nécessaire, pour délivrer un conseil de qualité, de disposer d’une palette de produits pertinents et compris, que ce soit par les clients ou par les conseillers.

Jean-Pierre CORBEL

Entre 1990 et 2000, nous avons assisté à l’émergence de maisons entrepreneuriales de gestion qui ont rencontré un franc succès. Désormais reconnues au plan européen, voire au niveau mondial, elles ont souvent été « incubées » par des indépendants. Sans ces derniers ainsi, elles n’existeraient pas, ce qu’elles reconnaissent elles-mêmes.

Le fait de revenir sur l’architecture ouverte ne risque-t-il pas de freiner l’innovation de l’industrie financière française ?

Xavier PARAIN

Effectivement, cela pourrait entraîner des difficultés et ce d’autant plus que la situation actuelle des marchés financiers a besoin d’innovations. Néanmoins, le régulateur français a toujours pris le parti d’accompagner les sociétés de gestion dans la création de produits innovants.

Jean-Pierre CORBEL

L’AFG s’est, pour la première fois, associée aux associations de CIF, pour les défendre.

Xavier PARAIN

Je ne sais pas si cette position a uniquement été liée aux CIF. Les « institutionnels » ont également défendu l’innovation. Quoi qu’il en soit, encore une fois, l’AMF a toujours accompagné l’innovation, à condition que les produits ne soient pas d’une trop grande complexité.

Jean-Pierre CORBEL

Fabrice Pesin, j’ai envie de vous poser la même question qu’à Xavier Parain. Nous aiderez-vous à défendre le modèle de l’architecture ouverte ?

Fabrice PESIN

Le métier de l’assurance vie s’est fortement professionnalisé depuis 2007, avec la mise en place de la DIA. L’air de rien, les différentes directives ont donc eu un effet positif.

Vous êtes très sensibles à la problématique de la concurrence vis-à-vis des grands réseaux salariés ou bancaires par exemple. Nous examinons, de manière transverse, la problématique liée aux rémunérations.

Enfin, il existe une pression très forte pour que les clients bénéficient du même niveau de protection, quel que soit le canal de distribution.

Jean-Pierre CORBEL

Ciblez-vous également la distribution *via* internet ?

Fabrice PESIN

Oui. La vente « pure » d’assurance vie par internet est aujourd’hui dérisoire. Néanmoins, elle devrait se développer fortement. Encore une fois, le rôle de l’ACPR est de veiller à ce qu’il n’y ait pas de distorsion de concurrence, quel que soit le canal de distribution choisi.

Jean-Pierre CORBEL

Je vous remercie. Pour conclure, certains représentants de l’Etat ont récemment clamé leur amour pour les entreprises. En va-t-il de même des autorités de tutelle, à l’égard des CGPI ?

Xavier PARAIN

Oui. Pour cela, à l’AMF, nous examinons avec la plus grande attention les différents nouveaux textes de façon à permettre une distribution des produits financiers dans un cadre le plus professionnel possible.

##### Débat avec la salle

David CHARVET

Au préalable, je tenais à remercier le régulateur, avec lequel nous avons pu travailler durant l’été. Pour information par ailleurs, notre profession est inscrite sur la liste des potentielles futures professions libérales. La semaine dernière, j’ai appris que nous ne disposions que de quelques mois pour proposer dix demandes de modifications de textes.

De la salle

Les discussions que nous menons avec les tutelles sont d’une grande qualité. Par ailleurs, *quid* de DIA 1.5 et de l’article 91 de MIFID 2 ?

Fabrice PESIN

DIA 1.5 renvoie à des discussions ouvertes dans le cadre de MIFID 2, qui modifient la Directive Intermédiation d’Assurance. L’ACPR préférerait que les problématiques associées soient abordées dans le cadre de la révision de la directive DIA 2. Il n’en demeure pas moins que la Commission Européenne a la volonté de déployer rapidement ce qui est en train d’être fait au niveau de l’ESMA dans le monde de l’assurance.

Jean-Pierre CORBEL

Très bien.

Fabrice PESIN

Une nouvelle fois, l’ACPR a pour objectif de traiter la plupart des sujets dans le cadre de DIA 2 et de veiller à ce qu’un éventuel texte d’application soit le moins « nocif » possible.

De la salle

Il nous a été indiqué qu’il nous fallait proposer des produits adaptés à nos clients, ce qui relève d’une évidence. Aujourd’hui, existent, sur les comptes titres ou les assurances vie, des options de gestion automatisées.

Prenons l’exemple d’un client qui accepte une prise de risque à -10 %. En plaçant 100 % du capital en unité de compte, environ 90 % du capital est garanti. Dans ce cas, le profil de risque est-il adapté aux clients qui veulent du « sécuritaire » ou à ceux qui veulent du « dynamique » ?

Fabrice PESIN

Cette question est complexe. En effet, qu’appelez-vous profil « dynamique » ? A mon sens, la problématique évoquée doit être examinée dans le détail. Aussi ne puis-je pas vous répondre.

De la salle

Premièrement, je tenais à remercier les représentants des autorités de tutelle présents pour leur soutien.

Deuxièmement, les frontons de nos édifices publics affichent la devise de la France : *« Liberté, Egalité, Fraternité ».* En pratique, il vient de nous être indiqué que nous pourrions rester libres et indépendants, à condition de ne plus le dire.

Il y a peu, je suis allé rencontrer mon banquier. Ce dernier, sans même examiner la structure de mon patrimoine, a vite essayé de me vendre un produit d’épargne : il serait utile que nos autorités de tutelle défendent l’égalité, en instaurant, en tout lieu, les mêmes exigences de contrôle.

Concernant la fraternité, la manière dont Madame Michu est traitée me dérange : elle n’a sans doute pas les qualités requises pour évaluer correctement nos compétences. Elle ne doit toutefois pas être prise pour une imbécile, car elle finira par s’en rendre compte. Il est à mon sens très simple d’évaluer la qualité des prestations délivrées par nos cabinets : il suffit de considérer le nombre de litiges.

Jean-Pierre CORBEL

Contrôlez-vous les établissements bancaires de la même manière que les CGPI et les CIF ?

Xavier PARAIN

Les banques régionales, qui distribuent les produits d’une société de gestion, vivent également sur les rétrocessions. Elles seront confrontées aux mêmes soucis que vos professions, si le texte final ne répond pas à nos attentes.

Enfin, les autorités contrôlent également la qualité du conseil donné au sein des banques, qu’elles soient nationales ou régionales. D’ailleurs, les récentes sanctions prononcées montrent une répartition « équitable » entre les différentes professions.

Fabrice PESIN

Chaque année, l’ACPR demande aux banques et aux assureurs de produire un rapport exposant les systèmes de rémunération de leurs chargés de clientèle. Par ailleurs, je reconnais que les obligations réglementaires pesant sur les livrets ou les comptes à terme sont moins fortes que celles associées aux instruments financiers ou aux contrats d’assurance vie. Enfin, l’ACPR essaie d’avoir une vision globale des canaux de distribution, afin d’écarter toute distorsion de concurrence et afin d’offrir aux individus les mêmes mesures de protection.

Daniel BERLIOZ

En pratique, les banques peuvent supporter assez facilement les contrôles et les délais associés. Ce n’est pas le cas des CGP, pour lesquels il est plus difficile de devoir composer avec des échanges de deux ou trois mois et une incertitude pouvant durer deux ans.

Jean-Pierre CORBEL

Existe-t-il une solution à cette problématique ?

Daniel BERLIOZ

 Les deux autorités de tutelle aujourd’hui représentées ont émis une charte de contrôle, qui précise que ce dernier doit être « proportionné » même si la charte n’est pas « contraignante » pour les Tutelles

De la salle

Le devoir de conseil et d’information est souvent mis en parallèle des commissions. *Quid* des produits qui ne s’assortissent ni de commission, ni de rétrocession ? *Quid* des obligations de conseil attachées aux très petits contrats ?

Jean-Pierre CORBEL

Le devoir de conseil est, quelle que soit la taille du contrat, le même. Il n’est absolument pas lié au montant des sommes en jeu.

De la salle

Existe-t-il un texte contraignant les CGPI à apporter à leurs clients des informations sur leurs rémunérations, si ces derniers n’ont rien demandé ?

Daniel BERLIOZ

Le texte intitulé « Position-recommandation AMF 2013-10 » revient sur cette problématique. Lorsqu’il entre en relation avec un client, un CGPI doit lui indiquer avec qui il travaille de manière habituelle et lui spécifier la fourchette dans laquelle se trouve sa rémunération. S’il en a connaissance, il doit lui en préciser le montant. Si ce n’est pas le cas, il doit lui indiquer que l’information évoquée sera disponible sur simple demande.

Xavier PARAIN

La fourchette en question, de surcroît, doit être fiable.

Jean-Pierre CORBEL

Je tenais à remercier les différents intervenants pour la clarté de leurs interventions.