



Inspection générale des finances

N° 2009-M-040-03

RAPPORT

DE LA MISSION DE CONSEIL SUR

LE CONTROLE DU RESPECT DES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES A L'EGARD DE LA CLIENTELE DANS LE SECTEUR FINANCIER

Établi par

Bruno DELETRE

Inspecteur général des finances

Jack AZOULAY

Inspecteur des finances

Pascale DUGOS

Inspectrice des finances

– Juillet 2009 –

RAPPORT DE SYNTHÈSE

RESUME

Le ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi a commandé à l'Inspection générale des finances (IGF) une mission de réflexion et de propositions sur le contrôle du respect, par les acteurs financiers, de leurs obligations professionnelles à l'égard de la clientèle (ou « conduite des affaires »). Cette mission fait suite à un précédent rapport de l'IGF remis en janvier 2009, qui portait sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France.

Menée entre avril et juillet 2009, la présente mission a procédé à l'audition de très nombreux responsables, au sein des pouvoirs publics, des autorités de supervision, des entreprises et intermédiaires concernés ainsi que de leurs associations professionnelles, ou encore des associations d'utilisateurs. Elle a également effectué des déplacements dans deux pays européens qui, en raison de difficultés importantes rencontrées au cours des années 1990 et 2000, ont fortement développé leur activité de régulation et de supervision en matière de respect des obligations professionnelles : le Royaume-Uni et les Pays-Bas. Elle a enfin sollicité différents professionnels qui ont bien voulu présenter les mécanismes et procédures internes mis en place pour assurer la qualité de la « conduite de leurs affaires ».

Le présent rapport définit d'abord le concept de « conduite des affaires » et **explícite les raisons pour lesquelles ce sujet lui semble devoir constituer une priorité aujourd'hui** pour les pouvoirs publics, en dépit du contexte de crise financière qui tend à focaliser l'attention sur les aspects prudentiels de la supervision.

Premièrement, une conduite des affaires défailante peut avoir un impact systémique, ainsi que l'illustre l'exemple des « *subprime* » aux États-Unis, où se cumule une commercialisation abusive des emprunts en amont et des produits financiers tirés de leur titrisation en aval. Si la France n'a pas connu de phénomène de cette ampleur, notre pays n'est pas exempt de risques de ventes inadaptées et/ou abusives, comme en témoignent les difficultés intervenues dans les différents champs financiers au cours des dernières années. L'importance de l'asymétrie d'information potentielle entre acheteur et vendeur dans la sphère financière justifie des processus spécifiques de protection de l'utilisateur de produits et services financiers. Enfin et surtout, la mission a été frappée, au cours de ses nombreux contacts, par la perception générale d'une cassure dans le lien de confiance entre le secteur financier et ses clients, en France comme dans d'autres pays. Or le retour de la confiance est un préalable au rétablissement de circuits normaux de financement de notre économie et donc à la relance de la croissance.

Les professionnels rencontrés par la mission ont d'ailleurs intégré cette nécessité de porter une attention accrue à la conduite de leurs affaires. Les plus avancés dans ce domaine tendent à évoluer d'une logique « produits » à une démarche « clients », qui tient davantage compte des attentes et besoins de ces derniers. Si les moyens mis en place pour progresser dans cette voie diffèrent d'une entreprise à l'autre, leurs réseaux de vente sont dans l'ensemble moins incités à « placer » tel ou tel produit et à l'inverse davantage invités à s'intéresser au client et à mieux le connaître, afin de lui présenter une solution adaptée à son profil et à ses capacités financières.

La mission s'est ensuite attachée à évaluer les règles applicables en matière de conduite des affaires dans les différents secteurs visés par la lettre de mission, à savoir la banque, l'assurance (vie et non-vie), ainsi que l'épargne et les marchés financiers. Elle n'a pas limité son champ aux seuls consommateurs particuliers mais s'est intéressée à l'ensemble des règles qui protègent les « utilisateurs » de produits ou services financiers, tant au moment de leur commercialisation qu'au-delà. Les risques d'abus peuvent en effet intervenir dans les différents champs et concerner tout type de client, y compris en cours de vie d'un contrat, ainsi que le montrent de nombreux exemples récents.

Cette analyse fait ressortir **un cloisonnement important de la réglementation en matière de conduite des affaires entre les différents secteurs d'activité** (banque, assurance et instruments financiers), tant au niveau national que communautaire. Cette logique sectorielle a conduit à des exigences d'intensité variable en matière de publicité, d'information, de conseil, de transparence de la rémunération ou encore de prévention des conflits d'intérêts, en dépit d'une homogénéisation progressive de la réglementation applicable aux différents produits d'épargne. Les ordonnances du 5 décembre 2008 et 30 janvier 2009 constituent à cet égard des progrès notables.

Les régimes applicables en matière de contrôle des produits diffèrent également entre les trois autorités de supervision compétentes (Autorité des marchés financiers – AMF, Autorité de contrôle des assurances et de mutuelles – ACAM et Commission bancaire – CB), même si une attention commune est portée à la qualité de l'information délivrée aux clients.

En la matière, de nombreux acteurs rencontrés par la mission, parmi lesquels des associations d'utilisateurs, ont souligné que si la qualité de l'information constitue un élément de protection des utilisateurs, elle n'est pas toujours suffisante et peut même s'avérer contre-productive en cas de complexité excessive des documents remis. Il s'agit donc aussi de chercher à influencer les comportements des professionnels et de les inciter à agir de manière honnête et loyale à l'égard de leur clientèle. La jurisprudence joue en ce domaine un rôle important en développant l'obligation d'information et le devoir de conseil du professionnel à l'égard de la clientèle mais n'intervient par définition qu'*a posteriori*, une fois caractérisées les situations de ventes abusives ou inadaptées.

Les prescriptions législatives et réglementaires peuvent parfois présenter l'inconvénient d'alourdir les textes applicables, d'être insuffisamment réactives face à la créativité et l'innovation financières, de pouvoir être contournées (ce qui n'est pas interdit est autorisé) et de mal s'adapter aux spécificités de chaque cas rencontré en pratique. Prenant acte de la nécessité de penser la régulation et la supervision dans ces domaines de façon souple et adaptable, la mission préconise donc pour l'avenir **l'adoption d'un principe législatif général d'application transversale, soumis à contrôle des autorités de supervision et décliné par des « recommandations concertées » élaborées sous leur égide.**

Tel est l'objet de ses propositions 1 à 4, qui feraient peser sur chaque établissement de la sphère financière, producteur ou intermédiaire, l'obligation de définir et de mettre en œuvre les outils et procédures internes adéquats lui permettant de s'assurer qu'il traite en toute circonstance ses clients équitablement. Un tel renversement de la charge de la preuve permettrait de responsabiliser les différents acteurs, de donner une plus grande souplesse, d'avoir une action préventive et non seulement curative et de créer une base juridique permettant l'exercice d'une supervision effective.

Le risque de relative insécurité juridique qui en résulterait pour les entreprises concernées pourrait être en grande partie levé par la large concertation (superviseurs, professionnels, utilisateurs, DGTPE) qui est préconisée dans l'élaboration des « recommandations concertées », visant à décliner le principe général au cas par cas. Une entreprise qui appliquerait ce nouveau type de normes bénéficierait d'une présomption de respect du principe général de loyauté défini par la loi. Le superviseur pourrait toutefois, lors de ses contrôles, considérer que l'entreprise aurait dû, compte tenu de la nature particulière des produits ou services qu'elle propose, de son organisation propre ou encore des clientèles spécifiques qu'elle sert, prendre des mesures additionnelles ou différentes. En contrepartie, l'entreprise pourrait choisir de ne pas appliquer certaines recommandations concertées qui seraient manifestement peu adaptées à son modèle d'affaire, à condition d'appliquer d'autres règles internes dont elle pourrait expliquer au superviseur le caractère plus approprié.

L'ajout d'une disposition législative soumise à contrôle du superviseur distingue le dispositif proposé des systèmes d'autorégulation ou de co-régulation. Ce dispositif présente en effet un caractère plus contraignant.

La mission a par ailleurs procédé à une évaluation des pouvoirs de contrôle et des travaux de supervision effectivement menés par les différentes autorités compétentes au cours des trois dernières années. Il apparaît que **les pouvoirs et pratiques de supervision diffèrent sensiblement entre les trois principales autorités de supervision** (AMF, ACAM et CB), auxquelles s'ajoutent subsidiairement des interventions non coordonnées de la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF). Ainsi, plus de 40 % des contrôles diligentés par l'AMF et près de 30 % des missions conduites par l'ACAM ont donné lieu à une observation au moins dans le domaine de la conduite des affaires, contre 4 % seulement des dossiers de la CB.

Dans ce contexte, la mission préconise de développer la supervision de la conduite des affaires et d'en faire un objectif en soi, notamment en généralisant les dispositifs de veille et d'observatoire des pratiques commerciales et en instituant des échanges d'information réguliers entre superviseurs et dispositifs de médiation (propositions 5, 8 et 9). Elle recommande également de clarifier les interventions de la DGCCRF dans ce domaine, en les coordonnant davantage avec celles des superviseurs sectoriels, et de multiplier les contrôles de terrain, en s'appuyant sur le réseau de la Banque de France et en développant les « achats mystère » (propositions 6, 7 et 10). Les pouvoirs de sanction des superviseurs devraient enfin être homogénéisés, par la création d'un pouvoir de mise en garde pour l'AMF et l'ACAM et d'un pouvoir d'injonction pour l'ACAM (propositions 11 et 12).

Une partie du rapport est également consacrée à la problématique des intermédiaires (conseillers en investissements financiers, agents généraux ou courtiers d'assurance, intermédiaires en opérations de banque, démarcheurs bancaire ou financier, etc.). Ceux-ci mettent en relation des clients avec des établissements de crédit, des compagnies d'assurance ou des prestataires de services d'investissement ou qui commercialisent directement des produits et services dans ces secteurs, sans être directement rattachés à un de leurs producteurs. De nombreux statuts distincts, donc de degrés d'obligations et de contrôle, coexistent, sans que toutes les zones de risques soient suffisamment couvertes.

La mission préconise par conséquent (propositions 13 à 15), pour ceux des intermédiaires qui ne sont pas liés de façon exclusive à un établissement producteur (c'est-à-dire les conseillers en investissements financiers, les courtiers d'assurance et les intermédiaires en opérations de banque), **l'amélioration puis la généralisation du dispositif qui lui semble le plus adapté, à savoir celui applicable aux conseillers en investissements financiers (CIF)**. En pratique, tous ces intermédiaires devraient justifier d'une assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle, être enregistrés dans un fichier et adhérer à une ou plusieurs associations professionnelles couvrant l'ensemble de leur champ d'activité.

Ces associations seraient agréées par le superviseur compétent et soumises à un contrôle effectif de leur part, qui se traduirait notamment par la possibilité de sanctions en cas de manquements. Elles seraient en charge de contrôler le respect, par leurs adhérents, de leurs obligations professionnelles. Leurs contrôles seraient à l'avenir réalisés pour le compte des autorités de supervision, ce qui permettrait de prendre des sanctions, sans toutefois remettre en cause la possibilité pour les superviseurs de contrôler directement les intermédiaires (propositions 15 à 17).

Enfin, la mission s'est efforcée de proposer une **première évaluation des moyens de supervision nécessaires à la mise en œuvre de ses propositions** (proposition 18). Celle-ci conduit à une estimation très sommaire d'un besoin de renforcement des effectifs de **50 à 60 ETP**, soit un effort de l'ordre de 5 % à 6 % des moyens aujourd'hui employés au total par les trois autorités de supervision, pour que ces dernières puissent assumer leurs nouvelles fonctions.

Le Gouvernement pourra, s'il le souhaite, s'appuyer sur l'habilitation prévue par l'article 19 du projet de loi portant réforme du crédit à la consommation pour prendre les mesures législatives suggérées par la mission qu'il jugerait opportun de retenir.

Au total, une réelle amélioration en matière de conduite des affaires reposera sur la capacité du système de supervision à intégrer celle-ci comme l'un de ses objectifs de supervision, au même titre que la surveillance prudentielle, donc à bousculer les habitudes. Les efforts à fournir paraissent toutefois raisonnables au regard des bénéfices qui peuvent être attendus de l'amélioration de la conduite des affaires dans le secteur financier et du rétablissement de la confiance auquel elle devrait contribuer.

SOMMAIRE

INTRODUCTION	1
I. FAIRE DE LA « CONDUITE DES AFFAIRES » UNE PRIORITE AUJOURD’HUI	3
A. QUE FAUT-IL ENTENDRE PAR « CONDUITE DES AFFAIRES » ?	3
1. <i>Ce qui ne relève pas des aspects prudentiels ni du seul droit des contrats</i>	3
2. <i>Un contrôle qui ne concerne pas uniquement la commercialisation des produits ou services ni la protection des seuls particuliers</i>	4
3. <i>Un champ qui inclut les intermédiaires</i>	5
B. POURQUOI EST-CE UNE PRIORITE AUJOURD’HUI ?.....	5
1. <i>L’impact systémique potentiel d’une mauvaise conduite des affaires</i>	5
2. <i>Des risques présents dans tous les pays et tous les secteurs</i>	5
3. <i>Une rupture de confiance profonde liée à la crise financière</i>	7
C. UNE PRISE DE CONSCIENCE REELLE CHEZ LES ACTEURS	7
1. <i>Des initiatives récentes visant à passer d’une logique « produits » à une démarche centrée sur les besoins des « clients »</i>	7
2. <i>Des besoins spécifiques de protection dans le champ financier</i>	8
3. <i>Un point d’équilibre à trouver</i>	9
II. PASSER D’UNE REGLEMENTATION SECTORIELLE A UNE APPROCHE TRANSVERSALE TOURNEE VERS LES OBJECTIFS A ATTEINDRE	9
A. UN ENSEMBLE DE REGLES ENCORE HETEROGENE DU FAIT DU CLOISONNEMENT DE LA REGLEMENTATION ENTRE SECTEURS D’ACTIVITE	10
1. <i>Une approche historiquement sectorielle qui explique largement l’hétérogénéité des règles en matière de conduite des affaires</i>	10
2. <i>Des régimes différents en matière de contrôle des produits, mais une attention commune portée à la qualité de l’information</i>	13
3. <i>Le rôle important de la jurisprudence dans la protection des clients et épargnants</i>	15
B. L’APPROCHE TRANSVERSALE PROPOSEE.....	16
1. <i>Les différents champs et points d’application de la conduite des affaires</i>	16
2. <i>Les limites de la prescription législative ou réglementaire</i>	17
3. <i>Une inversion de la charge de la preuve assortie d’une réelle supervision</i>	18
4. <i>Les normes d’application du principe général</i>	21
III. DEVELOPPER LA SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES	23
A. DES POUVOIRS ET DES PRATIQUES DE SUPERVISION INEGAUX ENTRE AUTORITES	24
1. <i>Des pouvoirs de supervision définis de manière différenciée selon les secteurs</i>	24
2. <i>Des pratiques de supervision hétérogènes, qui témoignent d’une appétence plus ou moins marquée pour le contrôle de la conduite des affaires</i>	26
3. <i>Un positionnement subsidiaire de la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes</i>	30
B. DEVELOPPER LA SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES, DANS UN BUT DE PROTECTION DE L’UTILISATEUR DE PRODUITS ET SERVICES FINANCIERS	31
1. <i>En faire un objectif de supervision en soi</i>	31
2. <i>Mieux définir le rôle de la DGCCRF</i>	32
3. <i>Multiplier les contrôles de terrain</i>	33
4. <i>Mettre en place des dispositifs de veille</i>	34
5. <i>Développer les pouvoirs de sanction</i>	35

IV. MIEUX SUPERVISER LES INTERMEDIAIRES.....	35
A. UN PANORAMA COMPLEXE ET HETEROGENE.....	36
1. <i>Les différents statuts d'intermédiation</i>	36
2. <i>Des dispositifs d'enregistrement, des obligations professionnelles et un degré de contrôle disparates</i>	38
B. ÉTENDRE A L'ENSEMBLE DES INTERMEDIAIRES, EN L'AMELIORANT, LE DISPOSITIF EXISTANT AUJOURD'HUI POUR LES CONSEILS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS	41
1. <i>Un meilleur contrôle des conditions d'accès aux professions concernées</i>	42
2. <i>Démultiplier la capacité de contrôle du superviseur sur les intermédiaires « non liés »</i>	43
3. <i>Une supervision effective des associations professionnelles agréées</i>	44
V. PREVOIR LES MOYENS DE SUPERVISION NECESSAIRES	45
A. LES MOYENS AUJOURD'HUI CONSACRES A LA SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES	45
1. <i>La fonction de veille du marché</i>	45
2. <i>Les relations avec les parties prenantes</i>	46
3. <i>La fonction contrôle</i>	46
B. PREMIERE EVALUATION DES MOYENS NECESSAIRES EN FONCTION DE L'ORGANISATION RETENUE	47
1. <i>L'approche unifiée, dans l'hypothèse d'une architecture de supervision par objectifs</i>	48
2. <i>L'approche dissociée, dans l'hypothèse d'une architecture de supervision sectorielle</i>	49
CONCLUSION.....	50
REMERCIEMENTS.....	52
LISTE DES PROPOSITIONS	53
ANNEXES.....	55

INTRODUCTION

Le ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi a demandé, le 31 mars 2009, qu'une mission de réflexion et de propositions relative au contrôle du respect, par les acteurs financiers, de leurs obligations professionnelles à l'égard de la clientèle soit menée par l'Inspection générale des finances (IGF).

Cette commande faisait suite à un précédent rapport de l'IGF, qui portait sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France¹. Certains éléments descriptifs du système de supervision français détaillés dans ce premier rapport peuvent être utiles à la compréhension du présent document.

La mission s'est attachée à évaluer les règles applicables en matière de respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle par les différents acteurs du secteur financier, ainsi que la façon dont leur bonne application est contrôlée par les superviseurs compétents.

Ce thème n'est pas nouveau. Le rapport relatif à la commercialisation des produits financiers, présenté par Jacques Delmas-Marsalet en novembre 2005, visait une problématique analogue mais dans le champ des seuls produits financiers, c'est-à-dire de l'épargne. Il a paru utile dans le cadre de la présente étude, conformément à la lettre de mission du Ministre (reproduite en annexe I), d'étendre l'approche à l'ensemble des produits et services financiers, bancaires ou d'assurance.

Le respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle vise en effet à protéger le « consommateur » financier, client, usager ou épargnant. Comme le montrent de très nombreux exemples sur lesquels nous reviendrons, les risques d'abus à l'égard de ce dernier ne se limitent pas aux produits d'épargne. Un prêt structuré sur 15 ans dont l'emprunteur a mal compris les conditions peut par exemple s'avérer tout aussi dangereux qu'un investissement risqué. Il apparaît ainsi que les problématiques de protection du client ou de l'épargnant ne sont pas de nature fondamentalement différente dans les différents secteurs visés (banque, assurance, épargne et marchés financiers).

Afin de couvrir l'ensemble des cas de figure possibles, nous privilégierons, dans la suite du rapport, le terme « utilisateur » de produits et services financiers ou d'assurance, en lieu et place du terme « consommateur ». Le client peut en effet être emprunteur, investisseur, assuré. Il n'est en outre pas nécessairement une personne physique mais peut être une entreprise, une association ou encore une collectivité locale.

La littérature anglo-saxonne utilise communément l'expression « *conduct of business* » pour désigner le champ réglementaire et de supervision auquel la mission s'est intéressée, par opposition au domaine du contrôle prudentiel. Nous utiliserons dans le rapport, pour des raisons de commodité, les termes « **conduite des affaires** » plutôt que la traduction usuelle qui est : « respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle ».

Afin de répondre à la commande qui lui était adressée, la mission a procédé à un inventaire détaillé des différents textes législatifs ou réglementaires applicables dans ce domaine, au travers des différents secteurs financiers concernés (*cf. infra*, § II.A, ainsi que l'annexe IV au présent rapport, qui en présente le résultat). Elle a également examiné les travaux de supervision menés par les différentes autorités compétentes au cours des trois dernières années (*cf. infra*, § III.A).

¹ Rapport IGF n° 2008-M-069-02, rédigé par Bruno DELETRE et remis au Ministre le 15 janvier 2009.

Des déplacements ont été effectués dans deux pays européens qui, en raison de difficultés importantes rencontrées au cours des années 1990 et 2000, ont fortement développé leur activité de régulation et de supervision dans ces domaines : le Royaume-Uni et les Pays-Bas. Les annexes VI et VII rendent compte des enseignements qui ont pu être tirés de ces déplacements et des échanges avec les services économiques des ambassades de France dans ces deux pays.

La mission a procédé à l'audition de très nombreux responsables, au sein des pouvoirs publics, des autorités de supervision, des entreprises et intermédiaires des différents secteurs concernés ainsi que de leurs associations professionnelles, ou encore des associations représentant les utilisateurs de produits et services financiers. La liste des personnes rencontrées est fournie en annexe II.

Il a enfin paru utile à la mission de solliciter, auprès de plusieurs acteurs financiers, l'organisation de séances de présentation des mécanismes et procédures internes qu'ils mettent en œuvre pour assurer la qualité de la conduite de leurs affaires. L'objectif était de comprendre de façon concrète les implications opérationnelles des différentes règles existantes et de déceler, au-delà des contraintes posées par la réglementation, certaines bonnes pratiques du marché dans ces domaines. Ces séances approfondies n'étaient bien évidemment pas des contrôles. Elles reposaient sur une démarche purement volontaire des acteurs concernés, choisis dans les différents secteurs financiers visés. Elles ont été extrêmement utiles à la mission, qui remercie vivement les entreprises concernées d'avoir accepté de se prêter à cet exercice. Pour des raisons évidentes tenant au secret des affaires, le présent rapport ne retrace pas le contenu de ces réunions.

La mission a bénéficié, tout au long de sa durée, du concours de Mesdames Balençon (Autorité des marchés financiers - AMF), Mercier-Baudrier (Banque de France, Commission bancaire – CB) et Souverain-Dez (Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles – ACAM). Ces personnes ont été associées aux déplacements à l'étranger ainsi qu'à certaines des séances en entreprise. Cette méthode de travail visait, au-delà de l'apport technique précieux pour la mission que représentait le concours de ces spécialistes, à développer une compréhension et des approches convergentes entre les différentes autorités de supervision concernées. Ces personnes et les autorités de supervision auxquelles elles appartiennent n'ont cependant pris aucune part dans la rédaction et l'élaboration des conclusions du présent rapport, qui n'engage par conséquent que ses signataires.

Après avoir défini le concept de conduite des affaires et explicité les raisons pour lesquelles ce sujet constitue une priorité aujourd'hui (§ I), le présent rapport s'attache à décrire la réglementation existante en proposant une approche plus transversale pour l'avenir (§ II). Il évalue ensuite les pratiques de supervision et formule des recommandations d'amélioration dans ce domaine (§ III), examine plus particulièrement la problématique de la supervision des intermédiaires (§ IV, ainsi que l'annexe V) et propose une première évaluation grossière des moyens de supervision nécessaires (§ V).

Un glossaire est présenté en annexe III afin de faciliter la lecture du présent rapport et de ses annexes.

* * *

I. FAIRE DE LA « CONDUITE DES AFFAIRES » UNE PRIORITE AUJOURD'HUI

La crise financière que nous traversons depuis l'été 2007 a mis la régulation prudentielle sur le devant de la scène. L'intervention massive des pouvoirs publics et des banques centrales au secours des secteurs bancaires dans tous les pays développés a logiquement et légitimement fait passer au second plan les préoccupations de régulation et de supervision de la « conduite des affaires ». On peut dès lors s'interroger sur le caractère réellement prioritaire et urgent du sujet confié à la mission.

Nous nous attacherons à répondre à cette interrogation (§ B), après avoir défini de façon plus précise ce qu'il faut entendre par « conduite des affaires » (§ A), pour constater finalement que les opérateurs financiers eux-mêmes montrent des signes d'intérêt spontanés et forts pour ces questions aujourd'hui (§ C).

A. Que faut-il entendre par « conduite des affaires » ?

1. *Ce qui ne relève pas des aspects pruden­tiels ni du seul droit des contrats*

La littérature économique et financière s'accorde à distinguer deux grands objectifs publics dans la régulation et la supervision du secteur financier :

- le prudentiel (veiller à la solidité et à la pérennité du secteur financier, en s'assurant que les établissements financiers disposent des fonds propres nécessaires pour absorber les chocs sans devenir insol­vables) d'une part ;
- ce que nous appelons la « conduite des affaires » (veiller au respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle, dans une optique de protection de l'utilisateur de services financiers) d'autre part.

Le rapport IGF précité, relatif à la supervision financière, détaille les quatre modèles d'architecture de supervision existant dans le monde pour mettre en œuvre la supervision des activités financières au regard de ces deux objectifs :

- modèle unitaire, dans lequel le même superviseur est en charge des deux objectifs pour tous les secteurs financiers (modèle britannique) ;
- modèle sectoriel, dans lequel des superviseurs différents poursuivent de façon concomitante les deux objectifs mais pour différents secteurs de la sphère financière (modèle français actuel) ;
- modèle de supervision par objectifs, dans lequel deux superviseurs différents poursuivent chacun l'un des deux objectifs précités mais pour l'ensemble des secteurs (modèle australien ou néerlandais, encore appelé « *Twin peaks* ») ;
- les autres modèles, qui n'entrent pas dans l'un des trois précédents (modèle américain).

Ce rapport recommande l'adoption d'un modèle de supervision par objectifs. Le présent rapport n'a pas pour objet d'examiner à nouveau cette question. Nous nous intéresserons par conséquent au contenu de la régulation et de la supervision de la conduite des affaires, sans nous prononcer à nouveau sur l'architecture de supervision souhaitable. Les propositions formulées dans la suite du rapport sont donc conçues pour être applicables quel que soit le modèle institutionnel retenu par les pouvoirs publics.

Ce rappel permet une première approche du concept de conduite des affaires, par opposition au prudentiel. Cette dichotomie ne suffit cependant pas à définir complètement la conduite des affaires. En effet, régulation et supervision dans le champ prudentiel et dans celui de la conduite des affaires se recoupent parfois. Ainsi, un établissement mettant en œuvre une conduite des affaires clairement défaillante fait peser, par les risques de recours massifs de ses clients devant les tribunaux et les indemnisations qui pourraient en résulter, un risque de nature prudentielle sur sa solvabilité.

Par ailleurs, la législation et la réglementation contiennent des prescriptions nombreuses concernant les contrats ou les produits dans le secteur financier. Le livre I du code des assurances², les livres II et III du code monétaire et financier comprennent de nombreuses dispositions relatives aux contrats d'assurance ou aux produits et services financiers.

Le respect par les acteurs financiers, sous le contrôle du juge civil ou commercial, des nombreuses obligations qui pèsent sur eux participe certainement à la protection de l'utilisateur de services financiers. Toutefois, la réglementation qui encadre le contenu et le périmètre des contrats dans le secteur financier ne relève pas systématiquement du domaine de la conduite des affaires et n'en couvre pas l'intégralité du champ. Porter une appréciation sur les différentes dispositions qui existent dans ce domaine, sur un champ aussi vaste que celui couvert par la mission, aurait en outre demandé des moyens et des délais incompatibles avec la commande passée à l'Inspection générale des finances.

La mission ne se prononce donc pas sur la pertinence des très nombreuses dispositions qui existent en la matière dans les différents secteurs concernés. Elle se concentre sur le respect, par les acteurs financiers, de leurs obligations professionnelles à l'égard de la clientèle et sur la surveillance qui en est opérée par les superviseurs compétents.

2. Un contrôle qui ne concerne pas uniquement la commercialisation des produits ou services ni la protection des seuls particuliers

La conduite des affaires est parfois assimilée au contrôle de la commercialisation des produits ou services financiers. Si cette étape revêt en règle générale une importance primordiale au regard de l'objectif de protection de l'utilisateur de services financiers, elle n'en épuise pas le contenu.

Beaucoup de questions qui relèvent de la conduite des affaires ne sont en effet pas directement liées à l'acte de commercialisation de produits ou de services financiers. On peut citer à titre d'exemples : les transferts de comptes bancaires, la facturation des services bancaires, l'affectation des participations aux bénéficiaires en matière d'assurance-vie, l'indemnisation des sinistres en assurance de dommages, l'information relative aux prestations dues en matière d'assurance collective, l'information fournie au cours de la vie des contrats pour les produits d'épargne longue, la recherche des bénéficiaires de contrats en cas de décès, le respect des règles d'exécution des transactions sur les marchés financiers dans le meilleur intérêt du client, la prévention des conflits d'intérêts au sein des établissements financiers.

La mission s'est donc attachée à ne pas restreindre son champ d'examen aux seules questions de commercialisation et s'est efforcée d'embrasser l'ensemble des problématiques liées à la conduite des affaires.

De même, parce que les clients particuliers personnes physiques sont souvent considérés comme les plus vulnérables, la conduite des affaires est parfois réduite aux questions liées à la clientèle des particuliers (*retail*), par opposition à la clientèle professionnelle (*wholesale*).

² Dans l'ensemble de ce rapport les références qui seront faites au secteur des assurances doivent se comprendre comme visant également, *mutatis mutandis*, les secteurs des institutions de prévoyance relevant du code de la sécurité sociale et des mutuelles relevant du code de la mutualité pour leurs opérations assimilées à des activités d'assurance.

Comme cela a été rappelé en introduction, la mission a veillé à englober dans son champ l'ensemble des clientèles du secteur financier. On peut admettre que les obligations professionnelles ne soient pas les mêmes suivant la nature du client auquel l'acteur financier s'adresse. La réglementation, à travers les notions d'investisseur averti, de contrepartie éligible ou de client professionnel, reconnaît d'ailleurs ces différences. Néanmoins, l'existence d'obligations professionnelles demeure, quel que soit le type de client concerné (sauf entre contreparties éligibles). La crise récente a au demeurant montré que les clients « professionnels » n'étaient pas toujours les plus « avertis » et que les acteurs financiers pouvaient eux-mêmes parfois connaître des difficultés pour évaluer les risques encourus.

3. *Un champ qui inclut les intermédiaires*

Traiter de la conduite des affaires suppose enfin d'étendre le champ des acteurs concernés au-delà des seuls établissements financiers soumis à régulation. En effet, des intermédiaires n'appartenant pas forcément à des établissements régulés peuvent intervenir dans la relation établie entre l'établissement financier et son client (particulier ou professionnel).

Il s'agit par exemple des intermédiaires d'assurance (courtiers, agents généraux, etc.), des conseillers en investissements financiers ou encore des intermédiaires en opérations de banque (*cf. infra*, § IV.A). Certaines de ces professions font aujourd'hui l'objet de contrôles à l'accès et d'une supervision, d'autres non. Exclure cette population du champ de l'étude aurait conduit à écarter des zones de risques significatives, tant la question de la conduite des affaires apparaît au centre de ses activités.

B. Pourquoi est-ce une priorité aujourd'hui ?

1. *L'impact systémique potentiel d'une mauvaise conduite des affaires*

La crise financière internationale d'ampleur historique que nous traversons trouve sa source dans de multiples causes, parmi lesquelles peuvent être citées des faiblesses dans la gouvernance de nombreuses entreprises du secteur financier, les déséquilibres macro-économiques ou encore l'insuffisante rigueur des règles prudentielles et de leur supervision.

La mauvaise commercialisation de produits financiers, qui trouve son origine dans un défaut de compréhension, d'information et/ou de conseil, figure également au nombre de celles-ci. Les crédits hypothécaires dits « *subprime* » aux États-Unis, à l'origine du déclenchement de la crise, illustrent ce phénomène. À la commercialisation abusive ou inadaptée des emprunts auprès des clients à l'origine, avec notamment des taux d'appel très bas les premières années, s'est ajoutée une mauvaise commercialisation des produits financiers créés à partir de la titrisation de ces prêts auprès des investisseurs, du fait principalement d'une insuffisante compréhension des risques inhérents.

L'exemple des « *subprime* » illustre aussi les impacts potentiellement systémiques d'une conduite des affaires défailante lorsqu'elle s'exerce à grande échelle.

2. *Des risques présents dans tous les pays et tous les secteurs*

On pourra objecter que cette difficulté est apparue principalement aux États-Unis et non en Europe. Il faut toutefois observer que le Royaume-Uni et les Pays-Bas, deux pays européens très actifs dans le domaine financier, ont connu eux aussi par le passé des difficultés importantes à cet égard (*cf. annexes VI et VII au présent rapport, établies sur la base des déplacements de la mission dans ces deux pays*).

Les affaires de tromperies et de « *misselling* » (ventes inadaptées et/ou abusives) intervenues au Royaume-Uni dans les années 1990 (en particulier en matière de plans de retraite individuels et de crédits hypothécaires *in fine* à taux variable adossés à des contrats d'assurance-vie – cf. annexe VI) ont été très importantes et largement médiatisées. De même, le développement de systèmes d'emprunts investis par les particuliers dans des placements en actions (« *share leasing* ») ont conduit de nombreux ménages néerlandais à des situations inextricables et les établissements financiers impliqués dans la vente de ces produits au versement de dédommagements financiers très conséquents pour défaut de conseil. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si la régulation et la supervision de la conduite des affaires ont connu, au début des années 2000, des développements plus importants dans ces deux pays que partout ailleurs en Europe.

La France n'a pas connu de problèmes d'une telle ampleur. Le niveau d'endettement des particuliers reste à un niveau raisonnable et les produits les plus « agressifs » commercialisés à l'étranger n'ont pas connu de développement soutenu dans notre pays. Il faut sans doute voir dans cette prudence relative l'effet d'une culture financière assez conservatrice, ainsi que la conséquence d'une retenue certaine de la part des opérateurs financiers. Notre pays ne peut pour autant être considéré comme exempt de risques. Divers exemples récents témoignent en effet de difficultés qui y ont également été rencontrées.

On notera à cet égard plusieurs épisodes qui ont connu un impact médiatique non négligeable au cours des derniers mois :

- des prêts immobiliers à taux variable qui ont pu être vendus à des ménages pour lesquels ils n'étaient pas toujours adaptés ;
- des prêts structurés souscrits par de nombreuses collectivités locales qui n'ont pas toujours compris ou correctement mesuré les risques correspondants. Un travail de concertation mené à la demande du Ministre par Eric Gissler, inspecteur général des finances, a récemment permis l'élaboration d'un projet de charte de bonne conduite dans ce domaine ;
- des abus constatés en matière de crédit à la consommation ou d'assurance emprunteur, qui ont conduit le Gouvernement à présenter un projet de loi, actuellement en cours de discussion au Parlement, sur le crédit à la consommation ;
- des produits d'épargne « à formule » qui ont parfois fait l'objet d'un placement auprès d'un public insuffisamment ciblé, après des campagnes de commercialisation qui n'ont pas toujours donné lieu à une information adéquate des investisseurs quant à la réalité des risques encourus ;
- des conseils parfois inadaptés fournis en matière de placement financier sur certains produits (notamment de sommes provenant de plans d'épargne logement ou de plans d'épargne populaire arrivés à échéance ou encore lors de la souscription de plans d'épargne populaire) ;
- des difficultés rencontrées par de nombreux trésoriers d'entreprises ayant investi dans des OPCVM monétaires dits « dynamiques », dont la crise a révélé qu'ils recelaient des risques qui n'avaient pas été toujours compris ni mesurés ;
- des incitations à souscrire des assurances dommages liées à d'autres prestations (par exemple la souscription d'un prêt), pouvant conduire à des couvertures multiples d'un même risque ;
- des délégations d'arbitrage entre unités de compte en assurance-vie, qui ont parfois conduit à un accroissement significatif de l'exposition au risque en cours de vie des contrats sans information suffisante du souscripteur.

Cette liste n'est pas exhaustive. Elle montre la diversité des situations potentiellement critiques en matière de conduite des affaires, à travers l'ensemble du secteur des produits et services financiers, à l'égard de la clientèle des particuliers ou des professionnels. Il serait abusif de rejeter toute la responsabilité des difficultés rencontrées sur les seuls acteurs financiers, dès lors que le client est également responsable des choix qu'il fait. Mais ces différentes situations montrent que la conduite des affaires est aussi un sujet d'actualité en France.

3. Une rupture de confiance profonde liée à la crise financière

L'importance et l'actualité des sujets de conduite des affaires sont d'autant plus grandes que la crise financière a généré une crise de confiance du public à l'égard du système financier, en France comme ailleurs. Comme dans toutes les crises de cette nature, le financier en général et le banquier en particulier sont l'objet d'une défiance, voire d'un opprobre réellement palpables, qui se traduisent notamment par un accroissement de l'agressivité des clients.

La mission a été frappée, au travers de ses contacts nombreux et variés notamment avec les établissements financiers au cours des dernières semaines, par la perception générale d'une cassure dans le lien de confiance entre le secteur financier et ses clients, en France comme dans d'autres pays.

S'il s'agit d'un phénomène probablement naturel après une crise financière de cette ampleur, cet état de fait n'en demeure pas moins préoccupant et est clairement jugé comme tel par le secteur financier lui-même. La confiance est rompue. Or le retour de la confiance est un élément primordial, qui constitue un préalable au rétablissement de circuits normaux de financement de notre économie et donc à la relance de la croissance.

Dès lors, **une attention croissante et soutenue portée à la conduite des affaires apparaît comme un impératif si l'on souhaite rétablir un lien de confiance nécessaire au bon fonctionnement de l'économie.**

C. Une prise de conscience réelle chez les acteurs

1. Des initiatives récentes visant à passer d'une logique « produits » à une démarche centrée sur les besoins des « clients »

Les rencontres approfondies menées au cours de la mission avec certains acteurs financiers dans le but de déceler des bonnes pratiques en matière de conduite des affaires ont montré que la réflexion avait sensiblement progressé dans ce domaine au cours des dernières années.

On peut ainsi noter une tendance générale à passer d'une logique « produits » à une démarche « clients », qui tient davantage compte des attentes et besoins de ces derniers. Les réseaux de vente sont de moins en moins organisés pour et incités à « placer » tel ou tel produit pendant une période donnée. Ils sont à l'inverse davantage invités à s'intéresser au client, à mieux le connaître et comprendre ses besoins, pour lui présenter ensuite une solution adaptée à son profil et à ses capacités financières.

Les moyens mis en place pour progresser dans cette voie sont très différents d'une entreprise à l'autre. Il peut s'agir :

- de la mise en place d'outils informatiques destinés à guider les entretiens de prise de connaissance des clients ou à générer automatiquement des « opportunités de contact » en fonction de l'appétence présumée des clients pour tel ou tel type de produits ;
- de systèmes d'alerte permettant de repérer automatiquement les ventes de produits *a priori* incompatibles avec le profil du client ;

- de systèmes d'intéressement commercial des réseaux (rémunération variable) plus collectifs et davantage fondés sur la mesure de la satisfaction client (mesurée par des critères qualitatifs ou par le niveau d'utilisation effective des produits et services vendus) ou la progression globale de l'encours (ou par grande famille de besoins du client – par exemple l'épargne longue), et non plus sur les ventes de tel ou tel produit.

La mise en place de procédures « nouvelles activités, nouveaux produits » dans les banques permet par exemple de passer ceux-ci au crible des contraintes de conduite des affaires avant de les commercialiser. Conçues pour forcer l'établissement de crédit à s'interroger, lorsqu'il crée un nouveau produit, sur sa bonne maîtrise de l'ensemble des paramètres de risque correspondants (risques juridique, de crédit, de marché, de taux, de liquidité, opérationnel, comptable, financier, de commercialisation, besoins de formation des réseaux de vente, etc.), ces procédures sont également de plus en plus utilisées pour apprécier et prévenir les risques commerciaux. Elles fournissent une occasion de s'interroger par exemple sur les points suivants :

- le produit est-il compréhensible par les vendeurs ? par les clients ?
- la vente doit-elle être restreinte à certains types de clients ?
- les documents publicitaires, pré-contractuels et contractuels sont-ils exacts, clairs et non trompeurs ?

De multiples initiatives concrètes, qu'il serait fastidieux de lister ici, ont pu être relevées pendant la mission. Elles sont de natures très diverses, en fonction du secteur dans lequel opère l'établissement ou l'intermédiaire financier, des produits qu'il vend, des clients qu'il sert et de son propre modèle d'affaire et d'organisation. Il est frappant de constater que si les objectifs sont en général les mêmes, les moyens choisis pour les atteindre peuvent être sensiblement différents d'une entreprise à l'autre.

La crise récente et les relations parfois tendues qu'elle a créées entre les professionnels et leur clientèle servent de catalyseur puissant dans la prise de conscience et la priorité accordée par les établissements financiers ou les intermédiaires à la bonne maîtrise de la conduite de leurs affaires.

2. Des besoins spécifiques de protection dans le champ financier

On peut s'interroger sur la justification de processus spécifiques (régulation, supervision) de protection de l'utilisateur de services financiers. Pourquoi l'utilisateur devrait-il, dans le champ financier, bénéficier de protections particulières allant au-delà des protections habituelles en matière de consommation ? Pourquoi faut-il une régulation spécifique ? Pourquoi faut-il une supervision dans ce domaine ?

L'ampleur exceptionnelle de l'asymétrie d'information potentielle entre acheteur et vendeur dans la sphère financière constitue sans doute la meilleure réponse à ces questions. La valeur du temps par exemple est une dimension essentielle dans tous les produits de taux d'intérêt. Elle est en général très difficile à appréhender et donc souvent mal comprise par le client final. La complexité de nombre de produits financiers est un autre facteur qui augmente l'asymétrie d'information. C'est finalement parce que le vendeur risque d'abuser de la relation asymétrique dont il bénéficie qu'il apparaît légitime de le soumettre à des règles et à un contrôle publics spécifiques en matière de conduite des affaires.

Un contrôle spécifique du secteur financier, exercé dans un objectif de protection de l'utilisateur, existe d'ailleurs dans tous les pays développés, même si son ampleur et ses modalités peuvent varier sensiblement.

La décision tout récemment prise par l'exécutif américain³ de proposer au Congrès la mise en place d'une Agence de protection financière du consommateur chargée de la régulation et de la supervision, au niveau fédéral, de la conduite des affaires dans le secteur des produits bancaires (notamment les cartes de crédit, le crédit hypothécaire, les crédits à la consommation, etc.), tant à l'égard des producteurs de crédit que des intermédiaires, apparaît significative à cet égard.

3. Un point d'équilibre à trouver

Les périodes de crise comme celle que nous vivons actuellement concentrent l'attention sur le besoin de protection de l'utilisateur de services financiers. Il convient toutefois de trouver et de préserver dans la durée un équilibre satisfaisant entre la couverture de ce besoin et le respect d'un certain nombre d'autres principes ou besoins également fondamentaux.

Il en va ainsi du principe de liberté et de responsabilité du consommateur / utilisateur de produits et services financiers. Il serait en effet malsain d'ériger des systèmes de protection tellement forts qu'ils conduisent à déresponsabiliser complètement l'utilisateur, voire à le priver du droit d'acheter certains services dont il pourrait souhaiter bénéficier.

L'innovation et la sophistication financières ont clairement conduit récemment à certains excès regrettables. Il ne faut toutefois pas oublier que l'innovation est un facteur de progrès, dans le domaine financier comme ailleurs. La régulation ne doit donc pas brider inutilement l'innovation financière.

De même la stabilité et la sécurité du cadre juridique apparaissent indispensables pour que les acteurs financiers puissent remplir leur rôle efficacement. Il faut donc veiller à ne pas introduire de risque d'asymétrie juridique au profit de l'utilisateur, qui pourrait avoir des implications négatives en matière de stabilité financière.

Notre industrie financière participe enfin à la compétition économique mondiale. Il convient donc de maintenir sa compétitivité et de ne pas lui imposer, par un excès injustifié de réglementation, des contraintes exorbitantes qui affecteraient sa rentabilité et la placeraient en position de désavantage compétitif par rapport à ses principales concurrentes.

II. PASSER D'UNE REGLEMENTATION SECTORIELLE A UNE APPROCHE TRANSVERSALE TOURNEE VERS LES OBJECTIFS A ATTEINDRE

L'analyse de la réglementation fait ressortir un cloisonnement important entre les différents secteurs d'activité (banque, assurance et instruments financiers), qui conduit à des exigences d'intensité variable (§A). Dans ce contexte, la mission préconise l'adoption d'une démarche globale, qui repose sur un principe législatif général d'application transversale, décliné par des « recommandations concertées » sous l'égide des superviseurs (§B).

³ « *Financial Regulatory Reform – A new foundation: Rebuilding Financial Regulation and Supervision* », Department of the Treasury of the USA, juin 2009.

A. Un ensemble de règles encore hétérogène du fait du cloisonnement de la réglementation entre secteurs d'activité

1. Une approche historiquement sectorielle qui explique largement l'hétérogénéité des règles en matière de conduite des affaires

a) Une logique sectorielle

La législation et la réglementation se sont construites au sein de trois familles d'activités, historiquement développées par des acteurs appartenant à des secteurs distincts : les marchés financiers, la banque et l'assurance (au sens large, elle-même scindée entre les entreprises d'assurance, les mutuelles et les instituts de prévoyance).

Pas moins de six corps de règles différents contiennent des dispositions en matière de conduite des affaires : le code monétaire et financier (partie bancaire et partie marchés financiers), le code des assurances, le code de la mutualité et le code de la sécurité sociale, sans oublier le code de la consommation pour la protection du consommateur particulier.

À ces supports juridiques différents sont adossés des superviseurs distincts : l'AMF dans le secteur financier, l'ACAM et la Commission bancaire respectivement dans le domaine de l'assurance et de la banque. Par ailleurs, la direction générale de la concurrence de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) intervient également pour contrôler le respect par les professionnels du droit de la consommation, dans une logique de protection des personnes physiques utilisatrices de produits ou services financiers.

La norme communautaire n'a pas échappé à cette logique sectorielle. Ainsi, des comités européens différents interviennent, au niveau 3 de la procédure « Lamfalussy », dans les domaines bancaire (*Committee of European Banking Supervisors* - CEBS), de l'assurance (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* - CEIOPS) et des marchés financiers (*Committee of European Securities Regulators* - CESR). Pour illustrer cette segmentation sectorielle du droit communautaire, il suffit de citer différentes directives fonctionnelles intervenues ces dernières années et comportant notamment des règles de conduite des affaires à l'égard de la clientèle :

- la directive du 9 décembre 2002 dans le domaine de l'intermédiation en assurance, transposée en droit français par la loi n° 2005-1564 du 15 décembre 2005 ;
- la directive du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, transposée par l'ordonnance du 12 avril 2007 ;
- la directive du 15 octobre 2007 relative aux services de paiement, un projet d'ordonnance de transposition étant en cours de rédaction ;
- la directive du 23 avril 2008 relative au crédit à la consommation, dont le projet de loi de transposition est actuellement en discussion devant le Parlement (il a été voté en première lecture par le Sénat en juin 2009).

Cette logique sectorielle au niveau européen n'a pas favorisé une conception harmonisée de la conduite des affaires en France. Seuls les pays qui disposent de superviseurs transversaux – tels le Royaume-Uni et les Pays-Bas – ont développé une approche convergente des sujets de conduite des affaires entre les différents secteurs d'activité.

b) *Un rapprochement dans le domaine de l'épargne*

La directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF)⁴ et ses textes de transposition ont constitué une avancée notoire dans ce secteur, en offrant une protection renforcée au bénéfice de l'épargnant *via* l'édition de règles précises de conduite que doivent respecter les professionnels. À ce titre, la vente des instruments financiers est désormais encadrée en termes de publicité, d'information et de conseil, de telle sorte que le choix du client soit pleinement éclairé et que le produit ou le service proposé corresponde à son profil et à ses objectifs de placement (*cf.* annexe IV).

Toutefois, cette directive ne s'applique pas aux produits d'assurance ni aux produits bancaires. Les différents produits d'épargne offerts au public (OPCVM, produits structurés et assurance-vie) relèvent donc de règles de commercialisation différentes. Il en résulte, outre des distorsions de concurrence et de possibles arbitrages réglementaires, un degré inégal de protection des épargnants. Le rapport sur l'harmonisation des règles de commercialisation applicables aux produits dits « substituables », rédigé par un groupe de travail de l'AMF présidé par Jacques Delmas-Marsalet et publié en octobre 2008, illustre de façon précise ces difficultés.

À titre d'exemple, les contrats d'assurance-vie sont devenus, dans certains cas, des produits concurrents ou substituables aux OPCVM, une part prépondérante des OPCVM grand public étant vendue au sein de contrats d'assurance-vie en unités de compte ou « multi-supports »⁵. Or les contrats d'assurance-vie ne relèvent pas en principe des règles applicables aux instruments financiers en matière d'information, de publicité, de conseil et de transparence des conditions de rémunération des distributeurs. Il a donc fallu adopter un texte spécifique à l'assurance-vie pour que l'information des assurés sur les unités de compte OPCVM soit la même que l'information délivrée aux détenteurs directs d'OPCVM (*cf. infra*).

Dans ce domaine de l'épargne, le besoin d'homogénéisation des règles est par ailleurs renforcé par le développement de la distribution de type « bancassurance », dans laquelle le client peut se voir proposer au même guichet ou auprès d'un intermédiaire « multi-cartes » l'ensemble de ces produits. Les différences de traitement réglementaire deviennent alors impossibles à comprendre, tant par les clients que par les professionnels eux-mêmes : un même vendeur se trouve en situation d'appliquer des règles différentes en fonction de la nature du produit vendu. Elles entraînent des coûts accrus, notamment en termes de systèmes d'information.

L'existence de règles de commercialisation différentes est pourtant parfois défendue par certains professionnels, au motif que l'assurance-vie serait un produit d'assurance avant d'être un placement financier. Cet argument mérite d'être discuté, pour lui-même mais aussi parce que les enseignements tirés de cette discussion peuvent être étendus à de nombreux autres produits, services et domaines du secteur financier.

Le produit d'assurance-vie est certes spécifique par certains aspects, notamment toutes les dispositions relatives aux clauses de désignation des bénéficiaires et leurs implications en matière de succession. Le régime fiscal favorable attaché à l'assurance-vie a toutefois eu pour conséquence une diffusion très large du produit. Cette popularité croissante en a *de facto* fait un produit substituable à d'autres formes de placement financier dans de nombreux cas.

Les règles de conduite des affaires doivent-elles pour autant être identiques à celles qui prévalent pour les autres placements financiers ? Sans doute pas dans tous leurs aspects : la spécificité des aspects civils et successoraux de l'assurance-vie impose un conseil spécifique à l'égard du client, qui n'aurait pas lieu d'être pour les autres produits d'épargne. Mais le cadre de référence dans lequel ces différences s'expriment doit être cohérent, tant pour le producteur que pour le vendeur et le client.

⁴ Directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers.

⁵ Ces contrats hébergent classiquement des OPCVM, et moins fréquemment des obligations structurées, à côté d'une partie « en euros » pour les « multi-supports ».

C'est dans cette logique que s'inscrit l'**extension des principes « MIF » au champ de l'assurance-vie** introduite par les dernières ordonnances prises en vertu de la loi dite « de modernisation de l'économie »⁶. Celles-ci permettront en effet d'étendre la protection de type « MIF » à l'assurance-vie, fournissant un cadre de référence qui peut être utilisé bien au-delà du seul champ des produits financiers, ce qui constitue une avancée significative :

- l'ordonnance du 5 décembre 2008 introduit l'obligation de signature de conventions entre assureurs et distributeurs, afin de vérifier la conformité des documents commerciaux délivrés par les distributeurs aux caractéristiques du contrat d'assurance ;
- l'ordonnance du 30 janvier 2009 consacre le principe du caractère exact, clair et non trompeur des informations communiquées, notamment pour les informations à caractère publicitaire. Elle prévoit également l'extension du devoir de conseil aux entreprises d'assurance et aux mutuelles à compter du 1^{er} juillet 2010, qui se traduira par l'instauration d'un nouveau devoir de mise en garde comparable à celui prévu par les textes dérivés de la directive MIF lorsque le souscripteur ne communique pas les informations nécessaires.

Ces ordonnances ont ainsi placé la France en anticipation de la réflexion communautaire annoncée par la communication de la Commission européenne du 29 avril 2009 sur les produits financiers de détail (dits « *PRIPs* » pour *Packaged Retail Investment Products*). Cette communication illustre parfaitement la nouvelle approche transversale que la Commission cherche à développer en matière de conduite des affaires. Les propositions formulées visent à améliorer et à rendre plus cohérentes les obligations d'information et les règles relatives aux pratiques de vente pour tous les produits d'investissement de détail (fonds d'investissement, produits d'assurance et différentes catégories de produits structurés).

Toutefois, **si on peut noter une homogénéisation progressive de la réglementation applicable à l'épargne financière, la question reste entière en ce qui concerne les secteurs de l'assurance dommages et du crédit**. Pourtant, l'actualité récente montre que des problématiques de même nature apparaissent et ne concernent pas exclusivement la protection des seuls consommateurs particuliers (*cf. supra*, § I.B.3).

c) Des divergences persistantes

La revue législative et réglementaire, réalisée en collaboration avec les différentes autorités de supervision et les services de la DGTPE, a permis de faire ressortir les zones d'hétérogénéité entre les différents secteurs. Ce diagnostic s'opère essentiellement par différence avec la réglementation applicable au secteur des instruments et services financiers, qui est celui qui présente aujourd'hui le système de protection le plus sophistiqué (*cf. annexe IV*) :

- l'exigence d'une publicité exacte, claire et non trompeuse n'est explicitement prévue ni dans l'ensemble du domaine bancaire ni dans celui de l'assurance dommages⁷ ;
- l'obligation d'information et de conseil n'est pas organisée de manière générale dans le secteur bancaire. Elle ne concerne que les intermédiaires d'assurance et les entreprises d'assurance en matière d'assurance-vie mais pas d'assurance dommages ;

⁶ Ordonnances du 5 décembre 2008 et du 30 janvier 2009, prises en vertu de l'article 152 de la loi du 4 août 2008 dite « de modernisation de l'économie ».

⁷ Une obligation de publicité « *loyale et informative* » existe toutefois en matière de crédit à la consommation (article L. 311-4 du code de la consommation). Le projet de loi portant réforme du crédit à la consommation, tel que voté en première lecture par le Sénat le 17 juin 2009, renforce d'ailleurs cette exigence et vise à imposer que toute publicité dans ce champ comporte un certain nombre d'informations « *de façon claire, précise et visible* ». Dans le domaine de l'assurance, l'ordonnance du 30 janvier 2009 a introduit l'exigence d'une publicité exacte, claire et non trompeuse mais uniquement dans le champ de l'assurance-vie (*cf. infra*).

- la prévention des conflits d'intérêts entre le professionnel et son client n'est pas encadrée tant dans le domaine bancaire que dans celui de l'assurance ;
- la transparence de la rémunération des intermédiaires est de contenu variable selon les secteurs : si elle très large dans le domaine du conseil en investissements financiers, elle n'est pas prévue dans le domaine bancaire et ne concerne que les intermédiaires agissant avec un client professionnel dans le secteur de l'assurance⁸ (cf. annexe V).

Ces différences de législations applicables doivent être mises en perspective avec les pouvoirs des régulateurs, qui, selon la jurisprudence, ne peuvent agir et sanctionner les comportements de l'industrie que sur la base d'un texte spécifique à leur champ de compétence. Ainsi, la jurisprudence du Conseil d'État⁹ a estimé que l'ACAM ne pouvait sanctionner une entreprise d'assurance que sur la base d'une disposition législative ou réglementaire spécifique à l'assurance.

2. Des régimes différents en matière de contrôle des produits, mais une attention commune portée à la qualité de l'information

a) Un contrôle a priori dans le seul champ des OPCVM

Afin de développer les fonds d'investissement en Europe, les directives communautaires ont fourni un cadre juridique qui définit la production et la distribution d'OPCVM, en créant notamment le régime du « passeport » européen : dès lors qu'un OPCVM est agréé par l'autorité de tutelle de l'État membre où il est domicilié pour y être commercialisé auprès du public, il peut être librement vendu dans d'autres États membres de l'Union européenne, sous réserve d'une simple notification auprès de l'autorité compétente de l'État d'accueil. Celle-ci délivre alors une autorisation préalable de commercialisation¹⁰.

Ces exigences induisent un contrôle *a priori* de l'AMF sur les différents OPCVM commercialisés en France, notamment sur le contenu du prospectus destiné aux épargnants, afin de s'assurer que celui-ci fournit les informations nécessaires à une décision d'investissement éclairée.

La logique est en revanche très différente dans le domaine de l'assurance où l'approbation préalable des contrats d'assurance est explicitement exclue par le droit communautaire. Seules les mentions contractuelles obligatoires encadrent véritablement la vente du produit d'assurance.

Il n'existe pas non plus de contrôle *a priori* des produits dans le secteur bancaire.

De ces environnements réglementaires distincts découlent des choix d'organisation différents pour les superviseurs :

- à l'AMF, un service spécifique des prestataires et des produits de l'épargne (PPE) procède à l'agrément des OPCVM et des prospectus délivrés. Un dispositif étoffé de contrôle sur pièces *a priori* est donc adopté, avec une revue ciblée des documents publicitaires ;
- à l'ACAM, le département du droit des contrats et des relations avec l'assuré (DDCRA) est investi d'une mission d'instruction, d'analyse et de traitement des réclamations reçues des clients. Ce service n'exerce pas à proprement parler une activité de médiation mais peut intervenir auprès des entreprises, afin de faciliter le règlement des différends. Cette mission conduit le DDCRA à remplir un rôle de veille des contrats d'assurance et d'études juridiques. En pratique, les agents de ce

⁸ À condition que le client en formule la demande et que la prime excède 20 000 €, conformément à l'article R. 511-3 du code des assurances.

⁹ Cf. décision CE, sect., 17 novembre 2006, Société CNP assurances c/ ACAM.

¹⁰ L'OPCVM est dans ce cas dit « coordonné ».

département peuvent aussi intervenir lors des opérations de contrôle sur place pour apprécier la conformité des contrats à la réglementation. Les brigades de contrôle exercent également une fonction de veille sur les contrats, dans le cadre de leur contrôle permanent ;

- en matière de produits ou de droit contractuel, la CB est plutôt positionnée sur une fonction de veille de l'actualité juridique, dans le cadre de ses activités de contrôle permanent.

b) Une attention partagée portée à la lisibilité de l'information

Si l'autorisation de commercialisation des produits n'est pas un pouvoir partagé par les différentes autorités, des problématiques identiques émergent en termes de contrôle de la lisibilité de l'information délivrée à la clientèle. En la matière en effet, la norme, nationale ou communautaire, a beaucoup encadré la qualité de l'information, en multipliant les mentions informatives obligatoires.

Historiquement, le champ du droit de la consommation est emblématique de ce mouvement d'ensemble, avec notamment le développement de la notion de clauses abusives ou interdites qui a irrigué également le droit des assurances. Dans le domaine de la gestion pour compte de tiers, l'obligation de délivrer un prospectus doit permettre à l'épargnant de vérifier l'adéquation des objectifs de gestion de l'OPCVM avec ses propres objectifs d'investissement, de prendre connaissance des performances passées de l'OPCVM et éventuellement de comparer cet OPCVM avec d'autres produits appartenant à la même catégorie et sur une durée de placement équivalente.

Pourtant, dans les différents secteurs, apparaît le besoin d'une plus grande clarté de l'information contractuelle. Ainsi, la prochaine directive dite « OPCVM IV » doit introduire différents aménagements, afin de simplifier l'information contenue dans le prospectus délivré à l'épargnant. L'industrie elle-même s'organise en interne afin de rendre l'information contractuelle plus compréhensible. C'est le cas par exemple dans le domaine de l'assurance, où les professionnels rencontrés au cours de la mission ont intégré, dans leurs engagements vis-à-vis de la clientèle, la volonté de simplifier la présentation de leurs produits, dans le respect des exigences légales.

Le contrôle de la qualité de l'information fournie au client a toujours été un élément essentiel de protection de l'utilisateur de produits ou services financiers. L'empilement des prescriptions législatives et réglementaires dans ce domaine a toutefois pu conduire à une inflation du volume d'informations fournies au client dans des documents toujours plus épais, mais pas toujours très lisibles. Ces documents, rédigés par le producteur et/ou le distributeur, visent de fait souvent davantage à protéger leur auteur contre des risques de recours ultérieurs qu'à informer utilement le client.

Le risque est donc de transformer l'acte de vente de produits ou services financiers en séance d'échange de documents entre le vendeur et son client, le second recevant du premier une pile volumineuse de documents qu'il ne lira pas, tandis que le premier obtient en contrepartie du second la reconnaissance écrite de la remise de ces documents et d'une prise de connaissance de leur contenu. Cette situation illustre bien la difficulté de la régulation de la conduite des affaires : avec d'excellentes intentions, on peut en réalité manquer sa cible. Elle montre aussi que le contrôle de la qualité et de la lisibilité de l'information, s'il est indispensable pour protéger l'utilisateur, n'est pas suffisant.

De nombreux acteurs rencontrés par la mission, parmi lesquels des associations de consommateurs, ont ainsi souligné que si la qualité de l'information délivrée était indispensable, elle n'était certainement pas suffisante pour protéger complètement la clientèle et pouvait même s'avérer contre-productive en cas de complexité excessive, en induisant un sentiment erroné de protection. L'argumentaire développé par le chargé de clientèle lors de l'acte de commercialisation est souvent plus important que la documentation remise. En la matière, il s'agit donc aussi **d'influer sur les comportements des professionnels et de les inciter à agir de manière honnête et loyale à l'égard de leur clientèle.**

3. *Le rôle important de la jurisprudence dans la protection des clients et épargnants*

Le comportement honnête et loyal des professionnels est une notion que la jurisprudence a largement développée afin de construire, en l'absence ou en complément des textes, l'obligation d'information et le devoir de conseil du professionnel à l'égard du profane ou de l'acteur non averti. La jurisprudence de la Cour de cassation, d'un grand classicisme dans le domaine du droit des contrats, a essaimé également dans le secteur financier. Au fur et à mesure des litiges dont il était saisi, le juge a donc eu un impact significatif sur la conduite des affaires dans le secteur financier.

On peut citer à titre d'exemples :

- un arrêt du 18 septembre 2008 de la 1^{ère} chambre civile de la Cour de cassation, qui rappelle qu'à l'égard des emprunteurs non avertis, le banquier doit satisfaire à une obligation de mise en garde au regard non seulement des charges de prêt mais aussi de la capacité financière de l'emprunteur et du risque d'endettement né de l'octroi du prêt ;
- en matière d'assurance, l'obligation jurisprudentielle d'information et de conseil ne se limite pas à la délivrance de la notice d'information prévue à l'article L. 112-2 du code des assurances. Cette dernière fournit une information « brute » exclusive de tout conseil. Selon la Cour de cassation, la remise de documents administratifs doit s'accompagner de renseignements, afin que l'assuré soit en mesure d'apprécier l'étendue de la garantie proposée.

Cette construction prétorienne constitue une protection pour la clientèle et peut avoir des impacts lourds pour la profession. À titre d'exemple, en matière d'assurance-vie, l'entreprise d'assurance doit informer l'assuré de sa faculté de renonciation au contrat signé, obligation dont elle s'acquitte en remettant une notice d'information (article L. 132-5-2 du code des assurances). À défaut, une jurisprudence constante sanctionne ce manquement à l'obligation d'information par la prorogation du droit à renonciation tant que le souscripteur n'est pas en possession de ce document. Quelle que soit la date de signature du contrat, l'assuré est donc légitime à exercer sa faculté de renonciation et, partant, à obtenir la restitution des primes versées, ce qui constitue un risque juridique significatif pour l'entreprise d'assurance concernée.

Toutefois, si la jurisprudence contribue à améliorer la protection de la clientèle, elle n'intervient qu'*a posteriori*, une fois caractérisées les situations de ventes abusives ou inadaptées. Tout comme la loi, elle est impuissante à anticiper les sujets nouveaux que ne manquent pas de poser les innovations financières.

B. L'approche transversale proposée

1. Les différents champs et points d'application de la conduite des affaires

La conduite des affaires doit répondre à un objectif de loyauté vis-à-vis de la clientèle. Il s'agit d'un engagement du vendeur à ne pas tromper son client en abusant de l'asymétrie d'information dont il bénéficie. Si le principe général se conçoit assez aisément, sa traduction concrète est plus difficile à délimiter de façon précise. Comment décliner ce principe de loyauté ?

Sur le plan normatif, c'est probablement la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF) qui est allée le plus loin dans ce domaine. Si la déclinaison à laquelle elle est parvenue n'est pas directement transposable à tous les domaines du secteur financier, elle peut toutefois fournir une ligne directrice utile.

On citera dans cet esprit :

- **l'adéquation ou le caractère approprié des produits ou services proposés aux besoins et au profil du client ;**
- ce qui suppose **une connaissance suffisante du client**, afin de pouvoir valider la détermination de ses besoins (ce devoir de connaissance trouve également sa source dans d'autres dispositions réglementaires qui visent à prévenir le blanchiment d'argent ou à lutter contre le crime financier) ;
- **le devoir de conseil** lorsque la prestation fournie inclut une recommandation personnalisée ;
- **la qualité de l'information** précontractuelle et contractuelle fournie au client (le client doit comprendre les risques attachés au produit ou au service qu'il acquiert) ;
- **le caractère exact, clair et non trompeur** des documents publicitaires ou promotionnels mis à la disposition de la clientèle ;
- **la conformité des produits ou services** proposés aux dispositions législatives et réglementaires applicables ;
- **l'application loyale des dispositions du contrat** : ce type d'obligation présente un intérêt manifeste dans les domaines de l'assurance de dommages, de l'assurance de personnes et de l'assurance-vie ;
- **l'information claire et régulière** fournie au client pendant la durée de la relation contractuelle.

Cette liste n'est bien entendu pas exhaustive. Par ailleurs, la déclinaison de ces différentes rubriques en actions concrètes est un exercice délicat à réaliser et, par nature, subjectif.

Jusqu'où faut-il aller dans la connaissance du client sans porter atteinte à sa vie privée ? Jusqu'où doit aller un fournisseur de produits ou de services pour dissuader un client de souscrire un produit ou un service apparemment peu adapté à ses besoins ? Jusqu'où faut-il aller en matière d'information des bénéficiaires potentiels de prestations auxquelles ils ont droit mais qu'ils ne pensent pas à réclamer eux-mêmes (problématique importante par exemple en matière de contrats collectifs de prévoyance) ? Jusqu'où et comment convient-il de proportionner les réponses apportées à ces différentes questions au profil de la clientèle à laquelle on s'adresse (distinction entre clients « professionnels » et clients « non professionnels ») ?

Le caractère nécessairement subjectif de beaucoup de ces questions rend les réponses apportées variables dans le temps : des comportements qui n'auraient pas choqué il y a quelques années ou décennies sont devenus inacceptables aujourd'hui, tout simplement parce que la mentalité collective a évolué et parce que l'apparition de nouveaux produits a créé de nouvelles problématiques. Il n'y a pas de raison que le caractère évolutif du contenu de la loyauté ou que l'innovation financière s'interrompent. **Il faut donc penser la régulation et la supervision dans ces domaines de façon évolutive, souple et adaptable.**

La réponse à ces différentes questions liées à la déclinaison du principe de loyauté trouve elle-même de multiples points d'application dans l'organisation de l'entreprise qui fournit les services et produits financiers ou qui en assure l'intermédiation :

- **conception des produits ou services** : l'entreprise doit veiller à ne pas mettre sur le marché des produits manifestement dangereux ou inadaptés en termes de risque ou de complexité à la clientèle à laquelle elle s'adresse ;
- **politique marketing** : détermination des publics cibles et des modes de commercialisation, conception des documents promotionnels, de l'information précontractuelle ;
- **outils informatiques** : mise en place d'outils permettant un traçage et un contrôle des processus de prise de connaissance des clients, de détermination de leur besoins, de filtres destinés à éviter la commercialisation abusive, d'édition des documents à remettre au client ou à lui faire signer ;
- **contrôles de premier et second niveau** : destinés à contrôler *ex post* l'action des différents services de l'entreprise, afin de relever rapidement les dérives éventuelles et d'y apporter les actions correctrices éventuellement nécessaires ;
- **formation des réseaux commerciaux** : afin de s'assurer que les personnes qui sont en contact avec la clientèle disposent d'une connaissance suffisante des produits ou services proposés et qu'ils sont conscients des précautions à prendre ;
- **procédures de gestion des sinistres** : afin de s'assurer que le principe de loyauté n'est pas sacrifié aux objectifs de rentabilité, en assurance dommages notamment ;
- **politiques de rémunération variable** : afin de s'assurer qu'elles ne risquent pas d'induire de comportements pervers au détriment d'une bonne conduite des affaires ;
- **transparence concernant les modalités de commissionnement des intermédiaires** : afin de permettre au client de bien comprendre les conflits d'intérêts potentiels de l'intermédiaire auquel il a recours.

Là encore, il est difficile de fournir une liste exhaustive des points d'application possibles du principe général de loyauté, tant ceux-ci vont dépendre dans la pratique du secteur dans lequel opère l'entreprise, de son organisation propre, des clientèles qu'elle sert, de la nature de son activité, des produits ou services qu'elle propose.

2. Les limites de la prescription législative ou réglementaire

Pour améliorer la protection de l'utilisateur de services et produits financiers, une voie pourrait consister à compléter le dispositif législatif et réglementaire existant pour porter les différents secteurs à un niveau de qualité de protection élevé. On pourrait par exemple tenter de porter l'ensemble du secteur financier à un niveau de protection équivalent à celui mis en place dans le domaine des instruments financiers, en généralisant une protection de type « MIF ».

La prescription législative et réglementaire a en effet des vertus, notamment son opposabilité devant le juge. Elle s'avère adaptée dans de nombreux cas, comme en témoignent les codes monétaire et financier et des assurances. Les ordonnances des 5 décembre 2008 et 30 janvier 2009 ont ainsi, très utilement, complété le dispositif de protection en matière d'assurance-vie comme on l'a vu plus haut (*cf.* § II.A.1.b).

Elle a aussi ses limites : alourdissement des textes, prescriptions généralement « réactives » (après les problèmes) et non préventives, risques de contournement (ce qui n'est pas interdit est autorisé), difficulté d'adapter des prescriptions forcément générales à chaque cas particulier rencontré dans la pratique, insuffisante réactivité face à la créativité et l'innovation financières.

Le débat sur les produits paraît une bonne illustration de ces difficultés. La crise récente a révélé le caractère hautement toxique de certains produits financiers très sophistiqués qui se sont développés à très grande échelle dans les années 2005 et 2006, qui ne sont pas pour rien dans l'avènement de la crise : les produits de titrisation de produits titrisés (communément appelés « *CDO*¹¹ *au carré* »). Il est apparu rapidement que plus personne ne maîtrisait le risque contenu dans les tranches « mezzanines » de CDOs dont les actifs étaient eux-mêmes composés de tranches « mezzanine » de CDOs.

Faut-il dès lors « interdire » tout simplement ces produits, comme y invitent certains ? Mais comment faire pour édicter pareille interdiction ? Comment la faire respecter si ces mêmes produits venaient à renaître ailleurs qu'en France ? Comment interdire à l'avance tout produit équivalent sachant que l'innovation financière ne manquerait pas de permettre de contourner de façon quasi-instantanée toute prescription législative ou réglementaire nécessairement précise ?

Par ailleurs, le type de protections mises au point par la directive MIF n'est pas non plus parfaitement adapté à tous les secteurs couverts par la mission (domaine de l'assurance dommages par exemple).

Pour toutes ces raisons, **ce n'est pas la voie qui a été privilégiée par la mission**. Il ne faut pas entendre par là que la voie législative ou réglementaire devrait être exclue en matière de conduite des affaires. Elle peut s'avérer nécessaire dans certains cas. La mission n'a pas la prétention d'estimer que, dans le temps et avec les moyens qui lui étaient impartis, elle pouvait être en mesure de se prononcer, sur l'ensemble du champ qu'elle a couvert, sur toutes les dispositions législatives ou réglementaires additionnelles potentiellement souhaitables.

Elle a préféré proposer une approche différente, non exclusive d'interventions additionnelles dans les champs législatif ou réglementaire.

3. Une inversion de la charge de la preuve assortie d'une réelle supervision

a) L'édition d'un principe législatif général

Afin de prendre en compte l'extrême diversité des situations potentiellement problématiques, de leur caractère évolutif dans le temps et de la nécessité d'adapter les réponses à apporter aux spécificités de chaque entreprise concernée, **la mission recommande l'édition d'un principe général dans la loi, faisant peser sur les entreprises concernées le soin de déterminer les voies et moyens adaptés pour y répondre, sous le contrôle du superviseur.**

¹¹ *Collateralized debt obligation* : titre de dette émis par un véhicule de titrisation dont l'actif est composé d'obligations ou de prêts.

La loi ferait peser sur chaque établissement de la sphère financière, producteur ou intermédiaire, une obligation de définir et mettre en œuvre les outils et procédures internes adéquats lui permettant de s'assurer qu'il traite en toute circonstance ses clients avec loyauté. Le respect de cette obligation serait soumis à supervision.

Afin que l'activité des succursales en France d'opérateurs agréés dans d'autres États de l'Union européenne soit couverte par cette disposition et supervisée par les autorités françaises et non par les autorités de l'État d'origine, il conviendrait de faire entrer cette règle dans la catégorie des règles de bonne conduite (au regard de la directive sur les instruments financiers) et de lui conférer un caractère d'intérêt général dans le secteur bancaire et des assurances¹². De cette façon, l'obligation pèserait également sur les prestations délivrées en libre prestation de services (LPS) en France dans les secteurs de la banque et de l'assurance¹³.

b) Inconvénients et avantages de la solution proposée

Certains pourraient regretter qu'en créant une obligation de moyens et non de résultat, la disposition proposée apparaisse minimaliste. La raison de ce choix tient à la nécessité de choisir entre disposition relevant du droit civil, sous le contrôle du juge judiciaire, ou disposition de nature administrative, sous le contrôle des autorités de supervision, elles-mêmes soumises au contrôle du juge administratif.

Les dispositions législatives ou réglementaires du droit du contrat créent une source de recours direct pour les utilisateurs devant les tribunaux judiciaires si ceux-ci estiment que le fournisseur ou prestataire de services les a enfreintes. Il en irait de même d'une obligation de résultat dans le cas qui nous occupe. Une telle solution peut se concevoir et se justifier mais n'est pas nécessairement la plus efficace et reste dans une logique curative et non préventive.

La solution proposée est d'une autre nature, puisqu'elle a pour ambition, non pas de créer un droit nouveau au bénéfice de la clientèle mais d'instaurer un véritable devoir pesant sur les professionnels, soumis à contrôle. Elle met ainsi clairement en charge le superviseur, au travers de sa propre jurisprudence et sous le contrôle du juge, de préciser de façon progressive l'interprétation qu'il convient de donner, dans les différents secteurs concernés, à la déclinaison du principe général de loyauté qui serait énoncé dans la loi.

On pourrait craindre également que l'adoption d'une telle mesure crée une distorsion de concurrence en faveur de prestataires établis dans un autre État de l'Union européenne et travaillant en LPS en France dans le secteur de la directive MIF. En effet, les activités en LPS relevant de la directive MIF ne seraient pas couvertes par ces nouvelles obligations. L'activité réalisée en France sous cette forme demeure toutefois sans doute marginale¹⁴.

¹² Article L. 511-24 du code monétaire et financier, article L. 362-4 du code des assurances.

¹³ L'activité effectuée en LPS dans le cadre de la directive MIF ne serait en revanche pas couverte, la directive MIF étant pour l'essentiel d'harmonisation maximale.

¹⁴ Aucun chiffre précis n'a pu être fourni à la mission dans le champ de la MIF. La part d'activité en LPS dans ce secteur doit toutefois être proche de celle réalisée dans les autres pays de l'Espace économique européen par les établissements bancaires établis en France (autour de 4 % du produit net bancaire en 2008) et de celle réalisée en France dans le secteur de l'assurance (moins de 1,5 % des primes en 2007).

La préconisation de la mission revêt en revanche de nombreux avantages. Le renversement de la charge de la preuve qu'elle opère (c'est l'entreprise qui doit définir les voies et moyens propres lui permettant de respecter l'objectif de portée générale posé par la loi) emporte les avantages suivants :

- elle responsabilise chaque acteur, sous le contrôle du superviseur ;
- elle donne une réelle souplesse permettant de s'adapter au modèle d'affaire (*business model*) de chaque opérateur, de prendre en compte l'évolution dans le temps de la déclinaison du principe de loyauté, ainsi que les développements futurs de l'innovation financière ;
- elle revêt un réel caractère préventif (l'entreprise est en charge de s'interroger dès l'origine de la conception de nouveaux produits ou services sur les précautions à prendre en matière de conduite des affaires) et non uniquement curatif ;
- elle crée une base juridique permettant l'exercice d'une réelle supervision.

Les milieux professionnels pourraient objecter qu'une obligation de cette nature crée une certaine forme d'insécurité juridique. Comment savoir quelles seront les conditions à remplir pour que le superviseur puisse considérer que le principe général est respecté ? Cette difficulté est réelle, mais on ne peut pas vouloir à la fois une réglementation souple et adaptée aux différents cas particuliers et un environnement parfaitement sécurisé sur le plan juridique. La formulation choisie doit permettre de limiter les conséquences potentielles d'une incompréhension, qui devrait se résoudre par un dialogue avec le superviseur et non directement devant le juge.

La résolution de cette difficulté est liée à la façon dont le « droit dérivé » de cette obligation générale est amené à se construire progressivement. Nous reviendrons *infra* (§ II.B.4) sur cette question importante en formulant des recommandations méthodologiques.

c) Proposition de formulation

La formulation de l'obligation générale revêt une importance toute particulière. Faut-il s'en tenir au concept général de loyauté ou faut-il en donner une première déclinaison dans le principe législatif qui serait posé ?

La mission recommande de retenir une formulation qui précise les principaux domaines d'application du principe général de loyauté. Elle ne prétend pas toutefois avoir été en situation de mesurer pleinement tous les impacts potentiels de cette proposition. Elle préconise donc, si l'orientation qu'elle recommande devait être suivie, d'organiser une large concertation avec les différentes parties prenantes concernées sur la formulation précise qui devrait être retenue.

La déclinaison du principe qu'elle propose ci-dessous vise à couvrir l'ensemble du champ de la conduite des affaires tel que rappelé précédemment, en conservant une formulation suffisamment générale pour qu'elle puisse couvrir tous les secteurs et les différents types d'établissements ou d'intermédiaires concernés.

Proposition 1 : Insérer dans la partie législative des différents codes une disposition libellée de la façon suivante, portant tant sur les entreprises d'assurance, institutions de prévoyance et mutuelles que sur les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, ainsi que sur les intermédiaires intervenant dans ces différents secteurs :

« Les entreprises définissent les règles de conduite et adoptent les procédures internes leur permettant de s'assurer qu'elles agissent de manière honnête et loyale vis-à-vis de leur clientèle, en garantissant notamment :

- le contenu exact, clair et non trompeur de l'information et des communications à caractère promotionnel fournies à leur clientèle ;*
- la bonne adaptation de leur offre à la situation de leurs clients ;*
- la prévention des conflits d'intérêts.*

Elles veillent à la mise en œuvre effective de ces règles et procédures ».

Proposition 2 : Organiser une concertation sur le texte proposé ci-dessus, sous l'égide de la DGTPE, avant d'en arrêter définitivement le libellé précis.

4. Les normes d'application du principe général

Au fur et à mesure du développement de l'exercice de supervision, apparaîtra la nécessité de préciser les modalités d'application du principe général dans toute une série de secteurs particuliers. Que veut dire traiter son client avec loyauté en matière : de crédit immobilier ? de crédit à la consommation ? d'affectation des participations aux bénéficiaires pour les contrats en euros en assurance-vie ? de transparence sur les frais bancaires ? de communication sur les performances d'OPCVM ? d'assurance automobile ? de prévoyance collective ? de complémentaire santé ? de courtage ? de conseil en gestion de patrimoine ? etc.

a) La déclinaison des principes par des « recommandations concertées » ou, à défaut, des recommandations unilatérales du superviseur

Certaines réponses seront fournies par la législation ou la réglementation existantes. De même, les codes de bonne conduite professionnels homologués (par le Ministre chargé de l'Économie dans le secteur de l'épargne et/ou par l'AMF dans son champ de compétence¹⁵) fournissent des bases de nature quasi-réglementaire puisque l'homologation les rend opposables à tous les acteurs¹⁶. Il apparaîtrait d'ailleurs souhaitable d'étendre le système d'homologation, pour couvrir l'ensemble du champ des services financiers.

Toutefois, si on veut conserver au dispositif la souplesse et l'adaptabilité qui devraient faire son intérêt et s'assurer d'une association large des différentes parties prenantes à la déclinaison du principe général décrit plus haut, il serait souhaitable de développer un nouveau type de normes. Il s'agirait de « **recommandations concertées** », **qui définiraient les bonnes pratiques dans tel ou tel domaine, sans que celles-ci constituent une norme opposable de nature réglementaire.**

¹⁵ Cf. article 314-2 du RGAMF.

¹⁶ Ces codes de bonne conduite deviennent en effet d'application obligatoire y compris pour les professionnels qui ne les ont pas signés.

Une entreprise qui appliquerait ces recommandations concertées dans le secteur déterminé bénéficierait d'une présomption de respect du principe général de loyauté défini par la loi. Il ne s'agirait toutefois que d'une présomption, dans la mesure où le superviseur pourrait toujours, lors de ses contrôles, considérer que l'entreprise aurait dû, compte tenu de la nature particulière des produits ou services qu'elle propose, de son organisation propre ou encore des clientèles spécifiques qu'elle sert, prendre des mesures additionnelles ou différentes de celles définies dans des recommandations concertées nécessairement générales.

En contrepartie, une entreprise pourrait choisir de ne pas appliquer certaines recommandations concertées qui seraient manifestement peu adaptées à son modèle d'affaire, à condition d'appliquer d'autres règles internes dont elle pourrait expliquer au superviseur le caractère plus approprié. Cette alternative est connue en anglais sous l'expression « *comply or explain* ».

Dans le cadre de discussions initiées par le superviseur, ces recommandations concertées seraient arrêtées d'un commun accord avec les professionnels concernés (associations professionnelles, entreprises) et des représentants de la clientèle (associations de consommateurs ou d'épargnants, panels représentatifs d'usagers). Elles seraient approuvées par le superviseur. Le caractère contradictoire de ces débats, avec la présence de représentants de la clientèle, apparaît primordial.

En l'absence d'accord entre les parties, le superviseur pourrait préciser de façon unilatérale, sous la forme de recommandations, les points d'application importants qu'il prendrait en compte, dans le secteur particulier concerné, pour les contrôles qu'il effectuerait afin de vérifier l'application du principe général posé par la loi.

Au total, l'environnement normatif en matière de conduite des affaires serait constitué :

- de dispositions directement opposables aux différents acteurs (loi, règlement, codes de bonne conduite homologués) ;
- de « recommandations concertées » d'application non strictement obligatoire (si l'entreprise peut montrer que les mesures qu'elle a définies et qu'elle met en œuvre permettent une meilleure couverture de l'obligation de loyauté) ;
- de recommandations unilatérales du superviseur énonçant les points d'attention à retenir dans la déclinaison du principe général de loyauté à un secteur particulier lorsqu'un consensus n'aurait pas pu émerger sur des recommandations concertées.

Pour un secteur déterminé, ces recommandations concertées pourraient évoluer dans le temps, en fonction du développement des affaires, de l'apparition de nouveaux produits ou de nouveaux types de risques.

b) Un système différent de l'autorégulation et plus contraignant

Il convient de bien distinguer le système proposé par la mission de celui de l'« autorégulation », fréquemment critiqué par les associations représentatives des utilisateurs de produits ou services financiers.

La proposition faite par la mission emprunte certes deux caractéristiques principales au système d'autorégulation : le caractère non strictement réglementaire des normes édictées et le principe d'un accord de l'industrie sur le contenu de celles-ci.

Mais elle s'en distingue fortement sur plusieurs points essentiels :

- l'initiative prise par le superviseur ;
- le principe posé de discussions associant les utilisateurs ;
- la capacité dont disposerait le superviseur de contrôler le respect du nouveau principe de loyauté qui serait posé dans la loi, que des recommandations concertées existent ou non, et d'adopter des recommandations unilatérales en cas d'absence de consensus.

La capacité de contrôle du principe général par le superviseur est bien entendu fondamentale. C'est parce qu'il disposera de cette arme que le superviseur aura un pouvoir d'incitation puissant vis-à-vis de l'industrie en matière d'élaboration de « recommandations concertées » adaptées aux différents cas particuliers qu'il conviendra de traiter. Si le superviseur manifeste son intention de contrôler la conduite des affaires dans tel ou tel secteur particulier et propose aux professionnels et aux représentants des clients de se réunir pour définir les bonnes pratiques à promouvoir dans ce secteur, il est fort probable que les professionnels auront un réel désir de parvenir à un accord avec lui. Dans le cas contraire, ils prennent en effet le risque de subir des contrôles dans un environnement beaucoup plus incertain, puisque pèserait sur eux un risque de sanction si leurs pratiques ne répondent pas à l'obligation générale fixée dans la loi.

c) Le risque de développement d'une « infra-réglementation » par les superviseurs

Il ne faut pas sous-estimer, à l'inverse, le risque de dériver rapidement vers de l'« infra-réglementation » édictée par le superviseur et de voir le système se rigidifier progressivement, en raison d'une recherche de sécurité juridique maximale de la part des superviseurs et des supervisés. Ce risque est réel et se matérialise parfois dans les pays qui ont mis en place des systèmes proches de celui que la mission préconise (*cf.* annexes VI et VII).

Prévenir une telle dérive supposera une nécessaire vigilance de la DGTPE. Il paraît à ce titre souhaitable que la DGTPE, commissaire du Gouvernement dans toutes les autorités de supervision, soit étroitement associée aux travaux de concertation menés par les superviseurs sur ces différentes « recommandations concertées ».

Proposition 3 : Étendre le système de l'homologation des codes de bonne conduite, introduit par l'ordonnance du 5 décembre 2008, au-delà du seul champ des instruments financiers, produits d'épargne et contrats d'assurance-vie.

Proposition 4 : Mettre en place un mécanisme d'élaboration et d'adoption de « recommandations concertées », afin de décliner le principe général mentionné à la proposition 1, en associant les utilisateurs et selon les modalités décrites dans le présent rapport.

III. DEVELOPPER LA SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES

Les pouvoirs et pratiques de supervision diffèrent sensiblement entre les trois principales autorités de supervision (AMF, ACAM et CB), auxquelles s'ajoutent les interventions de la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) (§A). La mission préconise de développer la supervision de la conduite des affaires, notamment en généralisant les dispositifs de veille et en homogénéisant les pouvoirs de sanction des superviseurs, de clarifier les interventions de la DGCCRF dans ce domaine et de multiplier les contrôles de terrain (§B).

A. Des pouvoirs et des pratiques de supervision inégaux entre autorités

1. Des pouvoirs de supervision définis de manière différenciée selon les secteurs

a) *Seule l'AMF dispose expressément d'un pouvoir de recommandation en matière de conduite des affaires*

Aux termes de l'article L. 621-6 du code monétaire et financier, l'AMF est en mesure de publier des instructions et d'émettre des recommandations « *aux fins de préciser l'interprétation du règlement général* ».

Si l'ACAM a pu émettre des recommandations générales non contraignantes, celles-ci reposent sur un pouvoir général reconnu aux autorités administratives plutôt que sur une base législative explicite. Dans le domaine bancaire, aucune disposition ne confère non plus de pouvoir de recommandation à la CB.

b) *La fonction de veille du marché, par le biais du contrôle des documents publicitaires, est une compétence surtout développée dans le champ de l'AMF*

À l'AMF, cette fonction de contrôle des documents publicitaires est étroitement liée à la délivrance de l'agrément des OPCVM. Une organisation spécifique a ainsi été mise en place au sein du service des prestataires et produits d'épargne (PPE), afin de procéder à l'examen des documents commerciaux des OPCVM, de droit français ou étranger, qui sollicitent une autorisation de commercialisation en France. De son côté, la direction des émetteurs procède à la revue des documents commerciaux relatifs aux instruments financiers faisant l'objet d'une offre au public¹⁷. Ces travaux ont permis la publication d'un guide de bonnes pratiques des documents commerciaux, élaboré en concertation avec la place, mis à jour de façon biannuelle (*cf. annexe IV*).

Cette mission de veille du marché a par ailleurs conduit l'AMF à émettre, conjointement avec le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), une mise en garde sur le contenu des CFD (*Contracts for difference*¹⁸), dont les conditions de commercialisation ont été jugées peu explicites. Un communiqué de presse conjoint relatif à ces produits, ainsi qu'aux opérations de change avec effet de levier, a ainsi été publié le 14 mai 2009. Il appelle le public à la plus grande vigilance et a été accompagné d'un document de « *questions-réponses à destination des épargnants sur les CFD* ».

Du côté de l'assurance, le dispositif juridique de veille sur les documents commerciaux est prévu mais n'est mis en œuvre qu'à l'occasion des contrôles sur place. Ainsi, l'article L. 310-14 du code des assurances donne la possibilité à l'ACAM d'avoir communication des documents contractuels et publicitaires et d'en exiger la modification ou le retrait dès lors qu'ils ne sont pas conformes aux dispositions législatives ou réglementaires¹⁹.

¹⁷ L'AMF souhaite développer à l'avenir ce type de contrôles des documents commerciaux (*cf. rapport d'activité 2008 de l'Autorité*).

¹⁸ *Financial Contracts for Differences* : instruments financiers dérivés permettant à un investisseur de participer avec effet de levier aux variations de cours d'une valeur mobilière, d'un indice boursier ou d'un taux de change sans avoir à acheter ou à vendre le sous-jacent. L'investisseur prend une position sur la différence de cours entre deux dates et bénéficie de la différence constatée ou s'engage à la payer. Compte tenu de l'importance de l'effet de levier possible, les risques de pertes peuvent excéder la mise initiale de l'investisseur en cas de variation de quelques % en sens inverse de l'anticipation.

¹⁹ La procédure contradictoire à suivre est cependant en pratique plus longue que la durée moyenne des campagnes publicitaires.

En l'absence de disposition expresse encadrant la publicité dans le domaine de l'assurance, l'ACAM ne s'estime pas en mesure de sanctionner un manque de transparence éventuel des documents publicitaires. Cette autorité s'interdit également de demander communication systématique de tous les documents publicitaires distribués, de crainte que celle-ci soit assimilée à un contrôle « produit », qui pourrait être contesté au regard du droit communautaire²⁰.

À compter du 1^{er} juillet 2010, ce champ d'intervention de l'ACAM pourra néanmoins être réinvesti, grâce à l'introduction récente dans le code des assurances de l'article L. 132-27, qui imposera que la publicité soit exacte, claire et non trompeuse dans le domaine de l'assurance-vie (cf. *supra*, § c). Le nouvel article L. 132-27 précise en effet que « *toutes les informations, y compris les communications à caractère publicitaire* » relatives à un contrat d'assurance-vie devront présenter « *un contenu exact, clair et non trompeur* » et que « *les communications à caractère publicitaire sont clairement identifiées comme telles* ».

Dans le domaine bancaire enfin, aucune disposition particulière ne prévoit un contrôle des documents publicitaires par l'autorité de supervision. À ce jour, la CB ne s'est pas engagée dans ce type de contrôle.

c) L'AMF et la CB disposent d'un pouvoir d'injonction ou de mise en garde dans le domaine de la conduite des affaires, contrairement à l'ACAM

Le collège de l'AMF peut ordonner qu'il soit mis fin à tout manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché. Le président de l'AMF peut également demander en justice la mise en conformité sous astreinte. Quant à la CB, elle détient un pouvoir de mise en garde en cas de manquement par un établissement de crédit aux règles de bonne conduite de la profession (article L. 613-15).

L'ACAM disposait par le passé d'un pouvoir d'injonction que le législateur a supprimé dans les suites de la décision du Conseil d'État du 28 octobre 2002²¹. Dans ce cadre, l'ancien article L. 310-17 du code des assurances a été modifié, afin de transformer le pouvoir général d'injonction en un pouvoir de recommandation particulier qui est validé et formalisé par le collège. Toutefois, ainsi que l'indique l'ACAM, la rédaction de cette disposition ne permet pas d'appréhender le respect des obligations professionnelles vis-à-vis de la clientèle en dehors de tout risque prudentiel. La jurisprudence du Conseil d'État a évolué en 2006, rendant sans doute souhaitable le rétablissement d'un pouvoir d'injonction.

Dans ce contexte, l'ACAM a soumis à la DGTPE un projet tendant à introduire une possibilité d'injonction assortie d'une astreinte. Lorsqu'elle sanctionne un organisme en infraction, l'ACAM souhaiterait pouvoir lui ordonner de régulariser sa situation, par exemple en l'invitant à mettre ses statuts en conformité avec la réglementation ou à clarifier l'information fournie aux utilisateurs, dans un délai qu'elle détermine et sous astreinte, à l'image des pouvoirs conférés au Conseil de la concurrence en cas de pratiques anticoncurrentielles.

²⁰ À cet égard, il est intéressant de noter que la *Financial Services Authority* britannique accepte des contacts informels avec les professionnels du monde de la banque ou de l'assurance pour discuter de la conformité de produits complexes avant leur mise sur le marché (cf. annexe VII).

²¹ Cette décision dite « Laurent » estimait que les procédures d'injonction et de sanction étaient insuffisamment distinctes et contrevenaient dès lors à l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'Homme.

d) Les différentes autorités ne détiennent pas non plus de pouvoirs identiques en matière de sanction des règles de bonne conduite, cette compétence étant plus clairement établie dans le domaine financier et bancaire

L'Autorité des marchés financiers est en mesure de sanctionner les manquements aux obligations professionnelles définies par « *les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF* ». Cette disposition générale permet de couvrir les règles de conduite inscrites dans le code monétaire et financier, le règlement général de l'AMF et les codes professionnels approuvés par l'AMF. Cette sanction est nécessairement prise à la suite d'un contrôle ou d'une enquête et est prononcée par une commission spécialisée du collège, au terme d'une procédure contradictoire. Les sanctions prises sont de type disciplinaire ou pécuniaire et peuvent être publiées.

De manière similaire, la CB dispose d'un pouvoir de sanction en cas de manquement par un établissement de crédit aux règles de bonne conduite de la profession, dès lors que la banque concernée n'a pas tenu compte de la mise en garde préalable adressée par le superviseur.

En revanche, l'ACAM estime ne pas être en mesure de sanctionner les entreprises d'assurance en cas de non-respect de règles de conduite des affaires, dès lors qu'aucune disposition spécifique à l'assurance ne les définit explicitement. La situation est différente pour les intermédiaires d'assurance, sur lesquels pèse une obligation générale d'information et de conseil aux termes de l'article L. 520-1 du code des assurances (*cf.* annexe V). Pour cette population, une sanction reste possible sur la base de l'article L. 310-18-1 du code des assurances, mais sur le seul champ de l'information et du conseil (à l'exclusion de la publicité par exemple).

L'ordonnance n° 2009-106 du 30 janvier 2009 introduit un nouvel article L. 132-27-1, qui étend ce devoir de conseil dans des termes quasiment identiques aux entreprises qui commercialisent des produits d'assurances-vie. Elle étend également, mais au seul champ de l'assurance-vie, les règles plus strictes applicables aux instruments financiers en matière de devoir d'information et de conseil. Celles-ci s'appliqueront, à partir du 1^{er} juillet 2010, aux compagnies d'assurance comme aux intermédiaires.

Ces dispositions nouvelles fournissent un levier potentiellement puissant à l'ACAM pour sanctionner la diffusion d'une information inexacte, trompeuse ou confuse dans le champ de l'assurance-vie, mais rien d'équivalent n'existe à ce jour dans le champ de l'assurance dommages.

2. Des pratiques de supervision hétérogènes, qui témoignent d'une appétence plus ou moins marquée pour le contrôle de la conduite des affaires

a) Des écarts quantitatifs

L'analyse des rapports de contrôle sur place réalisés sur la période 2006-2008 par la mission constitue un indicateur de la différence de culture des organismes de supervision : **plus de 40 % des contrôles diligentés par l'AMF et près de 30 % des missions conduites par l'ACAM ont donné lieu à une observation au moins dans le domaine de la conduite des affaires, contre 4 % seulement des dossiers de la CB.**

Ces écarts doivent cependant être relativisés par l'importance de sujets de conduite des affaires dans les rapports concernés : si l'AMF ou la CB ont engagé des enquêtes thématiques portant sur des thèmes de ce type, une seule mission de cette nature a été relevée au cours des trois dernières années à l'ACAM. Dès lors, les observations relatives à la conduite des affaires représentent le plus souvent une faible proportion des rapports de l'ACAM consultés par la mission, se résumant parfois à une seule observation de quelques lignes.

Ces constats rejoignent ceux déjà formulés lors de la mission précitée de l'IGF, relative à l'organisation et au fonctionnement de la supervision des activités financières. Ils s'expliquent par plusieurs facteurs :

- la protection de l'épargne est traditionnellement au cœur de la mission de l'AMF, qui dispose d'un corpus législatif et réglementaire étoffé ;
- le droit des assurances est extrêmement prescriptif en matière de droit du contrat, qui revêt également une importance cruciale du point de vue prudentiel ;
- les textes bancaires comportent moins de dispositions protégeant la clientèle et la CB poursuit avant tout un objectif prudentiel.

S'agissant plus particulièrement des points expertisés dans le cadre de ces contrôles, ils s'inscrivent dans le droit fil de la réglementation applicable en la matière.

b) L'AMF investit les différents champs de la conduite des affaires, selon une démarche renforcée par la directive MIF

L'examen des contrôles conduits par l'AMF atteste d'une culture de la protection de l'épargnant et de l'investisseur, ainsi que de la pleine appropriation des différentes thématiques de la conduite des affaires renforcées par la directive MIF. Cette démarche conduit ainsi le superviseur à se prononcer sur tous les champs de la relation avec la clientèle :

- les conditions d'entrée en relation avec les clients. Les contrôles dans ce domaine portent notamment sur l'évaluation des connaissances du client préalablement à la souscription de parts d'OPCVM, sur la clarté de l'information transmise, afin de garantir la possibilité de comparer les performances passées des différents produits proposés, ainsi que sur l'adéquation du produit au profil et à la situation financière du client ;
- la politique commerciale interne. Un jugement peut être porté sur la documentation communiquée aux employés en relation avec la clientèle ;
- le contrôle du discours commercial effectivement tenu par les vendeurs et démarcheurs. Dans ce cadre, l'AMF examine les échanges écrits avec les clients sur les produits commercialisés et procède à l'écoute des enregistrements téléphoniques des conversations avec les clients émetteurs d'ordres sur des instruments financiers ;
- les modalités de calcul de la rémunération. L'objectif est alors d'apprécier le risque de mauvaises incitations par des pratiques de rémunération variable susceptibles d'induire des ventes inadaptées et/ou abusives.

Les contrôles de l'AMF ne traitent en revanche qu'exceptionnellement de la situation des intermédiaires, puisque le contrôle des conseillers en investissements financiers est assuré par six associations professionnelles agréées (*cf. infra*, § IV.A.2 et annexe V).

Par ailleurs, une part importante des opérations sur place de l'AMF est réalisée par des organismes de contrôle extérieurs, auxquels l'autorité peut déléguer son pouvoir de contrôle²². Ainsi, différents protocoles ont été conclus, notamment avec la CB ou le réseau de la Banque de France. Dans ce dernier cas, le protocole fixe le cadre dans lequel ce réseau contrôle, pour le compte de l'AMF, le respect des obligations professionnelles par certains prestataires de service d'investissement. Cette pratique de délégation permet l'exercice d'un contrôle sur place dans les réseaux de vente sur l'ensemble du territoire national.

²² En 2007, 49 missions sur 105 ont été confiées à des organismes de contrôle externes : 42 missions à des cabinets d'experts et 7 à la Commission bancaire. En 2008, 28 missions sur 66 ont été confiées à de tels organismes : 19 à des cabinets d'experts et 9 à la Commission bancaire.

Ces contrôles délégués sont réalisés, dans tous les cas, sur la base d'un cahier des charges précis. Pour les contrôles confiés au réseau de la Banque de France, ce cahier des charges précise les modalités d'échantillonnage, les grilles d'entretien et les modes de restitution. L'AMF reste en effet responsable à l'égard des tiers du respect des dispositions légales et réglementaires par les contrôleurs qu'elle délègue et décide seule des éventuelles suites données à ces missions.

c) Les contrôles de l'ACAM se concentrent sur l'information aux assurés ainsi que, plus récemment, sur l'analyse des dispositifs de contrôle interne visant à maîtriser les modes de commercialisation

Les faits soulevés le plus fréquemment par l'ACAM dans ses rapports de contrôle, en matière de conduite des affaires, relèvent de **manquements à l'obligation d'information des assurés**. Il peut s'agir par exemple :

- dans le cadre de contrats collectifs, de documents ne permettant pas de bien comprendre le caractère collectif des produits proposés ou d'information insuffisante des adhérents sur les modalités de modification des clauses contractuelles ;
- en matière d'assurance dommages, d'information contractuelle insuffisamment précise, notamment sur la définition de la dépendance ou sur l'évolution du montant des cotisations et des garanties en cours de contrat ;
- dans le cadre de contrats de protection juridique, de l'absence d'information de l'assuré sur la possibilité de recours à la procédure d'arbitrage ;
- dans le domaine de l'assurance-vie, de l'information insuffisamment claire des assurés quant au contenu du support d'unités de compte, que ce soit lors de l'entrée en relation ou en cours de vie du contrat ; de l'insuffisance des procédures de gestion des conflits d'intérêts en cas de délégation de mandat d'arbitrage²³ ; ou encore de l'absence d'information de l'assuré sur son droit à renonciation, obligation prévue à l'article L. 132-5-1 du code des assurances²⁴.

Depuis l'introduction en 2006 de l'article R. 336-1 du code des assurances, **les contrôles de l'ACAM se sont progressivement orientés vers l'analyse des dispositifs de contrôle interne, en particulier ceux qui encadrent les processus de commercialisation externalisée**²⁵. Cette disposition fournit à l'ACAM un nouvel angle d'examen du contrôle opéré par l'entreprise d'assurance sur l'activité de ses intermédiaires, alors que les contrôles antérieurs se limitaient à s'assurer de la vérification, par l'entreprise d'assurance, de l'immatriculation de ses intermédiaires au registre tenu par l'organisme pour le registre des intermédiaires en assurance (ORIAS – cf. *infra*, § IV.A.2).

²³ Dans cette hypothèse, l'assuré délègue la sélection des supports de son contrat d'assurance vie. Cette situation peut soulever des risques de conflits d'intérêts, notamment lorsque l'opérateur est rémunéré en fonction du nombre d'arbitrages réalisés et/ou de la complexité de l'unité de compte sélectionnée.

²⁴ Ce défaut d'information entraîne une prorogation du droit à renonciation, ce qui constitue un risque juridique pour les entreprises d'assurance, puisqu'elles sont alors potentiellement en situation de devoir restituer les sommes versées par l'assuré.

²⁵ Aux termes de cet article, « toute entreprise [...] est tenue de mettre en place un dispositif permanent de contrôle interne. Le conseil d'administration ou le conseil de surveillance approuve, au moins annuellement, un rapport sur le contrôle interne qui est transmis à l'ACAM [...] et qui détaille...] les mesures prises pour assurer le suivi de la gestion des sinistres, le suivi des filiales, la maîtrise des activités externalisées et des modes de commercialisation des produits de l'entreprise, et les risques qui pourraient en résulter ».

Ainsi, l'ACAM porte une appréciation sur l'organisation mise en place par l'entreprise d'assurance afin d'assurer notamment :

- le suivi des délégations accordées aux intermédiaires et la vérification du contrôle du niveau de sinistralité enregistré pour chacun d'entre eux ;
- la vérification des procédures mises en place chez les courtiers d'assurance, afin de s'assurer du respect de l'obligation d'information et du devoir de conseil, ou le contrôle des documents contractuels remis par les intermédiaires aux clients.

d) La CB est positionnée sur les sujets organisationnels, conformément à la philosophie de son règlement n° 97-02 relatif au contrôle interne

Les règles de conduite des affaires sont le plus souvent analysées à l'occasion d'enquêtes thématiques spécifiques, pour la plupart récentes. Lorsque la CB formule des observations dans ce domaine, **elles portent essentiellement sur l'organisation retenue par l'établissement concerné**, dès lors que celle-ci ne permet pas une complète maîtrise du processus de commercialisation. Ce positionnement sur les sujets organisationnels fait écho à l'attention portée par la CB au sujet du contrôle interne des établissements de crédit et entreprises d'investissement, dans le cadre de son règlement n° 97-02 du 21 février 1997 (modifié à de nombreuses reprises depuis cette date).

La CB a notamment relevé :

- l'absence de validation interne des nouveaux produits ou nouvelles activités, en contravention avec l'article 11-1 du règlement n° 97-02²⁶, ce qui traduit un manque de structuration de la démarche commerciale et une insuffisante segmentation de la clientèle. Cette observation est fréquemment associée à l'analyse de produits innovants ;
- la formalisation insuffisante des conventions de prestation de services externalisées prévues à l'article 37-2 du même règlement, ce qui ne permet pas une maîtrise complète de l'octroi de crédit par les mandataires²⁷. La CB a ainsi pu souligner dans un rapport de contrôle qu' « une large partie de l'activité de l'établissement est confiée soit à des partenaires de l'établissement, soit à des prestataires extérieurs, ce qui nécessite que tous les soins nécessaires soient accordés aux conventions et contrats liant les différentes parties » ;
- des insuffisances du dispositif de contrôle interne de l'information délivrée aux clients par les prestataires externes, en particulier dans le cas d'intermédiaires qui connaissent des taux très élevés d'offres conclues par rapport à celles formulées.

²⁶ Conformément à cet article, « les entreprises assujetties prévoient des procédures spécifiques d'examen de la conformité, notamment : des procédures d'approbation préalable systématique, incluant un avis écrit du responsable en charge de la conformité ou d'une personne dûment habilitée par ce dernier à cet effet, pour les produits nouveaux ou pour les transformations significatives opérées sur les produits préexistants, pour cette entreprise ou pour le marché ; ou, pour la fourniture de services d'investissement, tout dispositif de nature à conseiller et assister les personnes concernées chargées des services d'investissement afin qu'elles se conforment à leurs obligations au titre du présent chapitre. Elles prévoient également des procédures de contrôle des opérations réalisées ».

²⁷ Aux termes de cet article : « les entreprises assujetties qui externalisent des prestations de services ou d'autres tâches opérationnelles essentielles ou importantes [...] demeurent pleinement responsables du respect de toutes les obligations qui leur incombent. L'externalisation d'activité doit notamment donner lieu à un contrat écrit entre le prestataire externe et l'entreprise assujettie et s'inscrire dans le cadre d'une politique formalisée de contrôle des prestataires externes définie par l'entreprise assujettie ».

La CB se prononce également sur le **caractère inadapté des produits proposés à la clientèle en matière de crédits**. Dans ce cas, les observations formulées présentent un lien étroit avec des problématiques prudentielles. Il s'agit par exemple, dans le cadre de l'octroi d'un crédit immobilier à taux variable, de l'insuffisante prise en compte de la solvabilité du client et de la délivrance d'une information incomplète voire trompeuse des taux d'intérêts pratiqués, ou encore de l'insuffisante mise en perspective du prêt proposé avec la capacité de remboursement de l'emprunteur.

3. Un positionnement subsidiaire de la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes

Dans le domaine de la conduite des affaires, la direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF) intervient également par le biais de contrôles sur place, dans le champ spécifique de la protection du consommateur particulier (personnes physiques). Les services de cette direction générale disposent en effet d'un pouvoir général d'enquête dans les établissements financiers, issu des grands principes du code de la consommation mais également de dispositions spécifiques du code monétaire et financier.

Ainsi, les agents de la DGCCRF peuvent contrôler (*cf.* annexe IV) :

- les conditions générales des conventions de comptes ainsi que la qualité de l'information sur les conditions tarifaires et l'absence de ventes de produits ou services groupés ;
- les conditions d'exercice du démarchage bancaire et financier ;
- les pratiques commerciales et la publicité ;
- les modalités de vente à distance des services financiers ;
- la détection des clauses abusives dans les contrats.

Ce pouvoir d'enquête peut déboucher sur une notification d'information ou un rappel réglementaire voire un constat d'infraction pénale, notamment en matière de démarchage bancaire et financier, de publicité mensongère ou de pratiques commerciales trompeuses. La DGCCRF dispose par ailleurs d'un pouvoir d'injonction administrative, mais uniquement pour les agissements visés par le code de la consommation : les pratiques commerciales ou la publicité trompeuses, la vente à distance trompeuse et les clauses contractuelles abusives.

Cette dichotomie entre superviseurs financiers spécialisés et direction de contrôle de la consommation n'apparaît pas comme une spécificité française. À titre d'exemple, le Royaume-Uni connaît une segmentation analogue des compétences : l'*Office of Fair Trading* y intervient dans le champ de la protection du consommateur (plus spécifiquement sur le champ de la supervision des activités de crédit à la consommation), tandis que la *Financial Services Authority* (FSA) assure la supervision globale des services financiers (*cf.* annexe VI).

En vertu de ces pouvoirs de contrôle, la DGCCRF a récemment diligenté différentes enquêtes dans le domaine de la gestion des comptes de dépôt, de la facturation des frais bancaires en cas d'incident de paiement ou encore des pratiques des comparateurs de produits financiers. Dans l'ensemble, peu de procès-verbaux ont été dressés et les notes d'information réglementaire ou rappels d'information ont concerné essentiellement l'affichage et l'information tarifaire.

La DGCCRF a récemment approfondi cet axe de contrôle : l'analyse des relations entre consommateurs et professionnels dans le secteur financier a ainsi été inscrite parmi ses priorités pour l'année 2009, au sein de l'une de ses six orientations stratégiques (« modernisation de l'économie et pouvoir d'achat »).

B. Développer la supervision de la conduite des affaires, dans un but de protection de l'utilisateur de produits et services financiers

1. En faire un objectif de supervision en soi

Ainsi que cela a été rappelé plus haut, supervision prudentielle et supervision de la conduite des affaires ne sont pas sans lien. La supervision prudentielle, qui vise à garantir la solidité des acteurs financiers, n'a pas pour seul but de préserver la stabilité financière. Elle vise aussi à protéger le déposant, l'assuré ou l'épargnant. En effet, la faillite de l'opérateur est la plupart du temps susceptible, malgré les systèmes de garantie existants, d'affecter gravement les intérêts du client. Par ailleurs, des manquements graves et répétés aux impératifs de la conduite des affaires font peser un risque de nature prudentielle sur l'acteur financier qui les commet.

Il n'en demeure pas moins que la supervision de la conduite des affaires est d'une nature différente de la supervision prudentielle. Elle doit s'intéresser au client avant de s'intéresser à l'établissement. Elle analyse l'activité de l'établissement à travers le prisme de sa loyauté à l'égard de la clientèle, non des risques qu'il prend au regard de sa pérennité financière.

Les politiques de publicité en matière de sanctions sont une bonne illustration de cette différence d'approche. Le superviseur prudentiel a une tendance naturelle à conserver le maximum d'informations confidentielles, y compris souvent les sanctions, afin de ne pas faire peser de risque supplémentaire sur l'établissement dont il s'efforce avant tout de préserver la pérennité²⁸. Le superviseur de la conduite des affaires a quant à lui une tendance naturelle à utiliser la diffusion de l'information ou la publication des sanctions comme des moyens supplémentaires de protéger l'utilisateur de produits ou de services financiers (*cf. infra*, § III.B.5).

Les pays qui ont organisé leur supervision financière par objectifs (Pays-Bas par exemple) disposent d'un superviseur chargé du seul contrôle de la conduite des affaires. Des coordinations étroites doivent alors être organisées avec le superviseur prudentiel²⁹. Les pays dans lesquels le même superviseur est en charge du prudentiel et de la conduite des affaires (systèmes unitaires comme au Royaume-Uni, ou sectoriels comme en France aujourd'hui) ont quant à eux intérêt à adopter une organisation interne qui permette aux deux cultures de se développer de façon équilibrée. L'exercice n'est pas aisé à réussir.

On peut s'interroger dès lors sur l'intérêt qu'il pourrait y avoir à inscrire clairement ces deux objectifs dans les dispositions législatives qui définissent les mandats du ou des superviseurs. Cela n'apparaît pas strictement nécessaire sur le plan juridique, dès lors que la loi confie aux superviseurs le soin de veiller à l'application par les établissements assujettis à leur contrôle des dispositions du code correspondant (code monétaire et financier pour la CB et l'AMF, code des assurances pour l'ACAM). La mission ayant proposé plus haut de créer une obligation nouvelle pour les acteurs en matière de conduite des affaires (*cf. proposition 1*), il revient clairement dès lors aux superviseurs concernés de la faire respecter, sans qu'il soit juridiquement nécessaire d'ajouter d'autre disposition législative.

En fonction de l'architecture de supervision qui sera finalement arrêtée par les pouvoirs publics, il conviendra en revanche de veiller à prendre, au sein des organes de supervision, les dispositions d'organisation interne permettant à la conduite des affaires d'apparaître dans les faits comme un objectif en soi de la supervision, ainsi que de communiquer clairement autour du renforcement de cette mission.

²⁸ Ce comportement n'est pas une règle générale : l'expérience montre que le superviseur prudentiel peut aussi parfois, notamment dans un objectif d'exemplarité, rendre publiques certaines des sanctions qu'il prononce.

²⁹ *Cf.* sur ce point le rapport IGF n° 2008-M-069-02 précité, ainsi que l'annexe VIII au présent rapport.

Proposition 5 : Veiller à ce que l'organisation interne des autorités compétentes permette un réel développement de la supervision de la conduite des affaires.

2. Mieux définir le rôle de la DGCCRF

La DGCCRF est chargée de veiller à l'application du code de la consommation. Elle peut être amenée, comme on l'a vu ci-dessus (§ III.A.3), à réaliser à ce titre des contrôles dans le domaine des services financiers. Ses contrôles ne visent toutefois que la clientèle de détail.

Il paraît difficile, ne serait-ce que pour cette seule raison, de s'en remettre uniquement à la DGCCRF pour assurer la supervision de la conduite des affaires dans le champ des services financiers. Il est dès lors indispensable que les superviseurs sectoriels assurent pleinement leur mission de contrôle de la conduite des affaires.

Faudrait-il à l'inverse exclure les services financiers du champ d'action de la DGCCRF ? Il paraît difficile et peu souhaitable de revenir sur la compétence générale de cette direction générale au regard de l'ensemble du droit de la consommation. Au Royaume-Uni ou aux États-Unis, des administrations équivalentes à la DGCCRF et opérant sur le même champ (celui du consommateur particulier) coexistent d'ailleurs avec le ou les superviseurs financiers. Cette double intervention apparaît gérable dès lors qu'une réelle coordination existe entre le ou les superviseurs de la conduite des affaires d'une part et celui de la consommation d'autre part. Tel n'est clairement pas le cas en France aujourd'hui : la DGCCRF ignore ce que font l'AMF, la CB ou l'ACAM. Ces dernières autorités ne se coordonnent pas avec la DGCCRF.

Il conviendrait par conséquent, selon la mission, de maintenir les compétences générales de la DGCCRF, de convenir que les autorités de supervision financières soient en première ligne sur les sujets de contrôle de la conduite des affaires (ce qui n'empêcherait pas l'intervention ponctuelle de la DGCCRF lorsque cela apparaîtrait souhaitable) et de prévoir une instance de coordination et de concertation entre cette direction générale et les superviseurs sectoriels.

Une telle coordination permettrait des échanges sur les réclamations reçues en matière de services financiers, sur l'état du marché et les difficultés potentielles en matière de conduite des affaires. Elle permettrait à la DGCCRF de s'assurer que les thèmes d'enquête qui lui paraissent devoir être traités à ce titre sont effectivement pris en charge par les autorités de supervision, ou de les informer, si tel n'était pas le cas, de son intention de les traiter par ses propres moyens.

Proposition 6 : Maintenir la compétence générale de la DGCCRF en matière d'application du droit de la consommation, y compris sur les services financiers. Établir une convention entre cette administration et les différents superviseurs du secteur financier prévoyant la responsabilité de ces derniers en première ligne sur le contrôle de la conduite des affaires dans le domaine financier, ainsi que l'institutionnalisation d'échanges réguliers entre la DGCCRF et eux, afin de coordonner la politique de contrôle du respect du droit de la consommation dans le champ des services financiers.

3. Multiplier les contrôles de terrain

Le contrôle prudentiel est avant tout un contrôle « de siège ». Il est assez rarement nécessaire de contrôler les opérations dans les points de contact avec le public. L'organisation très concentrée des organes de supervision est bien adaptée à cette réalité.

En matière de conduite des affaires, il apparaît à l'inverse nécessaire de combiner contrôles de siège, pour apprécier l'adéquation des procédures internes aux risques de l'entreprise concernée, et contrôles de terrain, pour tester l'application effective de ces procédures. Sur ce point, l'approche de contrôle mise en œuvre par la DGCCRF, qui se rend sur les points de contact avec le public, apparaît judicieuse. Les superviseurs spécialisés ont, quant à eux, une culture du terrain nettement moins développée.

L'AMF a cependant mis au point, comme on l'a vu plus haut, une collaboration intéressante avec le réseau de la Banque de France, sous la forme d'un accord cadre conclu en mai 2007. Bien qu'un partenariat institutionnel existe entre la CB et le réseau de la Banque de France, la première n'a jamais sollicité le second à ce stade sur des contrôles de terrain en matière de conduite des affaires dans le secteur bancaire. Aucun accord n'existe entre l'ACAM et le réseau de la Banque de France.

S'agissant des contrôles de terrain que la CB et l'ACAM devraient effectuer, deux voies apparaissent dès lors possibles :

- recourir, comme le fait déjà l'AMF, au réseau de la Banque de France, dans le cadre de conventions à passer avec cette dernière ;
- ou s'appuyer sur la DGCCRF, qui dispose également d'un maillage territorial.

La mission considère que la première solution est plus adaptée aux objectifs de supervision de la conduite des affaires dans le secteur financier. Les équipes du réseau de la Banque de France ne sont certes pas constituées exclusivement de spécialistes du secteur financier, mais les équipes de la DGCCRF apparaissent plus généralistes encore, ce qui est logique compte tenu du spectre d'intervention très large de cette administration. Par ailleurs, les contrôles de terrain à effectuer ne concerneront pas uniquement la clientèle des particuliers, qui est pourtant le seul champ couvert par la DGCCRF.

L'expérience menée par l'AMF montre que, si les grilles de contrôle sont précisément établies et si la formation des personnes chargées d'effectuer ces contrôles est correctement assurée, la collaboration avec le réseau de la Banque de France peut bien fonctionner. Il est donc recommandé d'étendre ce système aux autres champs de la supervision financière (CB et ACAM).

Une collaboration étroite entre les superviseurs financiers et le réseau de la Banque de France pourra également trouver des points d'application très utiles s'agissant du contrôle des intermédiaires (*cf. infra*, § IV).

Proposition 7 : Développer, en matière de conduite des affaires, les contrôles sur les points de contact avec le public, en complément des contrôles effectués au siège des établissements financiers concernés. Établir à cette fin des conventions entre les différents superviseurs et la Banque de France, pour que celle-ci puisse mettre à cette fin son réseau à disposition des superviseurs.

4. Mettre en place des dispositifs de veille

La mise en place de dispositifs de veille apparaît nécessaire pour améliorer l'efficacité de la supervision en matière de conduite des affaires.

Une veille régulière des sites Internet et des campagnes de publicité constitue un bon moyen de surveillance du marché, permettant à l'autorité de demeurer informée des derniers développements (nouveaux produits, nouveaux services) et d'exercer une veille sur les opérations à risque (campagnes publicitaires). À titre d'exemple, aux Pays-Bas, l'autorité des marchés financiers (AFM) contrôle les documents commerciaux et peut exiger le retrait des campagnes publicitaires considérées comme insuffisamment claires voire inexactes ou trompeuses (cf. annexe VII).

Un lien fonctionnel fort avec les systèmes de médiation ou de réclamation, par le biais d'échanges d'information réguliers, constitue une autre source de renseignement précieuse, même si elle concerne des produits ou services déjà commercialisés. Les dispositifs de médiation diffèrent d'un secteur à l'autre³⁰ :

- médiation publique dans le cas de l'AMF ;
- médiation organisée par les fédérations professionnelles dans le secteur de l'assurance, complétée par un dispositif de traitement des réclamations des usagers à l'ACAM (le DDCRA) ;
- médiation dans les entreprises pour le secteur bancaire, le Gouverneur de la Banque de France présidant le Comité de la médiation bancaire.

Quoi qu'il en soit, il est possible d'organiser, dans chacun des secteurs concernés, des échanges d'information qui permettent au superviseur de connaître les principaux problèmes rencontrés par les clients, leur fréquence, leur intensité. Il s'agirait bien évidemment d'une source précieuse d'efficacité pour le superviseur de la conduite des affaires, en complément du rôle joué par les associations d'utilisateurs.

De même, le développement d'« achats mystère », c'est-à-dire la réalisation d'enquêtes secrètes auprès des réseaux de commercialisation, effectuées par des personnes qui s'adressent aux réseaux comme si elles étaient des clients, peut constituer un moyen intéressant de comprendre la réalité des procédures de traitement de la clientèle mises en œuvre. Cette technique est d'ailleurs déjà mise en œuvre dans les deux pays visités par la mission. Il ne s'agirait évidemment pas d'utiliser les résultats de telles enquêtes pour enclencher des procédures de sanction, mais cette méthode pourrait aider le superviseur à mieux comprendre la réalité du marché et à repérer les problèmes de conduite des affaires les plus aigus, qu'il s'efforcerait ensuite de traiter par des voies plus classiques.

Proposition 8 : Développer, au sein des organismes de supervision, un observatoire des pratiques commerciales (surveillance des sites Internet, des campagnes publicitaires).

Proposition 9 : Instituer des échanges d'information réguliers entre superviseurs et dispositifs de médiation.

Proposition 10 : Développer les « achats mystère ».

³⁰ La mission n'a pas considéré qu'il entrerait dans son champ de traiter de la médiation. La très brève description qui suit peut toutefois laisser penser qu'il y aurait matière à réflexion sur ce sujet.

5. Développer les pouvoirs de sanction

Les autorités de supervision disposent déjà, de par la loi, d'un pouvoir de sanction étendu. L'ajout d'une disposition législative générale en matière de conduite des affaires (*cf. supra*, proposition 1) permettrait aux superviseurs d'utiliser dans ce domaine l'arsenal de sanctions qu'ils ont à leur disposition.

La nature particulière de la supervision de la conduite des affaires rendra toutefois probablement nécessaire l'usage d'un dispositif de sanction « à double détente », permettant de proportionner la réaction du superviseur aux enjeux, à l'image du pouvoir détenu par l'Autorité des néerlandaise des marchés financiers (AFM – *cf. annexe VII*). Le superviseur aurait ainsi la possibilité d'émettre une mise en garde à l'issue d'un premier contrôle s'il apparaît que l'établissement concerné ne respecte pas pleinement ses obligations et que la gravité du manquement ne justifie pas une sanction directe. L'usage de cette dernière arme ne serait décidé que dans la mesure où l'entreprise ne déférerait pas à la mise en garde qui lui a été adressée. Ce dispositif s'apparenterait à celui existant aujourd'hui pour la CB (article L. 613-15 du code monétaire et financier), à la différence qu'il n'empêcherait pas une sanction directe en cas de manquement³¹.

Le code monétaire et financier prévoit par ailleurs explicitement un pouvoir d'injonction pour l'AMF (à l'article L. 621-14-I du code monétaire et financier) et la CB (article L. 613-16 du même code³²). Il serait approprié de doter l'ACAM d'un pouvoir équivalent dans son champ de compétence.

La publicité des sanctions apparaît comme une arme très dissuasive en matière de conduite des affaires. En effet, le dommage causé à l'établissement sanctionné par le seul fait de cette publicité peut être très important sur le plan commercial. Les autorités de supervision disposent déjà de la faculté de rendre publiques leurs décisions de sanction. Il restera à en trouver, avec le développement de la supervision de la conduite des affaires, l'usage approprié.

Proposition 11 : Doter l'AMF et l'ACAM d'un pouvoir de mise en garde.

Proposition 12 : Doter l'ACAM d'un pouvoir d'injonction, sur le modèle de celui conféré à l'AMF et à la CB.

IV. MIEUX SUPERVISER LES INTERMEDIAIRES

La mission entend par « intermédiaires » l'ensemble des professionnels qui mettent en relation des clients avec des établissements de crédit, des compagnies d'assurance ou des prestataires de services d'investissement ou qui commercialisent directement des produits et services dans les secteurs de la banque, de l'assurance ou de l'investissement, sans être directement rattachés à un producteur de ces produits ou services. Sont donc en particulier exclus les salariés des banques, sociétés d'assurance ou d'investissement, y compris lorsqu'ils distribuent des produits conçus en dehors de leur établissement d'appartenance.

³¹ À la différence de la situation qui prévaut actuellement pour la CB : cette dernière doit, dans le domaine de la conduite des affaires, mettre en garde un établissement assujéti à son contrôle préalablement à toute sanction (en vertu de l'article L. 613-21).

³² La CB considère que cette disposition ne s'applique aujourd'hui qu'au champ prudentiel. L'ajout de l'obligation générale prévue par la proposition 1 du présent rapport permettrait toutefois d'en élargir le champ d'application à la conduite des affaires.

Ces intermédiaires, auxquels une annexe est consacrée (annexe V), ne constituent pas une préoccupation majeure en matière de supervision prudentielle, dans la mesure où ils présentent un risque de solvabilité marginal. Ils constituent pourtant un élément central en matière de conduite des affaires puisque leur rôle consiste à faire l'interface entre le client et le producteur de produits ou de services financiers.

De nombreux statuts distincts, donc de degrés d'obligations et de contrôle, coexistent, sans que toutes les zones de risques soient bien couvertes (§A). La mission préconise par conséquent l'amélioration puis la généralisation du dispositif qui lui semble le plus adapté, à savoir celui applicable aux conseillers en investissements financiers (§B).

A. Un panorama complexe et hétérogène

1. Les différents statuts d'intermédiation

Les intermédiaires représentent un nombre important d'acteurs, difficilement chiffrable dès lors que l'obligation d'enregistrement n'existe pas dans tous les secteurs et que des recoupements entre statuts complexifient le décompte. Deux grandes familles de statuts peuvent néanmoins être dégagées.

D'une part, il s'agit des **intermédiaires qui sont étroitement liés à un acteur unique** (établissement de crédit, compagnie d'assurance, entreprise d'investissement voire intermédiaire), pour le compte duquel ils exercent, dans le cadre d'un mandat exclusif ou d'une activité de démarchage. Leur mandant est largement responsable de leurs agissements lorsque ces intermédiaires agissent pour son compte, ce qui signifie que tout comportement inapproprié en termes de conduite des affaires pourrait lui être imputable. Dans cette catégorie peuvent être classés :

- les agents liés, mandatés par un prestataire de services d'investissement (PSI) unique et qui fournissent principalement des services de réception-transmission d'ordres, placement garanti ou non garanti et de conseil en investissement ;
- les agents généraux d'assurance (environ 13 000 en France), professionnels libéraux qui agissent en vertu d'un mandat d'un assureur sur une circonscription territoriale (en pratique, la majorité de ces agents généraux exerce à titre accessoire, c'est-à-dire pour moins de 10 % de leur chiffre d'affaires, une activité de courtier en assurance, pour garantir des risques non couverts par l'assureur auquel ils sont liés du fait de leur nature ou de leur montant) ;
- les mandataires d'assurance (autour de 4 000), qui travaillent dans le cadre d'un mandat exclusif avec une compagnie d'assurance, sans pour autant avoir opté pour le statut d'agent général (il peut s'agir d'une personne morale, par exemple d'un établissement de crédit mandataire de sa filiale d'assurance) ;
- les mandataires d'intermédiaires d'assurance (environ 13 000), mandatés par un agent général, un courtier ou un mandataire d'assurance ;
- les intermédiaires en opérations de banque (IOB) qui exercent à titre accessoire une activité de mise en relation exclusive avec un seul établissement de crédit pour l'obtention d'un crédit ou l'ouverture d'un compte bancaire (exemple : agents généraux d'assurance proposant les services de la filiale bancaire de leur compagnie d'assurance).

D'autre part, il existe plusieurs catégories d'intermédiaires qui entretiennent **des relations contractuelles avec plusieurs acteurs financiers**. Dans cet ensemble peuvent être regroupés :

- les conseillers en investissements financiers (CIF), qui fournissent notamment des recommandations personnalisées susceptibles de déboucher sur une transaction sur des instruments financiers. Ce statut, qui concerne plus de 2 800 personnes morales, couvre deux types d'activités distinctes : le conseil en opérations de haut de bilan (fusions-acquisitions, valorisation d'entreprises...) et le conseil en placements financiers et en gestion de patrimoine ;
- les courtiers en assurance (environ 11 000, sans compter les 7 000 agents généraux qui exercent cette activité à titre accessoire), commerçants indépendants inscrits au registre du commerce, qui travaillent avec un ou plusieurs assureurs, tout en étant mandataires de leurs clients à la recherche d'une assurance ;
- les IOB qui exercent cette activité à titre principal et disposent de mandats de plusieurs établissements de crédit (qui seraient près d'un millier). Ils peuvent exercer deux métiers distincts : le courtage en prêts immobiliers³³ et le regroupement de crédits³⁴.

Les recoupements sont nombreux entre ces différents statuts ou métiers, ainsi qu'en témoignent deux catégories d'acteurs :

- les « démarcheurs bancaires ou financiers », qui prennent contact, par quelque moyen que ce soit et sans avoir été sollicités, avec une personne physique ou morale, au nom et pour le compte d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise d'investissement, d'une société de capital-risque ou même d'un CIF, en vue d'obtenir de sa part un accord sur la réalisation d'une opération ou la fourniture de services ou de conseils³⁵ ;
- les « conseillers en gestion de patrimoine indépendants » (CGPI), titre couramment utilisé par les personnes qui exercent une activité transversale de conseil en stratégie et organisation patrimoniales, ce qui inclut les produits d'investissement mais aussi l'assurance-vie, la prévoyance, les comptes à terme, les comptes et livrets d'épargne, voire l'immobilier. Les CGPI cumulent donc le plus souvent les statuts de CIF, courtier en assurance, IOB et le cas échéant une des professions réglementées prévues par la loi n° 70-9 dite « loi Hoguet » (agent immobilier ou mandataire en vente de fonds de commerce). Mis à part quelques structures importantes, il s'agit le plus souvent d'entreprises de petite taille, voire de structures unipersonnelles.

Au-delà de ces deux exemples, il est fréquent qu'une même structure voire une même personne exerce simultanément les métiers de courtier ou agent général d'assurance, d'IOB, de démarcheur et/ou de CIF.

³³ Il s'agit alors pour l'IOB de négocier le meilleur emprunt pour le compte d'un client, en mettant en concurrence plusieurs établissements de crédit par lesquels il est mandaté, puis de présenter le client au banquier retenu.

³⁴ Cette activité consiste à renégocier les différents crédits, prêts personnels ou affectés, découverts bancaires, dettes fiscales, de loyer, etc. d'un ménage et à les regrouper dans un ou deux prêts consolidés, en diminuant ainsi les mensualités de remboursement, le plus souvent par un allongement de la durée d'emprunt.

³⁵ Le fichier qui recense les intermédiaires de cette catégorie (*cf. infra*) regroupe plus de 277 000 entrées (personnes morales ou physiques) à fin mai 2009.

2. Des dispositifs d'enregistrement, des obligations professionnelles et un degré de contrôle disparates

Les différentes catégories d'intermédiaires sont soumises à des règles distinctes, tant en termes de conditions d'accès à ces professions et d'obligation d'enregistrement que d'obligations professionnelles d'information, de conseil et de transparence. Les contrôles dont ces intermédiaires font l'objet sont de plus très variables, au-delà de la compétence générale de principe de la DGCCRF (dont elle fait peu usage – cf. annexe V).

a) Le statut soumis aux obligations et contrôles les plus stricts est celui de CIF

Outre des conditions d'accès restrictives (d'âge, d'honorabilité, de compétence et/ou d'expérience professionnelle – cf. article L. 541-2 du code monétaire et financier), les CIF doivent être titulaires d'un contrat d'assurance permettant de couvrir les conséquences pécuniaires de leur responsabilité civile professionnelle. Ils doivent également, conformément au règlement général de l'AMF, respecter **un devoir d'information et de conseil étendu**.

Un CIF doit ainsi à la fois bien connaître son client, l'informer correctement (y compris de façon extensive sur les modalités de sa rémunération), lui fournir un conseil compréhensible et adapté à ses besoins et objectifs, assurer un suivi permanent de son dossier et adopter des procédures lui permettant de garantir le respect de ces règles de bonne conduite :

- lors de l'entrée en relation avec un nouveau client, un CIF doit lui remettre un document mentionnant son statut de CIF et son numéro d'enregistrement, le nom de son association, et, le cas échéant son statut et son numéro de démarcheur bancaire ou financier, ainsi que le nom de ses mandants, le nom des établissements promoteurs de produits avec lesquels il entretient une relation significative (de nature capitalistique ou commerciale) et tout autre statut réglementé dont il relève ;
- toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par le CIF à son client doivent présenter un caractère exact, clair et non trompeur ;
- un CIF doit soumettre à son client une lettre de mission exposant la nature et les modalités de la prestation envisagée, les modalités de transmission d'information entre eux, les modalités de sa rémunération et actant de la prise de connaissance par le client du document d'entrée en relation ;
- avant de formuler un conseil, le CIF doit s'enquérir des connaissances de son client, de son expérience en matière d'investissement, de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement. Le caractère adapté du conseil donné nécessitant l'obtention de ces informations, le CIF doit s'abstenir de fournir un conseil au client ne les lui ayant pas fournies ;
- enfin, le conseil au client doit être formalisé dans un rapport écrit justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles comportent, eu égard à la situation financière et à l'expérience du client en matière financière, ainsi qu'à ses objectifs d'investissement.

À ces obligations étendues s'ajoute celle (fixée à l'article L. 541-4 du code monétaire et financier) d'adhérer à une association professionnelle agréée par l'AMF, sous peine de s'exposer à des sanctions pénales. Six associations agréées par l'AMF sont ainsi chargées de procéder à l'enregistrement des CIF sur un fichier et de transmettre ces données à l'autorité de supervision (qui les consolide dans un fichier rendu public listant les CIF en activité). Elles doivent vérifier au préalable qu'ils respectent bien les conditions requises. Elles doivent également veiller à l'actualisation régulière des connaissances de leurs adhérents et surtout élaborer un code de bonne conduite approuvé par l'AMF permettant de décliner les diverses obligations et veiller à sa bonne application. En pratique, cela signifie que **les associations professionnelles agréées de CIF doivent exercer un contrôle régulier, sur pièces et sur place, de l'activité de leurs adhérents** et qu'elles peuvent sanctionner leurs manquements.

Ce système présente des avantages et permet en premier lieu d'exercer un contrôle de premier niveau sur l'ensemble de la profession, mais reste perfectible à plusieurs égards.

En premier lieu, la montée en puissance des associations professionnelles de CIF, agréées à partir de septembre 2005, n'est que progressive et certaines ont du mal à tenir leurs engagements en termes de rythme de contrôles sur place des adhérents. Cette situation a d'ailleurs conduit l'une de ces associations, qui pourrait prochainement être imitée par d'autres, à sous-traiter cette activité de contrôle sur place.

En deuxième lieu, le nombre de contrôles effectués directement par l'AMF sur des CIF est resté très limité jusqu'à présent (un seul sur l'ensemble de l'année 2008), en raison de moyens restreints affectés à cette fonction³⁶, alors que les CIF ont l'obligation de lui verser une contribution forfaitaire de 600 € par an au titre des frais de contrôle. Or l'autorité de supervision considère qu'elle ne peut s'appuyer sur les contrôles effectués par les associations professionnelles pour prononcer une sanction à l'égard d'un CIF³⁷. Le nombre de sanctions prononcées à ce jour par l'AMF à l'encontre d'intermédiaires est par conséquent très limité.

Enfin, le dispositif actuel de contrôle de l'activité des CIF souffre de l'absence de possibilité pour l'AMF de sanctionner les associations professionnelles qui manquent à leurs obligations autrement que par un retrait d'agrément. Ainsi, l'autorité de supervision ne peut par exemple adresser de blâme, d'avertissement ou d'injonction à une association qui ne respecte pas son calendrier de contrôle sur place de ses adhérents. La réglementation actuelle ne prévoit d'ailleurs pas explicitement la possibilité pour l'AMF de contrôler l'activité de ces associations sur le terrain, en analysant un échantillon de rapports de contrôle par exemple³⁸.

³⁶ Il convient toutefois de souligner une évolution de cette situation en 2009, année marquée par le lancement d'un programme de 25 contrôles de l'AMF sur des CIF (soit environ 1 % de la population concernée), pour la mise en œuvre desquels l'autorité a prévu de s'appuyer sur le réseau de la Banque de France.

³⁷ Ces contrôles ne peuvent en effet pas être considérés, d'un point de vue juridique, comme étant conduits pour le compte de l'AMF, selon une interprétation stricte des articles L. 621-9-2 et R. 621-31 du code monétaire et financier qui exclurait ces associations agréées de la liste des « *personnes ou organismes compétents* » auxquels l'AMF peut déléguer ses contrôles. Une telle interprétation peut toutefois être contestée.

³⁸ Dans ce contexte, une proposition de loi a été préparée par Louis Giscard d'Estaing dans le but de protéger le titre de CGPI et de créer une autorité de coopération (du type association faîtière des six associations existantes), qui préfigurerait la possible création d'un ordre professionnel. Elle ne bénéficie cependant du soutien affiché que d'une des six associations professionnelles, la chambre des indépendants du patrimoine, qui est certes celle qui regroupe le plus grand nombre d'adhérents.

b) Un système d'enregistrement pour l'ensemble des intermédiaires d'assurance, ainsi que pour les démarcheurs bancaires ou financiers

Toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité d'intermédiation dans le secteur de l'assurance a l'obligation de se faire préalablement enregistrer sur un registre des intermédiaires d'assurance, géré et mis à jour par une association (l'organisme pour le registre des intermédiaires en assurance ou ORIAS). Celle-ci a été instituée au début de l'année 2007 en application de l'article R. 512-3 du code des assurances, édicté pour transposer les dispositions contenues dans la directive 2002/92/CE du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance.

Elle vérifie à cette occasion puis annuellement que la personne concernée remplit les conditions et exigences d'immatriculation prévues par le code des assurances, notamment en termes d'honorabilité³⁹ et de capacité professionnelle, et qu'elle dispose bien d'une assurance de responsabilité civile professionnelle, ainsi que d'une garantie financière lorsque celle-ci est exigée.

Le registre de l'ORIAS est public et permet d'avoir accès à l'ensemble des informations concernant l'immatriculation des intermédiaires en assurance en France (numéro d'immatriculation, identité, catégorie(s) dans laquelle ou lesquelles ils sont inscrits, etc.). L'immatriculation, qui doit être renouvelée chaque année, est subordonnée au paiement auprès de l'ORIAS de frais d'inscription, prévus à l'article L. 512-1 et dont le montant a été fixé à 50 € par un arrêté du 3 novembre 2006.

La mission de l'ORIAS est cependant limitée à la vérification de ces conditions d'inscription au registre des intermédiaires en assurance. En dehors de cette obligation, les intermédiaires du secteur de l'assurance sont soumis au contrôle direct de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM). En pratique cependant, celle-ci ne contrôle directement que les courtiers et non l'activité des mandataires, mandataires d'intermédiaires et agents d'assurance, dès lors que les mandants de ces trois catégories d'intermédiaires sont chargés d'assurer un contrôle de leurs activités, dont ils sont responsables. L'ACAM n'appréhende donc l'activité de ces trois dernières catégories d'intermédiaires qu'indirectement, lors de ses contrôles des entreprises d'assurance, des mutuelles ou des institutions de prévoyance.

De façon analogue, il a été décidé la création d'un **fichier centralisé des démarcheurs bancaires ou financiers accessible au public**, tenu conjointement par l'Autorité des marchés financiers, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Comité des entreprises d'assurance⁴⁰. Ce fichier est alimenté et mis à jour par les mandants (établissements de crédit, entreprises d'assurance, entreprises d'investissement, sociétés de capital-risque voire CIF). Il permet à toute personne démarchée de vérifier que la personne qui l'a contactée est bien autorisée à lui proposer les produits ou services financiers présentés et de connaître, le cas échéant, l'identité ou la dénomination sociale de la personne pour le compte de laquelle elle agit.

Ce fichier présente en outre l'avantage majeur de forcer les établissements mandants et les CIF à gérer leur population de démarcheurs et à mettre à jour très régulièrement la liste des personnes qu'elles mandatent et des types de services pour lesquels celles-ci sont mandatées⁴¹.

³⁹ En pratique, les intermédiaires personnes physiques ou les dirigeants de personnes morales qui souhaitent être inscrits sur le registre de l'ORIAS doivent signer une simple attestation sur l'honneur mentionnant qu'ils n'ont pas fait l'objet d'une condamnation définitive pour les crimes et délits précisés à l'article L. 322-2 du code des assurances.

⁴⁰ En pratique, ce fichier est géré de façon centralisée à la Banque de France pour le compte des différentes autorités.

⁴¹ Un démarcheur ne peut toutefois, en pratique, obliger un établissement financier à effectuer cette déclaration pour son compte. Un courtier en prêts immobiliers devrait théoriquement, s'il effectue un acte de démarchage (en se rendant par exemple au domicile d'un client), pouvoir présenter une carte de démarchage émise par chacun des établissements de crédit dont il est susceptible de recommander les produits.

c) Des conditions d'exercice souples et une absence de contrôle public de l'activité des IOB

L'accès à l'exercice de la fonction d'intermédiaire en opérations de banque (IOB) est en revanche peu contraint. Les principales obligations sont de n'exercer cette activité qu'en vertu de mandats délivrés par des établissements de crédit, de respecter les règles fixées dans le code de la consommation, relatives en particulier à l'interdiction de percevoir une rémunération avant la conclusion effective d'une opération (qui est accompagnée d'une obligation de mentionner cette exigence de manière apparente sur toute publicité)⁴² et de justifier d'une garantie financière dans certains cas.

En revanche, un IOB ne fait pas l'objet d'une inscription sur un fichier et n'est pas obligé de détenir une assurance couvrant sa responsabilité civile professionnelle⁴³. Surtout, aucune autorité de supervision (et en particulier pas la CB) n'est en charge du contrôle des IOB. Si la DGCCRF est en théorie compétente pour s'assurer du respect des dispositions du code de la consommation qui s'appliquent à eux, elle ne s'est pas saisie de cette compétence jusqu'à présent. Aucun code de conduite ne s'applique à l'exercice de cette activité. Dès lors, aucune sanction n'a été prononcée à l'encontre d'un IOB à ce jour.

De ce fait, les seuls contrôles auxquels sont soumis les IOB en pratique sont ceux exercés par leurs clients, par les établissements de crédit avec lesquels ils ont signé un mandat (qui peuvent le leur retirer à tout moment, doivent s'assurer *a minima* de l'absence d'inscription au fichier des incidents de paiement tenu par la Banque de France et exigent le plus souvent une assurance responsabilité civile professionnelle) et le juge le cas échéant. Cette profession d'IOB « non lié » reste ainsi peu structurée, malgré des tentatives récentes de professionnalisation. Seuls les acteurs qui exercent une activité d'IOB à titre accessoire et dans le cadre d'un mandat exclusif avec un seul établissement de crédit (grandes surfaces, agents généraux d'assurance, etc. – *cf. supra*) sont en principe soumis à un contrôle plus strict de la part de leur mandant.

Le comité consultatif du secteur financier (CCSF) s'est intéressé au sujet des regroupements de crédits. Ses travaux, qui doivent conduire à l'élaboration d'une recommandation, ont été temporairement suspendus pendant les discussions parlementaires sur le projet de loi portant réforme du crédit à la consommation, présenté en Conseil des ministres le 22 avril dernier. Ils ont cependant d'ores et déjà conduit à l'élaboration d'un projet d'avis au mois d'avril 2009, qui évoque la nécessité de renforcer la qualité de l'information fournie aux emprunteurs, de systématiser les meilleures pratiques des professionnels et de renforcer les contrôles externes de régularité des opérations de regroupements de crédits.

B. Étendre à l'ensemble des intermédiaires, en l'améliorant, le dispositif existant aujourd'hui pour les conseils en investissements financiers

La difficulté importante à appréhender et à contrôler la population nombreuse et diffuse des intermédiaires invite à des évolutions significatives. Ils représentent en effet une zone de risque en matière de conduite des affaires mais ne peuvent, compte tenu de leur nombre et des effectifs des autorités de supervision, être contrôlés directement par ces dernières. Dans ce contexte, la mission suggère d'étendre le mécanisme aujourd'hui appliqué aux CIF, en corrigeant ses imperfections.

⁴² Cette disposition a été codifiée à l'article L. 321-2 du code de la consommation, qui précise que toute publicité d'un IOB doit comporter la mention suivante : « *Aucun versement, de quelque nature que ce soit, ne peut être exigé d'un particulier, avant l'obtention d'un ou plusieurs prêts d'argent* ». La publicité doit également indiquer le nom et l'adresse du ou des établissements de crédit pour le compte desquels l'intermédiaire exerce son activité.

⁴³ Même si, en pratique, de nombreux établissements de crédits exigent une telle assurance avant de confier un mandat à un intermédiaire et si de nombreux IOB sont simultanément démarcheurs bancaires ou financiers et doivent, dans ce cadre, disposer d'une assurance responsabilité civile professionnelle.

1. Un meilleur contrôle des conditions d'accès aux professions concernées

Les intermédiaires étroitement liés à un acteur unique, pour le compte duquel ils exercent dans le cadre d'un mandat exclusif ou d'une activité de démarchage, présentent des risques limités en matière de conduite des affaires. En effet, ils sont soumis à un contrôle en principe étroit de la part de celui qui porte la responsabilité de leurs agissements et leurs activités peuvent être appréhendés par le superviseur par le biais du contrôle de leur mandant (qu'il s'agisse d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise d'investissement ou même d'un intermédiaire soumis lui-même à contrôle).

Il est donc proposé de ne pas faire évoluer le système de supervision applicable à ces intermédiaires « liés » (agents liés, agents généraux d'assurance, mandataires d'assurance, mandataires d'intermédiaires d'assurance, IOB qui exercent à titre accessoire une activité de mise en relation avec un seul établissement de crédit, démarcheurs bancaires ou financiers) et de continuer à les contrôler indirectement, au travers du contrôle de leur mandant. Cette solution, qui peut paraître imparfaite, semble néanmoins adaptée : la population concernée, très nombreuse, présente en effet peu de risques, dans la mesure où elle agit pour le compte d'un professionnel soumis à supervision, qui est responsable de ses agissements et doit la contrôler.

En revanche, **pour les autres catégories d'intermédiaires « non liés »**, à savoir les CIF, les courtiers d'assurance et les IOB qui exercent cette activité à titre principal et disposent de mandats de plusieurs établissements de crédit, la mission recommande plusieurs obligations nouvelles :

- une généralisation de l'obligation de justifier d'une assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle (qui ne s'applique pas aux IOB aujourd'hui, même si la majorité d'entre eux respecte déjà cette obligation) ;
- une généralisation de l'obligation d'enregistrement et des contrôles de l'accès à ces professions, qui permette la constitution de listes publiques des professionnels de ces trois statuts.

Cette seconde obligation, atteinte par le biais des associations professionnelles agréées dans le cas des CIF et du registre tenu par l'ORIAS pour les courtiers, peut l'être par deux moyens distincts pour les IOB :

- **soit en élargissant le champ de compétence de l'ORIAS à cette population**, en lui demandant alors de contrôler régulièrement que chaque IOB respecte des conditions d'âge, d'honorabilité, de compétence et/ou d'expérience et dispose à la fois d'une assurance responsabilité civile professionnelle et d'une garantie professionnelle. Cette piste peut se justifier à la fois au regard de l'efficacité et de l'efficience de l'ORIAS et dans le contexte d'un rapprochement institutionnel entre les autorités de supervision dans les secteurs de la banque et de l'assurance ;
- **soit en confiant cette responsabilité à des associations professionnelles agréées**, comme c'est le cas aujourd'hui pour les CIF.

Proposition 13 : Étendre aux intermédiaires en opérations de banque l'obligation de justifier d'une assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle.

Proposition 14 : Étendre aux intermédiaires en opérations de banque l'obligation d'enregistrement, selon l'une des deux modalités proposées dans le présent rapport.

2. Démultiplier la capacité de contrôle du superviseur sur les intermédiaires « non liés »

Comme indiqué ci-dessus, le contrôle des intermédiaires « liés », qui exercent leur activité dans le cadre d'un mandat exclusif continuerait de relever de la responsabilité de leur mandant.

En revanche, pour les trois catégories d'intermédiaires « non liés », la mission préconise d'étendre l'obligation d'adhérer à une association professionnelle agréée aujourd'hui applicable aux seuls CIF. Plus précisément, il s'agirait **d'exiger de chaque intermédiaire qui intervient en tant que CIF, courtier d'assurance et/ou IOB d'adhérer à une ou plusieurs associations professionnelles couvrant l'ensemble de son champ d'activité**. Cette obligation nouvelle n'enlèverait rien à la responsabilité des établissements mandants dans le contrôle de leurs mandataires.

Les associations devraient être agréées par le ou les superviseurs compétents (AMF pour les CIF, ACAM pour les courtiers d'assurance et CB pour les IOB en l'état actuel du dispositif institutionnel). Elles exerceraient, pour leur compte et sous leur contrôle (*cf. infra*, § 3), le contrôle du respect des obligations qui pèsent sur l'intermédiaire au titre de la conduite des affaires, par le biais de contrôles réguliers sur pièces et sur place⁴⁴.

Le système proposé permettrait de gérer de façon souple la question des professionnels relevant de plusieurs activités, y compris non financières (notamment celles relevant de la loi « Hoguet » en matière immobilière). Pour cette population d'intermédiaires cumulant les statuts de CIF et/ou courtiers d'assurance et/ou IOB et/ou autre activité, un choix sera possible entre l'adhésion à plusieurs associations professionnelles sectorielles ou l'adhésion à une association unique « multi-cartes », qui contrôle l'ensemble de l'activité de ses membres dans leurs différents champs (ce que fait déjà une association de CIF aujourd'hui).

Il conviendrait par ailleurs de prévoir que les contrôles des associations professionnelles soient réalisés pour le compte du superviseur, qui pourrait ainsi initier un processus de sanction sur le fondement de ces contrôles de premier niveau éventuellement complétés par les services de supervision (contrairement à la situation actuelle de l'AMF vis-à-vis des associations de CIF). Cette évolution suppose éventuellement⁴⁵ de modifier l'article R. 631-31 du code monétaire et financier et d'inscrire une disposition analogue dans le code des assurances, afin de préciser que les associations professionnelles agréées font partie des « *personnes ou organismes compétents* » pour contrôler leurs adhérents intermédiaires.

Dans cette hypothèse, il deviendrait possible pour le collège compétent de sanctionner un intermédiaire en s'appuyant sur des éléments recueillis par l'association professionnelle à laquelle il adhère. Un intermédiaire à statuts multiples qui aurait commis des manquements en tant que CIF, IOB et courtier d'assurance par exemple pourrait alors en théorie être sanctionné par les trois autorités de supervision aujourd'hui compétentes. Une bonne coordination entre les différentes autorités sera par conséquent indispensable. Elle pourrait passer par la mise en place d'un service commun en charge notamment du contrôle du respect des règles de conduite des affaires par ces intermédiaires (*cf. infra*, § V.B).

⁴⁴ Ainsi que la fonction d'agrément à l'entrée dans la profession pour les CIF, voire pour les IOB en fonction du choix retenu pour les propositions formulées au § 1.

⁴⁵ Si l'interprétation stricte mentionnée en note de bas de page dans le § IV.A.2.a devait être confirmée.

Proposition 15 : 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.

Proposition 16 : Prévoir que ces associations professionnelles soient en charge de contrôler le respect, par leurs adhérents, de leurs obligations. Prévoir que ces contrôles soient réalisés pour le compte des superviseurs, sans remettre en cause la possibilité pour ces derniers de contrôler directement les intermédiaires.

3. Une supervision effective des associations professionnelles agréées

Cette proposition poussera vraisemblablement vers une consolidation du secteur et une réduction du nombre d'associations professionnelles. En fixant des exigences de taille critique, afin de s'assurer d'une certaine représentativité et de permettre de garantir une qualité minimale et un professionnalisme des contrôles effectués, les autorités de supervision pourraient sans doute viser l'agrément d'une dizaine d'associations professionnelles environ pour couvrir les quelque 15 000 personnes morales ou physiques concernées dans les trois secteurs.

Par ailleurs, la somme forfaitaire (aujourd'hui fixée à 600 € par an) perçue par l'AMF de la part de chaque CIF au titre de ses activités de contrôles verrait, dans ce système, sa justification encore réduite, dès lors que n'existe pas d'équivalent pour les courtiers d'assurance ni pour les IOB. Il pourrait donc être envisagé soit de la supprimer, soit d'en réduire sensiblement le montant à un niveau du même ordre de grandeur que celui perçu par l'ORIAS au titre des frais d'enregistrement et d'agrément (50 € par an actuellement). Cette solution présenterait l'avantage de permettre aux associations professionnelles d'accroître le montant de leur cotisation, afin de couvrir les frais résultant des exigences de contrôle de leurs adhérents, sans augmenter le coût global de la supervision pour les intermédiaires concernés.

En outre, le superviseur devrait contrôler les associations professionnelles agréées plus étroitement que ne le fait aujourd'hui l'AMF dans le domaine des CIF (par analyses d'échantillons de rapports de contrôles et non du seul rapport annuel). Il procéderait par exemple à des revues de leur programme d'activités et analyserait par sondage la qualité des contrôles qu'elles auraient diligentés. Les autorités de supervision devraient aussi pouvoir sanctionner ces associations professionnelles en cas de manquement à leurs obligations, cette sanction pouvant aller jusqu'au retrait d'agrément, comme cela est le cas aujourd'hui pour les associations de CIF. La nouveauté résiderait dans l'introduction d'une gradation de sanctions possibles : blâmes, avertissement, exigences accrues de contrôles, retrait temporaire de la délégation du pouvoir de sanctionner, etc., qui offrirait une palette plus large et une influence plus grande aux autorités de supervision.

Une telle évolution vers un système de contrôles « à deux étages » ne devrait toutefois en aucune façon conduire à renoncer à la possibilité d'intervention directe d'une autorité de supervision auprès d'un intermédiaire, notamment lorsqu'elle a reçu des informations l'incitant à contrôler directement la situation.

Proposition 17 : Organiser le contrôle par les superviseurs compétents de l'activité des associations professionnelles agréées d'intermédiaires et prévoir la possibilité de sanctions en cas de manquement à leurs obligations.

V. PREVOIR LES MOYENS DE SUPERVISION NECESSAIRES

La mise en œuvre concrète des propositions avancées nécessite de procéder à une première évaluation des moyens nécessaires à cette nouvelle supervision de la conduite des affaires. Pour ce faire, la mission a réalisé une estimation sommaire des moyens actuellement déployés en ce domaine (§A), avant de dégager les moyens supplémentaires devant être mobilisés en fonction de l'organisation retenue : supervision par objectifs ou supervision sectorielle (§B).

A. Les moyens aujourd'hui consacrés à la supervision de la conduite des affaires

Au terme de ces réflexions, il est possible de définir les diverses fonctions qui méritent d'être développées au sein de la supervision de la conduite des affaires :

- la veille de marché *via* notamment le contrôle des supports promotionnels ou toute autre forme d'alerte ;
- les relations avec les différentes parties prenantes, qui regroupent la fonction de recommandation du superviseur et le processus de concertation nécessaire pour l'élaboration de recommandations concertées ;
- la programmation et la réalisation des contrôles, ainsi que la gestion de leurs suites ;
- le contrôle des intermédiaires.

Aujourd'hui, les moyens dédiés à ces différentes fonctions dans le champ de la conduite des affaires ne sont pas quantifiés en tant que tel, les fonctions elles-mêmes étant plus ou moins développées selon les autorités. La mission a donc procédé à une évaluation par définition très approximative, à partir des éléments dont elle disposait et d'échanges avec les autorités. Ces chiffreages sont donc à interpréter comme des ordres de grandeur.

1. La fonction de veille du marché

S'agissant de la veille des marchés, on peut évaluer le poids des travaux centrés sur ce segment d'activité :

- à environ 8 agents en équivalents temps plein (ETP) au sein de l'AMF. Ce chiffre recouvre 3 à 4 ETP au titre de la vérification des documents commerciaux lors des agréments individuels, 3 à 4 ETP sur la partie consacrée à leur suivi et 1 ETP pour le contrôle de la documentation commerciale des instruments financiers faisant l'objet d'une offre au public ;
- à environ 2 ETP au sein du département du droit du contrat et des relations avec les assurés (DDCRA) de l'ACAM. Ces moyens couvrent le traitement des sujets de commercialisation décelés à l'occasion de la réception des réclamations des assurés, à l'exclusion de tout suivi de dossiers individuels (qui occupe une quinzaine d'agents) ;
- à 0 ETP à la CB, puisque cette fonction n'y est pas développée à ce jour.

2. Les relations avec les parties prenantes

Cette fonction n'est pas quantifiée en tant que telle au sein de l'ACAM ni de la CB. La mission a évalué de façon forfaitaire à 1,5 ETP pour l'ACAM et 0,5 ETP pour la CB les effectifs aujourd'hui consacrés à cette mission.

À l'AMF, les moyens dédiés à cette activité sont difficilement chiffrables mais ont été évalués à 8 ETP : ceux-ci correspondent à la démarche de concertation développée avec la profession dans le cadre de l'élaboration des codes de conduite, ainsi qu'aux agents en charge du processus d'élaboration de recommandations au sein de l'autorité.

3. La fonction contrôle

La fonction contrôle mobilise environ 23 ETP à l'AMF (au sein du service de contrôle des prestataires et des infrastructures de marché - CPIM), selon les chiffreages fournis par l'autorité. Cette évaluation couvre à la fois le pilotage de l'activité, le suivi administratif et le traitement des suites du contrôle. Compte tenu de l'évaluation du temps consacré par ces équipes au contrôle de la conduite des affaires (environ 60 %), le chiffreage global retenu par la mission s'établit à environ 14 ETP.

En ce qui concerne l'ACAM et la CB, la mission a procédé à une extrapolation approximative des moyens dédiés à partir de l'analyse des rapports de contrôle sur place :

- pour l'ACAM, près de 30 % des rapports comportent au moins une observation dans le domaine de la conduite des affaires et ces observations représentent en moyenne de l'ordre de 10 % du contenu des rapports. Si l'on retient le chiffre de 80 agents qui exercent des missions de contrôle⁴⁶, cela conduit à retenir 2 à 3 ETP sur la mission contrôle sur place. À ce chiffreage doivent être ajoutés environ 2 ETP pour couvrir à la fois le contrôle permanent⁴⁷ et la gestion des suites du contrôle dans le domaine de la conduite des affaires, soit un total d'environ 4,5 ETP ;
- pour la CB, une évaluation de même nature a été conduite : 4 % des rapports de contrôle sur place comportent au moins une observation dans le domaine de la conduite des affaires, ces observations représentent en moyenne de l'ordre de 50 % du contenu des rapports. Sur 180 agents mobilisés au total sur la réalisation des opérations de contrôle sur place ainsi qu'à leur préparation et à la gestion des suites, la mission a donc retenu un chiffreage de 4 ETP environ, auxquels a été ajouté 0,5 ETP afin de couvrir également le contrôle permanent dans le domaine de la conduite des affaires.

Enfin, concernant le contrôle des intermédiaires, les moyens dédiés à cette mission ont été évalués à environ 1 ETP par l'AMF (y compris les contrôles de CIF délégués au réseau de la Banque de France en 2009) et sont de 3 ETP pour l'ACAM. Aucun contrôle de cette nature n'est réalisé par la CB.

⁴⁶ Hors brigade de contrôle de la lutte anti-blanchiment.

⁴⁷ Ce chiffre constitue une approximation grossière. Compte tenu du mode d'organisation de l'ACAM, il est en effet très délicat d'évaluer le poids des sujets de conduite des affaires dans le contrôle permanent.

**Évaluation approximative des effectifs actuellement consacrés
à la conduite des affaires (AMF-ACAM-CB)**

<i>En ETP estimés</i>	AMF	ACAM	CB
Veille du marché	8	2	0
Relation avec les parties prenantes	8	1,5	0,5
Contrôle sur place et sur pièces	14	4,5	4,5
Contrôle des intermédiaires	1	3	0
Total	31	11	5

Source : Mission.

Au total, tout en soulignant la fragilité de son évaluation, **la mission estime à environ 47 ETP les moyens aujourd'hui mobilisés par les trois autorités de supervision aux fonctions relatives à la conduite des affaires**⁴⁸.

B. Première évaluation des moyens nécessaires en fonction de l'organisation retenue

La lettre de mission requiert une première évaluation des moyens supplémentaires éventuellement nécessaires pour la mise en œuvre des recommandations de la mission.

L'exercice est rendu particulièrement difficile en raison du caractère novateur de certaines de ces propositions. On comprend aisément par ailleurs que l'intensité, la fréquence et l'étendue des contrôles réalisés dans le domaine de la conduite des affaires peuvent être extrêmement variables.

La mission préconise de développer ce champ de la supervision des activités financières. Il n'est toutefois pas question d'étendre sans limite les moyens mis en œuvre pour développer cette activité. La supervision a en effet un coût pour la collectivité, donc pour l'utilisateur ou le contribuable, qui doit demeurer contenu.

Il est raisonnable de penser que l'ajustement des moyens se fera au fil du temps, en fonction des problèmes rencontrés et des processus de supervision mis en place. L'objectif de la mission a donc consisté à évaluer, avec toutes les précautions d'usage compte tenu de la difficulté de la tâche, ce que pourraient être des moyens « raisonnables » pour démarrer cette activité dans un premier temps.

Il serait souhaitable, en tout état de cause, de faire un bilan au bout de quelques années de fonctionnement de ce nouveau dispositif, pour apprécier la nécessité d'en revoir le dimensionnement et de l'adapter si nécessaire.

Les moyens nécessaires dépendent également dans une certaine mesure de l'architecture de supervision finalement retenue : supervision par objectifs ou supervision sectorielle. Dans le premier cas, tous les nouveaux moyens nécessaires seraient concentrés à l'AMF. Dans le second cas, ils devraient être répartis entre l'AMF d'une part et l'ensemble issu du rapprochement entre CB et ACAM d'autre part. Dans ce second cas, il apparaîtrait approprié à la mission de mutualiser une partie des moyens, sous forme d'un « service commun » aux deux autorités.

⁴⁸ À ce total devraient être ajoutés les effectifs mobilisés par la DGCCRF dans le cadre de ses contrôles. Ceux-ci n'ont pu être quantifiés, même de façon imprécise, mais ne dépassent pas quelques ETP chaque année et ne modifient donc pas sensiblement l'ordre de grandeur indiqué pour les effectifs totaux consacrés à ces fonctions.

La mission propose donc deux approches différentes, en fonction de l'architecture qui sera finalement retenue :

- une approche « unifiée » au sein de l'AMF, dans l'hypothèse d'une architecture par objectifs ;
- et une approche « dissociée », mais avec un service commun, si le choix d'architecture sectorielle est confirmé.

1. L'approche unifiée, dans l'hypothèse d'une architecture de supervision par objectifs

Dans cette approche, l'AMF serait en charge de la supervision de la conduite des affaires pour l'ensemble du secteur financier.

Il conviendrait de créer, au sein de son secrétariat général, plusieurs entités lui permettant de remplir cette nouvelle mission :

- un **observatoire des marchés**, conformément aux préconisations formulées par la mission : 5 ETP devraient s'ajouter aux effectifs déjà mobilisés aujourd'hui sur cette fonction (8 ETP à l'AMF et 2 au DDCRA de l'ACAM – *cf. supra*) ;
- un **service des règles de conduite**. Celui-ci aurait en charge l'organisation des processus d'élaboration des « recommandations concertées » auxquelles il a été fait référence *supra* (§ II.B.4). On peut penser qu'une dizaine d'ETP devrait permettre de prendre en charge cette mission, au-delà des effectifs déjà présents au sein des autorités de supervision (10 ETP – *cf. supra*) ;
- un **service de contrôle sur place** pour les établissements producteurs : 10 ETP semblent nécessaires pour mieux couvrir les secteurs de la banque et de l'assurance, au-delà des effectifs déjà présents à l'AMF (pour les prestataires de services d'investissement, au sein du CPIM), à l'ACAM et à la CB. Il faudrait y ajouter des crédits supplémentaires, afin de rémunérer la Banque de France lorsque le réseau de cette dernière se charge en pratique des contrôles sur place ;
- un **service de contrôle des intermédiaires** et de leurs associations agréées : agrément des organismes professionnels chargés de la supervision de premier niveau, supervision de l'activité de ces organismes, réalisation de contrôles directs chez les intermédiaires, gestion des procédures de sanction : 10 ETP sont à prévoir au-delà des effectifs déjà présents sur cette fonction au sein du service des prestataires et des produits d'épargne de l'AMF (1 ETP) et de la cellule de contrôle des intermédiaires de l'ACAM (3 ETP), afin de permettre un contrôle effectif de cette population (les contrôles sur place pourraient là encore être effectués par le réseau de la Banque de France pour le compte de l'AMF, comme cela est prévu pour les CIF en 2009) ;
- environ 5 ETP supplémentaires pour assurer les charges de **coordination** interne et de coordination avec le superviseur prudentiel.

Au total, cette évaluation très grossière des besoins supplémentaires conduit à un besoin complémentaire de 40 ETP environ. Si on ajoute des besoins complémentaires en termes de fonctions support de l'ordre de 25 %, soit 10 ETP, **un renforcement total de l'ordre de 50 ETP apparaît nécessaire**, soit environ 1/7^e des effectifs de l'AMF à fin 2007.

Dans cette configuration, une partie des effectifs aujourd'hui logés à l'ACAM aurait vocation à rejoindre l'AMF (notamment l'essentiel du département du droit du contrat et des relations avec les assurés). Il en irait sans doute de même des services de la Banque de France qui apportent leur support au comité consultatif du secteur financier (CCSF).

2. L'approche dissociée, dans l'hypothèse d'une architecture de supervision sectorielle

Il serait proposé, dans cette approche, de mutualiser certaines fonctions entre les deux superviseurs sectoriels, au sein d'un service commun.

L'ingénierie administrative se prête certes difficilement à la mise en place de services communs à deux autorités différentes. Plusieurs raisons semblent toutefois militer pour qu'un réel effort d'imagination soit réalisé sur ce point, malgré les obstacles nombreux qui ne manqueront pas d'apparaître :

- comme on l'a vu plus haut, le contrôle des intermédiaires peut difficilement s'envisager d'un point de vue opérationnel s'il n'est pas mutualisé, en raison de l'enchevêtrement des activités sectorielles réalisées par ces intermédiaires (souvent à la fois CIF, IOB et/ou courtiers d'assurance) ;
- un certain nombre de fonctions gagneraient par ailleurs à être mutualisées pour des raisons de coût et d'efficacité administrative.

Les fonctions qui pourraient être regroupées au sein de ce service commun seraient les suivantes :

- le contrôle des intermédiaires ;
- le service des règles de conduite ;
- l'observatoire des marchés.

Les services chargés de la réalisation des contrôles sur place dans les établissements producteurs auraient quant à eux plutôt vocation à demeurer attachés à chacun des superviseurs sectoriels.

Une telle organisation, nécessairement plus complexe que la précédente, entraînerait des besoins de coordination plus grands entre les autorités. Il paraît raisonnable de prévoir un surcoût de l'ordre de 15 % à 20 % pour une telle organisation par rapport à celle découlant de l'approche unifiée, donc au total **un besoin d'environ 60 ETP**.

Ces estimations sont, on l'aura compris, extrêmement rudimentaires. Il conviendrait, après avoir définitivement arrêté les choix relatifs à l'architecture de supervision ainsi que la liste des recommandations faites par la présente mission que le Gouvernement souhaiterait retenir, de réaliser une estimation plus précise des besoins, sur la base d'un projet d'organigramme précis des organes de supervision.

Dans tous les cas, la présente mission estime que **l'effort complémentaire à envisager en termes de moyens de supervision serait, dans un premier temps, de l'ordre de 5 % à 6 % des moyens aujourd'hui employés au total par l'AMF, l'ACAM et la CB** (soit un total de 1 054 ETP à fin 2007 pour ces trois entités).

Proposition 18 : Prévoir les moyens humains nécessaires pour que les autorités de supervision puissent assumer ces nouvelles fonctions.

CONCLUSION

Il est indispensable de rétablir la confiance du public envers le secteur financier, au moment où celle-ci a été fortement ébranlée par la crise et par les interventions publique massives en faveur du secteur bancaire. Améliorer la protection de l'utilisateur de services financiers, en encourageant le système financier à mieux traiter ses clients, peut y contribuer. Tel est l'objet du développement du contrôle de la « conduite des affaires ».

La voie proposée par le présent rapport consiste à créer, à côté du dispositif législatif et réglementaire existant, une nouvelle obligation qui pèserait sur l'ensemble du secteur financier. Celle-ci obligerait les acteurs financiers à définir et mettre en œuvre, sous le contrôle des superviseurs, les mécanismes internes qui puissent garantir un traitement loyal de leur clientèle. Le « droit dérivé » de cette obligation nouvelle serait d'une nature particulière. Son élaboration relèverait d'une démarche concertée entre le superviseur, la profession et les représentants d'utilisateurs. Il serait par ailleurs d'application non obligatoire : les entreprises resteraient en effet libres de choisir des voies plus appropriées pour respecter l'obligation générale qui pèserait sur elles, sous le contrôle du superviseur bien sûr.

Il s'agit là d'une approche innovante. Elle peut, par certains aspects, heurter notre tradition et nos réflexes juridiques. Elle apparaît néanmoins réalisable, pour peu que superviseurs et supervisés acceptent de jouer le jeu. Elle constitue surtout, pour la mission, la seule méthode qui permette d'appréhender des situations extrêmement diverses, de façon préventive et non simplement réactive, et de prendre en compte l'innovation financière.

Mieux couvrir la nombreuse population des intermédiaires est également un impératif si l'on veut améliorer la conduite des affaires dans le secteur financier. Lorsqu'ils interviennent, ce sont en effet les intermédiaires qui sont en contact direct avec les clients et qui guident leurs choix. Le système proposé à cette fin par la mission vise à démultiplier la capacité d'intervention des superviseurs, en s'appuyant sur des associations professionnelles qui seraient elles-mêmes soumises au contrôle du superviseur. La mise en place d'un tel dispositif favoriserait la structuration progressive de professions d'intermédiation aujourd'hui à la recherche d'une plus grande reconnaissance et qui s'efforcent de professionnaliser leur activité.

Le Gouvernement pourra, s'il le souhaite, s'appuyer sur l'habilitation prévue par l'article 19 du projet de loi portant réforme du crédit à la consommation pour prendre les mesures législatives suggérées par la mission qu'il jugerait opportun de retenir. Celui-ci, dans sa rédaction issue du texte voté en première lecture par le Sénat en juin 2009, autorise en effet le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnance « *les mesures relevant du domaine de la loi nécessaires à la généralisation et au renforcement des contrôles et des sanctions en matière de respect des obligations à l'égard de la clientèle dans les domaines des produits et services financiers et d'assurance, des opérations de crédit, de la mise à disposition de moyens de paiements et de la fourniture d'autres services bancaires* ».

Au total, une réelle amélioration dans ces domaines reposera sur la capacité du système de supervision à intégrer la conduite des affaires comme l'un de ses objectifs de supervision, au même titre que la surveillance prudentielle. Le thème est nouveau pour certains des superviseurs et bouscule leurs habitudes. La mise en œuvre effective d'un nouvel objectif de supervision prendra nécessairement du temps.

Il ne s'agit donc pas de créer immédiatement, *ex nihilo*, un dispositif exhaustif et complet de recommandations concertées qui couvrirait l'ensemble du secteur financier mais plutôt de créer le cadre législatif nécessaire, d'instaurer un état d'esprit nouveau et d'adopter ensuite une approche pragmatique et progressive. Celle-ci suppose de traiter successivement les zones qui apparaissent comme étant les plus sensibles en matière de conduite des affaires. Les représentants des utilisateurs de produits et services financiers doivent pouvoir participer à cet effort, en étant associés par le superviseur aux travaux d'élaboration du droit dérivé du principe général nouveau qu'il est proposé d'inscrire dans la loi.

Mettre en œuvre ce nouvel objectif de supervision suppose enfin de doter les autorités de supervision de pouvoirs et de moyens nouveaux. Cela a en effet un coût, qui paraît toutefois raisonnable au regard des bénéfices qui peuvent être attendus de l'amélioration de la conduite des affaires dans le secteur financier et du rétablissement de la confiance auquel elle devrait contribuer.

Paris, le 15 juillet 2009

L'inspecteur général des finances,



Bruno DELETRE

Les inspecteurs des finances,



Jack AZOULAY



Pascale DUGOS

REMERCIEMENTS

La mission tient à remercier tout particulièrement Mesdames Catherine Balençon (AMF), Florence Mercier-Baudrier (CB) et Barbara Souverain-Dez (ACAM) pour leur participation très active à ses travaux.

Elle remercie les équipes des trois autorités de supervision (ACAM, AMF, CB), la DGCCRF, la DGTPE, ainsi que les services économiques de La Haye et de Londres pour leur collaboration active tout au long de ses travaux.

Elle remercie également les équipes des acteurs financiers listés ci-dessous, qui ont bien voulu se prêter, à sa demande, à des séances de présentation de leurs meilleures pratiques dans le domaine de la conduite des affaires :

- Axa France
- BNP Paribas France
- Barclays France
- Cafpi
- Groupama Asset Management
- Groupe Crédit Agricole (CNCA, LCL, Calyon, Caisse régionale Pyrénées-Gascogne)
- MACIF, Mutavie et Macif Mutualité
- Marsh France
- Pro-BTP

Elle remercie enfin les très nombreux intervenants rencontrés en France comme à l'étranger, dont la liste est reprise en annexe II, pour le temps et l'attention qu'ils ont bien voulu lui consacrer.

LISTE DES PROPOSITIONS

- Proposition 1 :** Insérer dans la partie législative des différents codes une disposition libellée de la façon suivante, portant tant sur les entreprises d'assurance, institutions de prévoyance et mutuelles que sur les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, ainsi que sur les intermédiaires intervenant dans ces différents secteurs :
- « Les entreprises définissent les règles de conduite et adoptent les procédures internes leur permettant de s'assurer qu'elles agissent de manière honnête et loyale vis-à-vis de leur clientèle, en garantissant notamment :*
- le contenu exact, clair et non trompeur de l'information et des communications à caractère promotionnel fournies à leur clientèle ;*
 - la bonne adaptation de leur offre à la situation de leurs clients ;*
 - la prévention des conflits d'intérêts.*
- Elles veillent à la mise en œuvre effective de ces règles et procédures ».*
- Proposition 2 :** Organiser une concertation sur le texte proposé ci-dessus, sous l'égide de la DGTPE, avant d'en arrêter définitivement le libellé précis.
- Proposition 3 :** Étendre le système de l'homologation des codes de bonne conduite, introduit par l'ordonnance du 5 décembre 2008, au-delà du seul champ des instruments financiers, produits d'épargne et contrats d'assurance-vie.
- Proposition 4 :** Mettre en place un mécanisme d'élaboration et d'adoption de « recommandations concertées », afin de décliner le principe général mentionné à la proposition 1, en associant les utilisateurs et selon les modalités décrites dans le présent rapport.
- Proposition 5 :** Veiller à ce que l'organisation interne des autorités compétentes permette un réel développement de la supervision de la conduite des affaires.
- Proposition 6 :** Maintenir la compétence générale de la DGCCRF en matière d'application du droit de la consommation, y compris sur les services financiers. Établir une convention entre cette administration et les différents superviseurs du secteur financier prévoyant la responsabilité de ces derniers en première ligne sur le contrôle de la conduite des affaires dans le domaine financier, ainsi que l'institutionnalisation d'échanges réguliers entre la DGCCRF et eux, afin de coordonner la politique de contrôle du respect du droit de la consommation dans le champ des services financiers.
- Proposition 7 :** Développer, en matière de conduite des affaires, les contrôles sur les points de contact avec le public, en complément des contrôles effectués au siège des établissements financiers concernés. Établir à cette fin des conventions entre les différents superviseurs et la Banque de France, pour que celle-ci puisse mettre à cette fin son réseau à disposition des superviseurs.
- Proposition 8 :** Développer, au sein des organismes de supervision, un observatoire des pratiques commerciales (surveillance des sites Internet, des campagnes publicitaires).

- Proposition 9 :** Instituer des échanges d'information réguliers entre superviseurs et dispositifs de médiation.
- Proposition 10 :** Développer les « achats mystère ».
- Proposition 11 :** Doter l'AMF et l'ACAM d'un pouvoir de mise en garde.
- Proposition 12 :** Doter l'ACAM d'un pouvoir d'injonction, sur le modèle de celui conféré à l'AMF et à la CB.
- Proposition 13 :** Étendre aux intermédiaires en opérations de banque l'obligation de justifier d'une assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle.
- Proposition 14 :** Étendre aux intermédiaires en opérations de banque l'obligation d'enregistrement, selon l'une des deux modalités proposées dans le présent rapport.
- Proposition 15 :** 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.
- Proposition 16 :** Prévoir que ces associations professionnelles soient en charge de contrôler le respect, par leurs adhérents, de leurs obligations. Prévoir que ces contrôles soient réalisés pour le compte des superviseurs, sans remettre en cause la possibilité pour ces derniers de contrôler directement les intermédiaires.
- Proposition 17 :** Organiser le contrôle par les superviseurs compétents de l'activité des associations professionnelles agréées d'intermédiaires et prévoir la possibilité de sanctions en cas de manquement à leurs obligations.
- Proposition 18 :** Prévoir les moyens humains nécessaires pour que les autorités de supervision puissent assumer ces nouvelles fonctions.

ANNEXES

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE I : LETTRE DE MISSION

ANNEXE II : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES

ANNEXE III : GLOSSAIRE ET SIGLES

ANNEXE IV : ETAT DES LIEUX LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

ANNEXE V : DESCRIPTION ET CONTROLE DES INTERMEDIAIRES

ANNEXE VI : LE CONTROLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AU ROYAUME-UNI

ANNEXE VII : LE CONTROLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AUX PAYS-BAS

ANNEXE I
LETTRE DE MISSION



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

LE MINISTRE DE L'ÉCONOMIE
DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI

Paris, le 31 MAR. 2009

Monsieur l'Inspecteur Général des Finances,

Vous m'avez remis le 15 janvier dernier un rapport sur l'organisation et le fonctionnement de la supervision des activités financières en France. Ce rapport souligne l'importance du contrôle du respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle pour assurer la protection du souscripteur de produits et de services financiers.

Le gouvernement a pris récemment, sur ma proposition, de nombreuses initiatives visant à renforcer la protection du souscripteur, en matière de commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance ainsi que de produits bancaires et en matière de crédit. A la suite de la transposition en droit français de la directive sur l'intermédiation en assurance en 2005 et de la directive sur les marchés d'instruments financiers en 2007, il était indispensable en effet de viser à l'amélioration de l'organisation de la chaîne de commercialisation des instruments financiers, et au-delà, des produits financiers. Il s'agissait notamment d'inciter à l'adoption de normes professionnelles de nature à assurer l'homogénéité des conditions de distribution de produits lorsqu'ils s'avèrent proches par leur nature, quel que soit le type de réseau de commercialisation concerné. Il s'agissait également de fournir un cadre d'organisation des relations entre distributeurs et producteurs de produits financiers au bénéfice d'une meilleure information et un meilleur conseil fourni aux clients. Plusieurs ordonnances, en cours de ratification au Parlement, ont ainsi été adoptées en ce sens en fin d'année 2008 et au début 2009.

La législation et la réglementation disposent donc à ce jour de deux grands types de normes sur lesquelles les entreprises doivent fonder leur activité : d'une part, les normes législatives et réglementaires relatives à la définition des produits commercialisables, à la conduite à tenir en matière d'information pré-contractuelle et contractuelle fournie au client et au degré de conseil qui lui est dû, d'autre part, les normes législatives et réglementaires ainsi que professionnelles relatives aux moyens financiers et aux compétences, à la mesure des engagements contractés envers les clients et les tiers, et à l'organisation interne des entreprises et intermédiaires.

Ces normes s'ajoutent en matière de crédit ou d'assurance aux règles relatives à la formation, à l'évolution et à l'exécution du contrat et en matière de titres financiers offerts au public et de parts d'OPCVM aux approbations *a priori* dont les prospectus font l'objet.

La mission qui vous est confiée, en accord avec le chef du service de l'Inspection générale des finances aura pour objet :

- de faire un bilan des normes existantes et l'évaluation des pratiques de contrôle existantes, y compris de celles qui auront été arrêtées en application des ordonnances adoptées fin 2008 et début 2009 ;

Monsieur Bruno Deletré
Inspecteur Général des Finances
Inspection Générale des Finances
139 rue de Bercy
75572 Paris Cedex 12

- le cas échéant, de proposer des ajustements législatifs et réglementaires portant sur les obligations imposées aux acteurs financiers dans ces matières ;
- enfin, de proposer les méthodes de contrôle ainsi que les moyens dont les autorités de contrôle, qui auront *a priori* déjà été réformées par l'ordonnance prévue dans la loi sur la modernisation de l'économie, auraient besoin pour l'exercice de ces missions.

Ces propositions doivent veiller à s'inscrire dans le droit européen pour respecter le caractère d'harmonisation maximale de la directive MIF, en ce qui concerne particulièrement les règles de conduite des prestataires de services d'investissement, pour veiller au respect de la directive sur le prospectus et se placer dans la perspective de la transposition prochaine de la IVème directive sur les OPCVM, en cours d'adoption formelle, et qui prévoit une simplification importante des documents d'information des clients. Vous veillerez à ce que ces propositions préservent l'efficacité du contrôle prudentiel des acteurs financiers, particulièrement quand il est fondé sur la détermination des engagements pris envers leurs clients et le contrôle du respect de ceux-ci, afin de garantir la pérennité de ces acteurs dont les clients forment l'essentiel des créanciers. Vous vous attacherez à ce que vos propositions ne créent ni lacune, ni conflit de compétences.

La réflexion sur ces dispositifs et leur contrôle doit enfin viser à maintenir la compétitivité et l'innovation de l'offre, s'inscrire dans une organisation efficace de la supervision financière vis-à-vis des acteurs et quant aux ressources qui y sont consacrées, ainsi que la sécurité juridique du cadre d'exercice de la commercialisation des produits financiers et de l'ensemble des relations avec la clientèle.

Pour votre mission, vous pourrez vous appuyer sur les services de la Direction générale du Trésor et de la politique économique, de la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes ainsi que sur les services des différentes Autorités de contrôle, dans les conditions que vous définirez avec leur Président. Vous prendrez en compte les réflexions en cours des comités européens de régulateurs. Vous examinerez les leçons à tirer des dispositifs mis en place dans ce domaine par nos principaux partenaires européens et du G7. Vous consulterez largement les professionnels, les utilisateurs et les différentes parties prenantes aux autorités de supervision.

Je vous demande de remettre votre rapport et vos propositions pour le 15 septembre 2009. Cependant, compte tenu de l'examen au Parlement du projet de loi de transposition de la directive sur les crédits aux consommateurs, il serait particulièrement utile que la mission puisse établir à l'échéance du 31 mai 2009 un bilan des dispositifs existants en matière de relations entre les entreprises du secteur financier et leurs clients et de contrôle de ces obligations.

Je vous prie de croire, Monsieur l'Inspecteur Général des Finances, à l'assurance de ma considération distinguée.

Merci de vos travaux !


Christine Lagarde

ANNEXE II

LISTE DES PERSONNES RENCONTREES

1. PERSONNES RENCONTREES PAR LA MISSION EN FRANCE

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Pierre-Olivier	ADREY	Directeur du pôle technique et produits IARD	MACIF
Francis	AILHAUD	Directeur général	Groupama Asset Management
Ivan	AMOSSE	Adjoint au chef du bureau marchés et produits d'assurance (ASSUR 1)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Gérard	AMPEAU	Responsable des programmes de l'école de la bourse	Associations d'utilisateurs de produits et services financiers
Gérard	ANDRECK	Président Président	MACIF Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA)
Christophe	ARNAUD	Chef du service de la réglementation bancaire et financière à la direction des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (DECEI)	Banque de France
Yann	ARNAUD	Responsable technique automobile au pôle technique et produits IARD	MACIF
Hélène	ARVEILLER	Adjointe au chef du département du droit du contrat et des relations avec les assurés (DDCRA)	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Maurice	ASSOULINE	Directeur général	Cafpi
Maya	ATIG	Chef du bureau entreprises et intermédiaires d'assurance (ASSUR 2)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Catherine	BALENÇON	Adjointe au chef du service de contrôle des prestataires et des infrastructures de marché (CPIM)	Autorité des marchés financiers (AMF)
Marie-Anne	BARBAT-LAYANI	Directrice générale adjointe, en charge de la direction des affaires financières, bancaires et européennes	Crédit Agricole SA
David	BARNAVON	Directeur des risques	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole
Joseph	BESNAINOU	Directeur général	Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP)

- Annexe II, page 2 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Pervenche	BERES	Députée européen, présidente de la commission des affaires économiques et monétaires	Parlement européen
Jean	BERTHON	Président	Fédération des associations indépendantes de défense des épargnants pour la retraite (FAIDER)
Jean-Luc	DE BOISSIEU	Secrétaire général	Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA)
Sébastien	BOITREAUD	Sous-directeur banques et financement d'intérêt général (BANCFIN)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Pierre	BOLLON	Délégué général	Association française de la gestion financière (AFG)
Guy	BONDUELLE	Directeur délégué	Association française des conseils en gestion de patrimoine certifié (CGPC)
Olivier	BORNECQUE	Président	Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE)
Myriam	BOURREAU-GUERINIÈRE	Responsable domaine distribution concurrence	AXA France
Martine	BOUTINET	Managing director sur les dérivés de taux	Calyon
Jean-Christophe	CABOTTE	Chef de service adjoint du service des études juridiques	Commission bancaire
Christian	CANDELIER	Responsable de l'unité caisses régionales à la direction de la conformité	Crédit Agricole SA
Michel	CARDONA	Secrétaire général du comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), secrétaire général du comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCLRF)	Banque de France
Bruno	CARLES	Directeur marché des entreprises, des collectivités publiques et des professionnels	Crédit Agricole SA
Pascal	CARTRAUD	Directeur, direction de la conformité	Barclays France
Jean-Marie	CATALA	Directeur général délégué	Groupama Asset Management
Amaury	CATRICE	Délégué général	Compagnie des conseillers en investissements financiers (CCIF)

- Annexe II, page 3 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Paule	CELLARD	Directrice de la conformité	Calyon
Jean-Paul	CHALLET	Président du directoire	Mutavie
Benoît	DE LA CHAPELLE BIZOT	Directeur de cabinet du président	Autorité des marchés financiers (AMF)
Stanislas	CHAPRON	Président du directoire	Marsh
David	CHARLET	Président	Anacofi (association nationale des conseils financiers) et Anacofi-CIF
Louise	CHATIGNOUX	Adjointe au chef du bureau entreprises et intermédiaires d'assurance (ASSUR 2)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Flora	CHAVES	Responsable technique produits	MACIF Mutualité
Nicolas	CHEROND	Responsable département assurances	Vitae - Cafpi
Christian	CLARET	Responsable de l'assistance technique des réseaux	Barclays France
Catherine	COFFIN	Directrice	Ecole de la bourse
Emmanuel	CONSTANS	Président	Comité consultatif du secteur financier (CCSF)
Yves	COQUELIN DE LISLE	Coordinateur des travaux de rapprochement institutionnels auprès du secrétariat général	Commission bancaire
Gilles	DE COURCEL	Président	Compagnie des conseillers en investissements financiers (CCIF)
Richard	CORDERO	Délégué général	Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE)
Christine	CORRIERI	Responsable du service conseil	Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP)
Paul	COULOMB	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Véronique	CREPEL	Conseiller du président	Familles de France
Michel	CRINETZ	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Gisèle	CUNIoT	Directrice technique et du pilotage des risques	Mutavie
Jean-Pierre	DAVANT	Président	Mutualité française

- Annexe II, page 4 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Delphine	DEPEIGNE	Responsable au département expertise et services aux clients (direction de la prévoyance individuelle)	MACIF Mutualité
Jacques	DELMAS-MARSALET	Membre du Collège	Autorité des marchés financiers (AMF)
François	DELORD	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Jean-Pierre	DEMAHIS	Président	Association française des intermédiaires bancaires (AFIB)
Hélène	DENIS	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Nicolas	DRAUX	Responsable vente et animation commerciale	BNP Paribas
Philippe	DUFLOT	Secrétaire général, directeur exécutif associé de SIACI St-Honoré	CSCA
Grégoire	DUPONT	Secrétaire général	Organisme pour le registre des intermédiaires en assurance (ORIAS)
Valérie	DUPUY	Direction gestion des sinistres	AXA France
Sonia	EL HEIT	Chargée de mission	Familles rurales
Guillaume	ELIET	Conseiller juridique	Autorité des marchés financiers (AMF)
Olivier	EON	Responsable qualité et contenus consommateurs	Testé pour vous
Paul	ESMEIN	Adjoint au chef de bureau épargne et marché financier (FINENT 1)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Patrick	FAIVRE	Secrétaire général et directeur général adjoint	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole
Jean-Pierre	FALGAS	Responsable conformité banque de détail France	BNP Paribas
Stéphane	FANTUZ	Président	Chambre nationale des conseillers en investissements financiers (CNCIF)
Isabelle	FAUJOUR	Adjointe au directeur juridique	Union fédérale des consommateurs UFC-Que Choisir
Jean-Louis	FAURE	Délégué général	Centre technique des institutions de prévoyance (CTIP)
Vitoriano	FERNANDES	Directeur du pôle opération gestion assurances	MACIF

- Annexe II, page 5 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Ramon	FERNANDEZ	Directeur général	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Edouard	FERNANDEZ-BOLLO	Secrétaire général adjoint	Commission bancaire
Henri-Olivier	FLICHE	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Thierry	FRANCQ	Secrétaire général	Autorité des marchés financiers (AMF)
Bethy Alexandra	GALIAN	Directrice juridique	MACIF
Henry	DE GANAY	Directeur des services et du secrétariat juridique	Commission bancaire
Hubert	GASZTOWTT	Conseiller juridique	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Valérie	GERVAIS	Secrétaire générale	Association Force ouvrière consommateurs (AFOC)
Richard	GHUELDRE	Avocat à la Cour	Cabinet Gide Loyrette Nouel
Eric	GISSLER	Inspecteur général des finances	Inspection générale des finances (IGF)
Bruno	GIZARD	Secrétaire général adjoint, directeur des prestataires, de la gestion et de l'épargne	Autorité des marchés financiers (AMF)
Olivier	GODIN	Head of Capital Markets Compliance	Calyon
Antoine	GOSSET-GRAINVILLE	Directeur adjoint	Cabinet du Premier Ministre
Alain	GRAS	Sous-directeur coordination et études	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF)
Jean-René	GRITON	Président	Association des analystes conseils en investissements financiers (AACIF)
Madeleine	GUIDONI	Médiateur	Autorité des marchés financiers (AMF)
Olivier	GUILHAMON	Directeur de la conformité du groupe	Crédit Agricole SA
Valérie	GUITTARD	Responsable conseil patrimonial	Mutavie
Mathias	GUYOMAR	Maître des requêtes	Conseil d'État

- Annexe II, page 6 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Youmna	HAMZE	Direction technique Vie	AXA France
Michel	HASCOET	Directeur général adjoint Axa Particuliers Professionnels	AXA France
Jean-Yves	HAUSSAIRE	Adjoint au directeur du réseau	Banque de France
Patrick	HERVE	Gestion des instances	Crédit Agricole SA
Jean-Yves	HOCHER	Directeur général délégué, en charge du pôle développement des caisses régionales, moyens de paiement et assurances	Crédit Agricole SA
Nathalie	HOMOBONO	Directrice générale	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF)
Sophie	HO THONG	Juriste	Cafpi
Brigitte	HOUPPERT	Chef du bureau F3 (services et professions organisées)	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF)
Christian	HUARD	Secrétaire général	ADEIC (association de défense, d'éducation et d'information du consommateur)
Didier	ISRAËL	Chef du département juridique	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Patrick	JAULIN	Directeur gestion, relations réseaux et souscripteurs	Mutavie
Jean-Pierre	JOUYET	Président	Autorité des marchés financiers (AMF)
Catherine	JULIEN-HIEBEL	Chef du bureau en préfiguration BANCFIN 4	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Philippe	JURGENSEN	Président	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Olivier	KAESS	Directeur, ancien président du contrôle normatif des intermédiaires en opérations de banque (CNIQB)	Groupe Alliance Procofin
Emmanuel	LACRESSE	Chef du bureau épargne et marché financier (FINENT 1)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Guy	LAFFINEUR	Global Head of Fixed Income au sein de la direction Capital Markets	Calyon
Claire	LAGET	Adjointe au chef du bureau en préfiguration BANCFIN 4	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)

- Annexe II, page 7 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Christian	LAJOIE	Senior Vice President – Group Risk Management	BNP Paribas
Philippe	LAURENT	Administrateur	AACIF
Pierre	DE LAUZUN	Directeur général adjoint	Fédération bancaire française (FBF)
Gérard	LEBEGUE	Président adjoint, président de la commission permanente des agents au BIPAR (fédération européenne des intermédiaires d'assurances)	AGEA
Alain	LECLAIR	Président	Association française de la gestion financière (AFG)
Daniel	LENOIR	Directeur général	Mutualité française
Jean-François	LEQUOY	Délégué général	Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA)
Mathieu	LEROY	Service des prestataires et des produits d'épargne (PPE)	Autorité des marchés financiers (AMF)
Roland	LESCURE	Directeur des gestions	Groupama Asset Management
Brune	LITTAYE	Déléguée générale	CSCA
Aïcha	LOULI-CORDIER	Responsable études concurrence et documentation marketing	MACIF
Florence	LUSTMAN	Inspectrice générale des finances	Inspection générale des finances (IGF)
Reine-Claude	MADER	Présidente	Association consommation, logement et cadre de vie (CLCV)
Antoine	MANTEL	Secrétaire général	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Patrice	MARCHAND	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Hubert	MARCK	Directeur juridique assurances de personnes	AXA France
Philippe	MARIE-JEANNE	Directeur technique IARD	AXA France
Patrick	MARTIN	Responsable des études marketing et statistiques	BNP Paribas
Alain	MASSIERA	Directeur général délégué	Calyon
Hubert	MASSIET DU BIEST	Directeur de la conformité	LCL

- Annexe II, page 8 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Florence	MERCIER-BAUDRIER	Inspecteur chef de mission	Commission bancaire
Serge	MERVAUD	Directeur général adjoint	Groupama Asset Management
Jean	MESMIN	Président adjoint	AGEA
François	MIGINIAC	Directeur commercial	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole
Astrid	MILSAN	Sous-directrice financement et compétitivité des entreprises (FINENT)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Hervé	MONDANGE	Juriste	AFOC
Alain	MORICHON	Président délégué et membre du bureau, président du syndicat français des assureurs conseil (SFAC), président du cabinet SOCAPE	CSCA
Anne	MORIN	Directrice	Testé pour vous
Julie	MOROY	Chargée de dossier, service des prestataires et des produits d'épargne	Autorité des marchés financiers (AMF)
Emmanuel	MOULIN	Directeur adjoint <i>puis</i> Conseiller économique	Cabinet du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi Présidence de la République
Colette	NEUVILLE	Présidente	Association de défense des actionnaires minoritaires (ADAM)
Danièle	NOUY	Secrétaire générale	Commission bancaire
Ariane	OBOLENSKY	Directrice générale	Fédération bancaire française (FBF)
Marc	OPPENHEIM	Directeur marketing et distribution à la direction du marché des particuliers	LCL
Eric	PAGNIEZ	Délégué général adjoint	Association Française de la Gestion financière (AFG)
Christophe	PARDESSUS	Président de la commission fiscale et juridique, Directeur juridique	CSCA MARSH
Bruno	PARENT	Directeur général	Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF)
Michel	PARIZOT	Directeur informatique et des moyens	Mutavie

- Annexe II, page 9 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Gaëlle	PATETTA	Directeur juridique	Union fédérale des consommateurs UFC-Que Choisir
Georges	PAUGET	Président Directeur général, Président de LCL et de Calyon	Fédération bancaire française (FBF) Crédit Agricole SA
Anne	PAUTHIER	Direction des services et conseils aux adhérents	AGEA
Luca	PERUCCO	Directeur de l'audit interne	Groupama Asset Management
Gilles	PETIT	Adjoint au chef du bureau épargne et marché financier (FINENT 1)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Fabrice	PESIN	Sous-directeur assurances (ASSUR)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Olivier	PICARD	Directeur commercial réseau agents patrimoine / prévoyance	AXA France
Jean-Pierre	PIRES	Directeur des partenariats bancaires	Cafpi
Jean	PHILIPPE	Directeur général	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole
Sébastien	POIBLANC	Responsable du service gestion et épargne individuelle	Mutavie
Philippe	POIGET	Directeur des affaires juridiques, fiscales et de la concurrence	Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA)
Vincent	PONELLE	Secrétaire général, directeur général adjoint	Barclays France
Patrice	PONMARET	Président	Chambre des indépendants du patrimoine (CIP)
Pierre	PONTET	Chef du bureau affaires bancaires et monétaires (BANCFIN 1)	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
Marc	PORIN	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Didier	POUILLOUX	Chef de brigade	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Vincent	POURRIAS	Responsable juridique et fiscal	Mutavie
Guillaume	PRACHE	Vice-président, président de l'association nationale des fonctionnaires épargnant pour la retraite (ARCAF)	Fédération des associations indépendantes de défenses des épargnants pour la retraite (FAIDER)
Baudoin	PROT	Administrateur Directeur général	BNP Paribas

- Annexe II, page 10 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Fabrice	REMON	Associé	Cabinet DEMINOR
Yves	RENARD	Président	Chambre syndicale des courtiers d'assurances (CSCA)
Stéphan	REUGE	Directeur institutionnel et stratégique prévoyance et assurances	Pro-BTP
Emmanuelle	RIVE	Responsable juridique assurance vie	AXA France
Philippe	DE ROBERT	Président	Fédération nationale des syndicats d'agents généraux d'assurances (AGEA)
Pascal	ROCHE	Directeur général	Barclays France
Jean-Pierre	RONDEAU	Président	CIF-CGPC
Guillaume	ROSENWALD	Directeur général adjoint en charge du métier Assurance	MACIF
Christophe	ROUGON	Responsable animation de marchés au pôle marketing et développement	MACIF
Dominique	ROUQUAYROL DE BOISSE	Directeur juridique et fiscal	AXA France
Florence	ROUSSEL	Secrétaire générale adjointe	Autorité des marchés financiers (AMF)
Cyril	ROUX	Secrétaire général adjoint	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Daphné	SALON-MICHEL	Secrétaire générale	CCSF
Floréal	SANCHEZ	Responsable technique IRD au pôle technique et produits IARD	MACIF
Franck	SAUDO	Conseiller technique	Cabinet du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi
Yannick	SCHMITZ	Directeur marketing Groupe	MACIF
Aldo	SICURANI	Secrétaire général	Fédération française des clubs d'investissement (FFCI)
Ronald	SIGNES	Directeur de groupe à la DCPD (agence Barclays Premier George V)	Barclays France
Gilles	SIXOU	Directeur des filières	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole

- Annexe II, page 11 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Dominique	SIZES	Membre du bureau, secrétaire général de Verspieren	CSCA
Delphine	SLANOSKI	Délégué général	Chambre des indépendants du patrimoine
Pierre-Xavier	SOULE-SUSBIELLES	Chef de la cellule de contrôle des intermédiaires	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Barbara	SOUVERAIN-DEZ	Chef du département du droit du contrat et des relations avec les assurés (DDCRA)	Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM)
Bernard	SPITZ	Président	Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA)
Laurence	STAMPF	Sous-directeur, en charge du contrôle de la conformité au sein de la direction des affaires juridiques, fiscales et contentieuses	Barclays France
Merope	SYLVESTER	Responsable de la conformité pour l'Europe de l'Ouest	Barclays Plc
Philippe	TABORET	Directeur général adjoint	Cafpi
Charles-Henri	TAUFFLIEB	Président de la commission EACT (conformité et règles de bonne conduite)	Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE)
Jean-Pierre	TEYSSIER	Président	Autorité de régulation professionnelle de la publicité (ARPP)
Corinne	THIRANOS	Responsable du contrôle permanent et de la conformité	Caisse régionale Pyrénées-Gascogne du Crédit Agricole
Jean-Yves	TOUBIANA	Compliance Officer (intérêts des clients)	BNP Paribas
Hervé	DE LA TOUR D'ARTAISE	Président de l'association française des conseils en gestion de patrimoine certifié (CGPC)	Associations professionnelles de conseillers en investissements financiers (CIF)
Xavier	VANKEERBERGHEN	Membre du bureau, président du syndicat 10, président du cabinet SOLLY AZAR	CSCA
Jean-Pierre	VAUZANGES	Directeur du développement caisses régionales	Crédit Agricole SA
Joël	VERGER	Directeur du pôle qualité entreprises	MACIF
Hervé	DE VEYRAC	Président adjoint, membre du CCSF	Fédération nationale des syndicats d'agents généraux d'assurances (AGEA)

- Annexe II, page 12 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Emmanuel	DE VILLARD	Vice-président	CIF-CGPC
Hervé	DE VILLEROUCHE	Chef du service du financement de l'économie	Direction générale du Trésor et de la politique économique (DGTPE)
François	VILLEROY DE GALHAU	Responsable du pôle banque de détail en France	BNP Paribas
Christelle	VOLANT-FILLAUDEAU	Responsable retraite et gestion des sinistres	Mutavie
Hervé	WIGNOLLE	Président	Syndicat des IOB (SIOB)
Philippe	WUNSCH	Direction de la clientèle privée et du développement (DCPD)	Barclays France
Estelle	YACOVOU	Chargée de mission	Familles de France

2. PERSONNES RENCONTREES PAR LA MISSION A L'ETRANGER

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Inès	ALPERT	Unité H2 (assurances et pensions)	Commission européenne
Johan	BARNARD	Directeur adjoint des marchés financiers	Ministère des finances - Pays-Bas
Ross	BARRETT	Director, Wholesale	British Bankers Association (BBA)
Jane	BEAN	Chairman, Compliance and Regulation Committee, Risk and Compliance Director at Bluefin	British Insurances Brokers' Association (BIBA)
Yvonne	BRAUN	Assistant Director, Retail Market Regulation	Association of British Insurers (ABI)
Kleis	BROEKHUIZEN	Conseiller juridique sur le « <i>conduct of business</i> »	Ministère des finances - Pays-Bas
Kate	CARR	Assistant Director, Markets & Regulation	Association of British Insurers (ABI)
Nigel	CATES	Deputy Director, Consumer Credit Group	Office of Fair Trade (OFT)
Carlo	COMPORTI	Secrétaire général	CESR (Committee of European Securities Regulators)
Alberto	CORINTI	Directeur général adjoint	CEA (comité européen des assureurs)
Johan	DE GROOT	Head of Financial Products Transparency Supervision Division	Authority for the Financial Markets - AFM (Autorité des marchés financiers) – Pays-Bas
Nic	DE MAESSCHALCK	Directeur	BIPAR (fédération européenne des intermédiaires d'assurances)
Bart	DE NIE	Secrétaire général	Association néerlandaise des sociétés de crédits à la consommation (VFN)
Peter	DE PROFT	Directeur général	EFAMA (fédération européenne des fonds et sociétés d'investissement)
Michiel	DENKERS	Head of Department, Financial Enterprises Supervision	Authority for the Financial Markets – AFM – Pays-Bas
Vincent	DERUDDER	Secrétaire général	FECIF (fédération européenne des conseils et intermédiaires financiers)
Eva	DIEBEN	Conseillère supervision et marchés financiers	Nederlandse Vereniging van Banken (association néerlandaise des banques)

- Annexe II, page 14 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Vincent	DIJS	Legal Counsel, Corporate Legal Department	ING Pays-Bas
Edgar	DU PERRON	Président du comité des différends dans les services financiers, doyen de la faculté de droit d'Amsterdam	Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD)
Cavendish	ELITHORN	Senior Director of Markets and Projects Services	Office of Fair Trade (OFT) – Royaume-Uni
Larissa	FIEDLER	Conseillère sur les politiques de régulation	EFAMA
Chris	FORD	Policy Adviser, Wholesale	British Bankers Association (BBA)
Steve	FOULSHAM	Chartered Insurance Broker, Technical Services Manager	British Insurances Brokers' Association (BIBA)
Michael	FRIDRICH	Unité G3 (marché des valeurs)	Commission européenne
Eliana	GARCES TOLON	Chef du cabinet de Mme KUNEVA, commissaire européen en charge de la protection des consommateurs	Commission européenne
Brendan	GARREC	Attaché sectoriel	Service économique de l'Ambassade de France au Royaume-Uni
Salvatore	GNONI	Unité G3 (marché des valeurs)	Commission européenne
Gerard	HARVEY	Head of Regulatory Risk, Capital Markets GBM Regulatory Risk, Corporate Markets Regulatory Risk	Royal Bank of Scotland, Royaume-Uni
Christine	HAUNER	Unité H3 (opérations avec les particuliers, politique des consommateurs et systèmes de paiement)	Commission européenne
Hans	HOOGERVORST	President	Authority for the Financial Markets - AFM (Autorité des marchés financiers) – Pays-Bas
Patrik	KARLSSON	Director EU Affairs	British Bankers Association (BBA)
Joanne	KELLERMAN	Directrice	De Nederlandse Bank (DNB - Banque centrale des Pays-Bas)
Michael	KENT	Partner	Linklaters UK
Angela	KNIGHT	Chief Executive	British Bankers Association (BBA)
Michaela	KOLLER	Directrice générale	CEA (comité européen des assureurs)
Tomas	KUKAL	Unité H2 (assurances et pensions) au sein de la direction institutions financières de la DG MARKT	Commission européenne

- Annexe II, page 15 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Jean-Pierre	LABOUREIX	Chef du service économique	Service économique de l'Ambassade de France au Royaume-Uni
Eric	LEENDERS	Executive Director, Retail	British Bankers Association (BBA)
Fanny	LETIER	Conseillère	Représentation permanente de la France auprès de l'Union européenne
Adrian	LLOYD	Director, Enforcement and Regulatory Affairs	Banking Code Standards Board (BCSB)
Gert	LUITING	Manager, Strategy, Policy and International Affairs Division	Authority for the Financial Markets - AFM (Autorité des marchés financiers) – Pays-Bas
Harold	MAHADEW	Conseiller senior	Verbond van Verzekeraars (association néerlandaise des assureurs)
Graziella	MARRAS	Conseillère senior	EFAMA
Martin	MERLIN	Chef de l'unité G1 (politique des services financiers) au sein de la direction des services et marchés financiers à la direction générale marché intérieur et services (DG MARKT)	Commission européenne
Alex	MERRIMAN	Executive Director, Financial and Market Infrastructure	British Bankers Association (BBA)
Win	MIJS	Directeur	Nederlandse Vereniging van Banken (association néerlandaise des banques)
David	MILLER	Principal Advisor, Financial Sector Advisory	KPMG UK
Nico	OBOLONSKY	Conseiller senior au service affaires politiques générales	Verbond van Verzekeraars (association néerlandaise des assureurs)
Cees	OOSTERHOLT	Directeur général	Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD)
Iris	PALM-STEYERBERG	Senior Legal Counsel, Legal Affairs Division	Authority for the Financial Markets - AFM (Autorité des marchés financiers) – Pays-Bas
David	PERRY	Chairman, General Insurance Brokers Committee, Sales and Marketing Director at CCV Limited	British Insurances Brokers' Association (BIBA)
Rein	PIJPERS	Assistant General Counsel, Corporate Legal Department	ING

- Annexe II, page 16 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Yann	POUËZAT	Conseiller financier, adjoint au chef du service économique	Service économique de l'Ambassade de France au Royaume-Uni
Martin	POWER	Chef du cabinet de M. MC CREEVY, commissaire européen en charge du marché intérieur et des services	Commission européenne
Robert	PRIESTER	Chef du département de la supervision bancaire et des marchés financiers	EBF (fédération bancaire européenne)
Guido	RAVOET	Secrétaire général	EBF (fédération bancaire européenne)
Hugh	SAVILL	Director of Public Affairs	Association of British Insurers (ABI)
Dirk	SCHOENMAKER	Directeur	Duisenberg School of Finance – Pays-Bas
Sue	SCOTT	Head of Policy and Legal	Banking Code Standards Board (BCSB) – Royaume-Uni
Sally	SCUTT	Deputy Chief Executive	British Bankers Association (BBA)
Marcus	SEPHTON	Partner	KPMG UK
Christina	SINCLAIR	Head of Department, Retail Conduct Risk	Financial Services Authority (FSA)
Henk	SIRKS	Conseiller juridique senior sur les marchés financiers	Ministère des finances – Pays-Bas
Alex	SMITH	Policy Adviser, Distribution	Association of British Insurers (ABI)
Dirk	STAUDENMAYER	Chef de l'unité B4 (services financiers et recours) à la direction générale santé et protection des consommateurs (DG SANCO)	Commission européenne
Piotr	SWISTUN	Unité G4 (gestion d'actifs pour compte de tiers)	Commission européenne
Andrew	SYKES	Retail Investments Policy Head of Department	Financial Services Authority (FSA)
Claire	THIRRIOT	Chef des services économiques de La Haye	Services économiques de l'Ambassade de France aux Pays-Bas
Pieter	THISSEN	Compliance Coordinator Netherlands, Corporate Compliance Risk Management	ING Pays-Bas
Valerie	THOMAS	Head of Regulatory Policy, Training and European Coordination, Corporate Markets Regulatory Risk	Royal Bank of Scotland – Royaume-Uni
Peter	TYLER	Director, Regulatory Affairs	British Bankers Association (BBA)

- Annexe II, page 17 -

Prénom	Nom	Fonction	Organisation
Arthur	VAN DEN HURK	Responsable du comité de la réglementation, conseiller juridique au département juridique du groupe Aegon	Verbond van Verzekeraars (association néerlandaise des assureurs)
Bruno	VAN DER BURGH	Conseiller senior affaires juridiques	Nederlandse Vereniging van Banken (association néerlandaise des banques)
Esther	WANDEL	Unité G4 (gestion d'actifs pour compte de tiers)	Commission européenne
Uta	WASSMUTH	Conseillère sur les marchés financiers	EBF (fédération bancaire européenne)
Daniel	WATERS	Director Retail Policy & Conduct Risk, Asset Management Sector Leader	Financial Services Authority (FSA)
Sjako	WEERING	Manager, Financial Enterprises Supervision	Authority for the Financial Markets - AFM (Autorité des marchés financiers) – Pays-Bas
Giles	WILLIAMS	Partner, Financial Services Regulatory Risks	KPMG UK
David	WRIGHT	Directeur général adjoint à la direction générale marché intérieur et services	Commission européenne
Paul	WRIGHT	Senior Adviser	Financial Services Authority (FSA)
Vannessa	YOUNG	Compliance Coordinator	British Insurances Brokers' Association (BIBA)

ANNEXE III
GLOSSAIRE ET SIGLES

Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM) :

Autorité administrative dotée de la personnalité morale issue de la fusion de la commission de contrôle des assurances (CCA) et de la commission de contrôle des mutuelles et des institutions de prévoyance (CCMIP). Elle est chargée du contrôle de l'ensemble des acteurs du marché français de l'assurance (entreprises d'assurance et de réassurance, mutuelles, institutions de prévoyance et institutions de retraite supplémentaire).

Autorité des marchés financiers (AMF) :

Autorité administrative indépendante dotée de la personnalité morale, créée par la loi du 1^{er} août 2003 dite de sécurité financière, à la suite de la fusion de la Commission des opérations de bourse (COB) et du Conseil des marchés financiers (CMF). L'AMF a pour mission de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, ainsi qu'à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés financiers. Elle apporte également son concours à la régulation des marchés d'instruments financiers aux échelons européen et international.

Comité consultatif de la législation et la réglementation financière (CCLRF) :

Organisme consultatif créé par la loi du 1^{er} août 2003 dite « de sécurité financière », qui remplace le Comité de réglementation bancaire et financière et la Commission de la réglementation du conseil national des assurances. Le CCLRF est chargé de formuler un avis au ministre chargé de l'Economie sur tous les projets de textes normatifs ayant trait au secteur financier au sens large (assurance, banque, marché financier). Pour les projets de décrets et d'arrêtés, le Conseil possède un pouvoir d'avis renforcé, le ministre ne pouvant outrepasser un avis défavorable qu'après avoir demandé une seconde délibération.

Comité consultatif du secteur financier (CCSF) :

Organisme consultatif créé par la loi du 1^{er} août 2003 dite « de sécurité financière », chargé d'étudier les relations entre les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, d'une part, et leur clientèle, d'autre part. Il formule des recommandations d'ordre général et des avis. Il remplace différentes instances consultatives du secteur financier : le comité consultatif du Conseil national du crédit et du titre (CNCT) et la commission consultative de l'assurance du Comité national des assurances (CNA). Il adresse chaque année un rapport au Président de la République et au Parlement.

Comité des entreprises d'assurance (CEA) :

Autorité administrative responsable de l'agrément des entreprises relevant du code des assurances. À ce titre, le comité est chargé :

- d'autoriser les différentes activités que peuvent exercer les entreprises d'assurance ;
- d'autoriser les modifications d'actionnariat de ces entreprises ;
- d'autoriser les transferts de contrats d'une entreprise d'assurance à une autre ;
- d'examiner les nominations des dirigeants d'entreprises d'assurance.

Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) :

Autorité administrative chargée des autorisations ou dérogations individuelles prévues par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, à l'exception de celles relevant de la Commission bancaire.

Comités de niveau 3 :

Ces comités européens interviennent au niveau 3 de la procédure Lamfalussy dans le domaine bancaire (CEBS), de l'assurance (CEIOPS) et des marchés financiers (CESR). Ils apportent un avis technique à la Commission européenne lorsqu'elle prépare des textes en exécution d'une directive cadre et doivent ensuite contribuer à une mise en œuvre cohérente de la législation communautaire en veillant à la convergence des pratiques des autorités nationales de contrôle et à une meilleure coopération entre toutes ces autorités.

Commission bancaire (CB) :

Organe chargé de contrôler le respect par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables et de sanctionner les manquements constatés. Elle examine les conditions de leur exploitation et veille à la qualité de leur situation financière. Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession. Elle propose et demande la mise en œuvre du fonds de garantie des dépôts.

Committee of European Banking Supervisors (CEBS) :

Comité européen des contrôleurs bancaires, l'un des trois comités de niveau 3 de la procédure Lamfalussy. Il est composé des représentants des autorités nationales compétentes de chaque État membre de l'Union européenne en matière de contrôle bancaire et des représentants des Banques centrales nationales et de la Banque centrale européenne. Son secrétariat est basé à Londres.

Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors (CEIOPS) :

Comité européen des contrôleurs d'assureurs et de pensions privées, l'un des trois comités de niveau 3 de la procédure Lamfalussy. Il est composé des représentants des autorités nationales compétentes de chaque État membre de l'Union européenne en matière de contrôle des assurances et des retraites. Son secrétariat est basé à Francfort.

Committee of European Securities Regulator (CESR) :

Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, l'un des trois comités de niveau 3 de la procédure Lamfalussy. Il est composé des représentants des autorités nationales compétentes de chaque État membre de l'Union européenne en matière de contrôle des marchés de valeurs mobilières. Son secrétariat est basé à Paris.

Conformité :

Terme générique employé pour désigner le fait de respecter l'ensemble des dispositions (législatives et réglementaires, normes professionnelles, instructions) propres aux activités bancaires et financières pour tout établissement de crédit ou prestataire de service d'investissement. Chaque établissement ou prestataire désigne un responsable de la conformité, anciennement appelé déontologue, et qui correspond au *Compliance Officer* dans les pays anglo-saxons.

Conseil en gestion de patrimoine indépendant (CGPI) :

Recouvre plusieurs statuts : les conseillers en investissements financiers (ou CIF), les démarcheurs bancaires et financiers, les courtiers d'assurances.

Conseil en investissement :

Service en investissement qui consiste à fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Conseiller en investissement financier (CIF) :

Statut créé par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003, qui regroupe les personnes qui fournissent, à titre de profession habituelle, un service de conseil en investissement, ou portant sur la réalisation d'opérations de banque ou la fourniture de services d'investissement ou encore la réalisation d'opérations sur biens divers. Les conseillers en investissement financiers sont soumis à des règles de bonne conduite et d'organisation fixées par l'AMF et ont l'obligation d'adhérer à une association professionnelle agréée.

Financial Contracts for Differences (CFD) :

Instruments financiers dérivés permettant à un investisseur de participer avec effet de levier aux variations de cours d'une valeur mobilière, d'un indice boursier ou d'un taux de change sans avoir à acheter ou à vendre le sous-jacent. L'investisseur prend une position sur la différence de cours entre deux dates et bénéficie de la différence constatée ou s'engage à la payer.

DDCRA :

Département droit du contrat et relations avec les assurés de l'ACAM.

Démarchage bancaire et financier :

Activité qui consiste à effectuer des prises de contact non sollicitées, par quelque moyen que ce soit, avec une personne physique ou morale déterminée, en vue d'obtenir de sa part un accord sur : la réalisation par un prestataire de service d'investissement d'opération sur des instruments financiers, la fourniture par un établissement de crédit d'une opération de banque ou d'une opération connexe, la fourniture par un prestataire de service d'investissement d'un service d'investissement ou d'un service connexe, la réalisation d'une opération sur biens divers ou encore la fourniture par un conseiller d'investissement d'une prestation de conseil en investissement. Cette activité a été créée par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 qui impose l'enregistrement des démarcheurs sur un fichier spécifique tenu par l'AMF.

Entreprise d'investissement :

Personne morale autre qu'un établissement de crédit, agréée par le CECEI pour fournir à titre de profession habituelle un ou plusieurs services d'investissement et un ou plusieurs services connexes, en fonction d'un programme d'activité approuvé par l'AMF. Par exception, les sociétés de gestion sont des entreprises d'investissement agréées par l'AMF.

Établissement de crédit :

Personne morale ayant reçu un agrément pour effectuer à titre de profession habituelle des opérations de banque.

Établissement de paiement :

Personne morale ayant reçu l'agrément pour fournir et exécuter des services de paiement dans toute la Communauté. Dans le paysage bancaire, c'est un nouvel acteur créé par la directive sur les services de paiement du 13 novembre 2007.

FCP (Fonds communs de placement) :

Mode de gestion collective particulier relevant de la catégorie plus générale des OPCVM. Il existe plusieurs sortes de FCP, parmi lesquels :

- FCPR, les fonds communs de placement à risque, qui investissent au moins 40 % de leur actif dans des valeurs non cotées ;
- FCPI, fonds commun de placements dans l'innovation qui doivent être constitués à 60 % au moins par des titres de sociétés non cotées, employant moins de 500 salariés et présentant un caractère innovant. Ces fonds ont vocation à renforcer les fonds propres des PME dites innovantes ;
- FCPE : fonds commun de placement d'entreprise, organisme de placement collectif en valeurs mobilières destinées à recevoir l'épargne salariale.

Gestion collective :

Gestion réalisée par un ensemble de sociétés gestionnaires de fonds qui collectent l'épargne d'une multitude d'investisseurs, particuliers ou entreprises, et la gèrent sous la forme d'organismes de placement collectif de valeurs mobilières (OPCVM), avec une politique de gestion unifiée. La gestion collective permet de faire bénéficier des multitudes d'investisseurs des économies d'échelle et d'accéder à des marchés qui pourraient leur être fermés compte tenu de la faible taille de leur épargne.

Gestion de portefeuille pour compte de tiers (ou *asset management*) :

Activité qui consiste à gérer sur délégation un portefeuille d'actifs d'un particulier ou d'un institutionnel, soit sous forme de gestion individualisée sous mandat, soit sous forme de gestion collective sous OPCVM.

Instruments financiers :

Définis à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, ils recouvrent :

- les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ;
- les titres de créance qui représentent chacun un droit de créance sur la personne morale ou le fonds commun de créances qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;
- les parts ou actions d'organismes de placements collectifs ;
- les instruments financiers à terme figurant sur une liste fixée par décret (contrats d'option ou d'échange, dérivés...).

IP :

Institutions de prévoyance.

Intermédiaire en opération de banque :

Personne qui, à titre de profession habituelle, met en rapport les parties intéressées à la conclusion d'une opération de banque sans s'en porter garante. L'activité d'intermédiaire en opération de banque ne peut s'exercer qu'entre deux personnes dont l'une au moins est un établissement de crédit. Aucune déclaration d'activité n'est nécessaire pour l'exercice de cette profession, les intermédiaires en opération de banque devant seulement agir en vertu d'un mandat émanant de l'établissement de crédit concerné.

OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) :

Les OPCVM constituent une catégorie d'instruments financiers. Ce terme regroupe les sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) et les fonds commun de placement (FCP), agréés par l'Autorité des marchés financiers (AMF), dont l'actif est constitué d'instruments financiers (actions, obligations, autres titres de créance, parts ou actions d'organismes de placements collectifs...), mais aussi de dépôts. SICAV et FCP ont un contenu identique, mais se différencient par des caractéristiques juridiques. Un FCP est une copropriété de valeurs mobilières, alors qu'une SICAV est une société anonyme dont l'objet est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Les parts d'OPCVM peuvent être achetées ou vendues à tout moment sur la base de leur valeur liquidative, c'est-à-dire la valeur calculée à partir de la valeur réelle des actifs qui les composent au jour de leur négociation.

L'AMF classe les OPCVM selon six familles principales qui prennent en compte la nature de la gestion et les risques que comportent les OPCVM :

- OPCVM « actions » : ils présentent en permanence une exposition de 60 % au moins sur le marché des actions. La valeur liquidative (le prix) de ces OPCVM suit largement à la hausse comme à la baisse, le marché des actions détenues en portefeuille ;

- OPCVM « obligations et autres titres de créance » : ils évoluent sous l'influence des taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers ;
- OPCVM « monétaires » : ils suivent un indice du marché monétaire. Ils comportent des risques de perte limités en contrepartie d'une espérance de gain limitée ;
- OPCVM « diversifiés » : ils regroupent les OPCVM qui ne relèvent d'aucune autre catégorie et qui sont gérés de manière discrétionnaire ;
- OPCVM « fonds à formule » : ils ont pour objectif d'offrir une performance conditionnelle. Plus précisément, les fonds à formule s'engagent à atteindre, à une date déterminée, un montant qui est obtenu par l'application d'une formule de calcul prédéfinie reposant sur des indicateurs de marchés financiers ou d'instruments financiers (indice boursier ou panier de valeurs par exemple). Dans certains cas, le capital (minoré des droits d'entrée) peut être garanti ;
- OPCVM « de fonds alternatifs » : ils sont investis à plus de 10 % dans d'autres OPCVM (français ou étranger) mettant en œuvre des stratégies dites « alternatives » (à savoir une gestion décorrélée des indices de marché).

OPCVM coordonné :

OPCVM originaire de l'Union européenne qui satisfait aux critères posés par la directive OPCVM : agrément par l'autorité compétente d'un État membre en vue de leur commercialisation auprès du grand public et notification auprès des autorités compétentes d'autres États membres en vue de sa distribution dans ces États.

ORIAS :

Organisme du registre des intermédiaires d'assurance.

Procédure Lamfalussy :

Aménagement de la procédure législative communautaire classique initialement conçue dans le domaine des marchés de valeurs mobilières, puis étendue au domaine de la banque et des assurances. Quatre étapes sont distinguées au sein de cette procédure législative :

- au niveau 1 : le Parlement européen et le Conseil adoptent des principes cadres dans des directives ou des règlements et donnent délégation à la Commission pour l'adoption des textes techniques d'exécution ;
- au niveau 2, la Commission adopte ces textes, avec l'assistance des comités, sous le contrôle du Parlement européen et du Conseil ;
- au niveau 3, les comités des régulateurs, dits comités de niveau 3, veillent à la mise en œuvre cohérente des textes adoptés en niveau 1 et 2 ;
- au niveau 4, la Commission européenne, en sa qualité de gardienne des traités, garde toute sa compétence pour contrôler la bonne application du droit communautaire par les États membres.

PSI (prestataires en services d'investissement) :

Désigne les entreprises d'investissement et les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement, à savoir :

- la réception transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
- la négociation pour compte propre ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- la prise ferme ;
- le placement.

L'exercice de chacun de ces services d'investissement requiert un agrément délivré soit par le CECEI, soit par l'AMF.

Secteur financier :

Expression générique regroupant le secteur bancaire, le secteur des assurances et le secteur des entreprises d'investissement.

SICAV :

Société d'investissement à capital variable (*cf.* OPCVM).

Sociétés de gestion d'OPCVM :

Société dont l'activité habituelle est la gestion d'OPCVM prenant la forme de fonds commun de placement ou de sociétés d'investissement. Elle exerce des activités de gestion de portefeuille, d'administration et de commercialisation. Les sociétés de gestion sont agréées par l'AMF.

Sociétés de gestion de portefeuille :

Entreprise d'investissement dont l'activité est la fourniture du service d'investissement de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Elle est agréée par l'AMF et peut gérer des portefeuilles à la fois sur une base individualisée (mandats de gestion individuels) et collective (gestion d'OPCVM).

UC (unité de compte) :

Support d'un contrat d'assurance-vie dans lequel le montant de l'épargne et des garanties est exprimé par référence à des unités de placements, par exemple des parts d'OPCVM.

ANNEXE IV

ETAT DES LIEUX LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE

SOMMAIRE

I. LES NOMBREUSES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES EN MATIERE DE CONDUITE DES AFFAIRES DECOULENT LARGEMENT DE NORMES EUROPEENNES MAIS SONT D'UN DEGRE DE CONTRAINTE VARIABLE SELON LES SECTEURS.....1

A. L'IMPULSION EUROPEENNE A JOUE UN ROLE ESSENTIEL DANS L'EMERGENCE DE REGLES DE CONDUITE DES AFFAIRES	1
1. <i>De nombreuses directives de nature et d'intensité différentes ont été adoptées afin de favoriser l'intégration des marchés financiers.....</i>	<i>1</i>
2. <i>Le cadre juridique européen en matière de conduite des affaires a progressivement permis d'améliorer la protection de la clientèle des services financiers.....</i>	<i>4</i>
B. LE PAYSAGE LEGISLATIF ET REGLEMENTAIRE FRANÇAIS ACTUEL EN MATIERE DE CONDUITE DES AFFAIRES OFFRE UN NIVEAU DE PROTECTION VARIABLE SELON LES SECTEURS	6
1. <i>A l'initiative du mouvement initié au niveau européen, le secteur des marchés financiers présente le dispositif réglementaire de protection de la clientèle le plus approfondi.....</i>	<i>6</i>
2. <i>Le secteur des assurances se caractérise par l'introduction récente de nouvelles obligations professionnelles.....</i>	<i>10</i>
3. <i>Le secteur bancaire est marqué par le mouvement consumériste et la protection des consommateurs particuliers</i>	<i>12</i>
C. LES DIFFERENTES FEDERATIONS PROFESSIONNELLES SE SONT ENGAGEES DANS L'ELABORATION DE NORMES PROFESSIONNELLES, QUI COMPLETENT ET FACILITENT L'INTERPRETATION DE CES REGLES.....	14
1. <i>L'industrie a déjà pris de nombreuses initiatives afin de préciser les textes législatifs ou réglementaires.....</i>	<i>14</i>
2. <i>L'ordonnance du 5 décembre 2008 a récemment introduit la notion de codes de conduite homologués par le ministre en charge de l'Économie</i>	<i>15</i>

II. LES COMPETENCES ET INTERVENTIONS DES DIFFERENTES AUTORITES DE SUPERVISION EN MATIERE DE RESPECT DES REGLES DE CONDUITE DES AFFAIRES SONT HETEROGENES16

A. LES AUTORITES DE SUPERVISION DISPOSENT DE POUVOIRS DE RECOMMANDATION ET DE VEILLE VARIABLES	16
1. <i>Seule l'AMF dispose d'un pouvoir de recommandation clairement établi.....</i>	<i>16</i>
2. <i>La fonction de veille du marché, via le contrôle des documents publicitaires, est une compétence surtout développée dans le champ de l'AMF</i>	<i>16</i>
B. LES POUVOIRS DE SUPERVISION SONT DEFINIS ET MIS EN ŒUVRE DE MANIERE DIFFERENCIEE SELON LES SECTEURS, LA DGCCRF AYANT UN CHAMP D'INTERVENTION SPECIFIQUE.....	18
1. <i>L'AMF et la Commission bancaire disposent d'un pouvoir d'injonction ou de mise en garde, contrairement à l'ACAM.....</i>	<i>18</i>
2. <i>Les trois autorités disposent de pouvoirs inégaux de sanction des manquements aux règles de bonne conduite.....</i>	<i>19</i>
3. <i>La DGCCRF peut enclencher un processus de sanction via la saisine du Parquet.....</i>	<i>20</i>

La dernière décennie a bouleversé le paysage des services financiers. La multiplication et la banalisation d'instruments innovants permettent désormais aux ménages de mener des stratégies d'investissement diversifiées, qui étaient auparavant réservées aux détenteurs de patrimoines plus importants. L'offre de gestion collective a connu une croissance quantitative et qualitative considérable. Le même constat peut être dressé en ce qui concerne les entreprises, puisque l'élargissement de la gamme des produits financiers a démultiplié les possibilités de gestion active de leur bilan.

Ce contexte d'innovation financière a induit de nouvelles exigences en matière d'information de la clientèle, pour lesquelles les textes européens ont souvent joué un rôle moteur. De nombreuses initiatives ont été prises afin de renforcer la protection de la clientèle, notamment dans le domaine des produits dits « substituables », ainsi que l'illustre la dernière série d'ordonnances prises en application de la loi « sur la modernisation de l'économie » du 4 août 2008.

Au-delà du champ de l'épargne, l'actualité récente a montré que des produits sophistiqués pouvaient être également proposés dans le domaine du crédit, ainsi que l'illustrent les prêts structurés aux collectivités ou les crédits immobiliers à taux variable.

Dans ce contexte, et compte tenu du foisonnement des règles en la matière, cette revue de la réglementation dans le domaine de la conduite des affaires a pour objet de dresser un bilan objectif des normes applicables. Les pouvoirs des autorités de supervision et de la DGCCRF ont également été expertisés.

Cet état des lieux a été réalisé après une large consultation des directions juridiques des autorités concernées et de la direction du trésor et de la politique économique (DGTPE), qui ont notamment validé le contenu des tableaux joints à la présente annexe. De nombreux entretiens ont également été réalisés afin d'appréhender les difficultés rencontrées dans la pratique de terrain.

I. LES NOMBREUSES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES EN MATIÈRE DE CONDUITE DES AFFAIRES DECOULENT LARGEMENT DE NORMES EUROPEENNES MAIS SONT D'UN DEGRE DE CONTRAINTE VARIABLE SELON LES SECTEURS

L'intégration des marchés financiers a été affirmée comme une priorité politique en mars 2000, lors du Conseil européen de Lisbonne, avec pour objectif alors affiché d'aboutir à une pleine intégration du marché des services financiers en 2003 et du marché des valeurs mobilières en 2005.

La construction européenne a donc fortement influencé l'élaboration de la norme nationale dans le domaine financier, cette dernière restant encore aujourd'hui très sectorielle.

A. L'impulsion européenne a joué un rôle essentiel dans l'émergence de règles de conduite des affaires

1. De nombreuses directives de nature et d'intensité différentes ont été adoptées afin de favoriser l'intégration des marchés financiers

Les différentes directives concernant les produits d'épargne et d'investissement ont pour objet de définir les règles que doivent respecter les entreprises productrices - établissements de crédit, entreprises d'assurance, sociétés de gestion - et les intermédiaires de commercialisation. Elles régissent les produits et services vendus ou fournis et les contrats conclus par les entités précitées : OPCVM, services d'investissement, contrats d'assurance-vie. Ainsi, ces textes fixent notamment :

- des règles relatives à l'établissement et l'agrément des sociétés ;
- la nature, le contenu et la gestion des produits : par exemple, les types d'instruments financiers pouvant être utilisés comme supports des OPCVM coordonnés ;

- des règles d'enregistrement réglementaire et de reconnaissance mutuelle (ou passeport) des produits (OPCVM coordonnés) ou des services (services d'investissement et services connexes pour les prestataires de services d'investissement) qui permettent la libre circulation, dès lors que l'agrément de ces produits ou services a été réalisé dans leur pays d'origine ;
- le type d'information à donner à l'investisseur ou au souscripteur du produit ou contrat avant et au moment de l'achat ou de la souscription (remise du prospectus simplifié pour les OPCVM, de la proposition d'assurance ou du projet de contrat et de la note ou notice d'information en assurance-vie), ou pendant la période de détention des produits (*reporting* sur les performances ou les coûts pour les instruments financiers, relevé annuel en assurance-vie...) ;
- les rôles et responsabilités des différents acteurs qui interviennent dans la production, la gestion ou la commercialisation desdits produits (promoteurs, sociétés de gestion, sociétés d'assurance, autres intermédiaires participant à la distribution).

Une grande partie de ces textes touche la régulation et la supervision prudentielle pesant sur les acteurs financiers. Elle n'est pas décrite dans la présente annexe, qui se concentre uniquement sur les dispositions relatives à la conduite des affaires.

Parmi ces différents textes, sont traditionnellement distinguées les directives « produits », relatives à des produits financiers spécifiques, et les autres directives dites « transversales » ou « fonctionnelles », dont les règles sont communes à plusieurs catégories de produits d'épargne ou d'investissement.

Tableau 1 : Classification des directives européennes

Directives produits	Directives transversales ou fonctionnelles
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Directives OPCVM (1985 et 2001) ▪ Directive assurance-vie (2002) ▪ Directive Prospectus (2003) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Directive relative aux marchés d'instruments financiers (2004 et 2006) ▪ Directive relative aux abus de marché (2003) ▪ Directive relative à la commercialisation à distance des services financiers (2002) ▪ Directive « transparence » (2004) ▪ Directive relative à l'intermédiation en assurance (2002) ▪ Directive relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (1991, 2001, 2005) ▪ Directive relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs (2005)

Source : rapport annuel 2006 du comité consultatif du secteur financier (CCSF).

Plusieurs de ces directives ont été mises à jour pour tenir compte de l'innovation produit et de l'évolution des marchés, pour accroître la concurrence entre les acteurs de l'industrie, ou encore favoriser la commercialisation dans les États membres de l'Union européenne. La directive OPCVM en est le meilleur exemple, la première version datant de 1985¹, modifiée en 2001 par l'adoption de deux nouvelles directives², et pour laquelle de nouvelles modifications sont envisagées par la Commission européenne³.

¹ Directive 85/611 du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectifs de valeurs mobilières.

² Directives 2001/107 et 2001/108 du 21 janvier 2002. Le premier texte vise à introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et au prospectus simplifié, le second concerne les placements des OPCVM.

³ Dans le cadre d'une 4^{ème} directive, dite « OPCVM 4 ».

Certaines des directives transversales relatives au secteur financier ont des impacts directs pour la clientèle. Tel est le cas, en particulier, des directives relatives à la commercialisation à distance des services financiers, aux marchés d'instruments financiers et à la lutte contre le blanchiment des capitaux. D'autres, en revanche, ne concernent que les institutions financières et les émetteurs, telles les directives concernant les contrats de garantie financière, les activités de surveillance des institutions de retraite professionnelle, les offres publiques d'achat ou l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement.

Leur transposition dans le droit de chaque État membre obéit à des règles différentes selon le niveau d'intensité prévu par la directive :

- les directives **d'harmonisation minimale**, généralement les plus anciennes, laissent aux législateurs nationaux la possibilité de fixer des règles plus contraignantes ou plus strictes que celles prévues par la réglementation communautaire ;
- les textes **d'harmonisation maximale**, pour lesquels les législations doivent être strictement conformes aux dispositions communautaires. Toutefois, le législateur national peut disposer ou non, selon le cas et en conformité avec le droit communautaire, d'une marge de manœuvre qui permet de tenir compte des particularités du marché local ou de répondre à un besoin spécifique de protection des utilisateurs dans la loi de transposition.
- les directives **de reconnaissance mutuelle** prévoyant un passeport soit pour des produits, soit pour des services, et généralement combinées à des dispositions d'harmonisation minimale.

L'harmonisation maximale des directives vise à favoriser l'activité des entreprises sous un régime juridique identique ou similaire quel que soit l'État membre. Les épisodes récents intervenus en Europe dans le cadre de l'affaire Madoff montrent toutefois que, même dans des secteurs ayant fait l'objet de directives d'harmonisation maximale, la transposition de ces dispositions, et surtout la façon dont leur mise en œuvre est supervisée, peuvent encore comporter des différences importantes. Pour mémoire, les règles applicables aux prestataires étrangers qui exercent en France ne sont pas homogènes selon les secteurs⁴.

Dans le domaine de la banque et de l'assurance, les succursales d'entreprises étrangères de l'Union européenne – régime de la liberté d'établissement – et les entreprises étrangères qui exercent en libre prestation de services en France obéissent aux règles applicables dans le pays d'origine sauf pour les règles déclarées « d'intérêt général » dans l'État de la prestation (article L. 362-4 du code des assurances et L. 511-24 du code monétaire et financier).

Dans le secteur financier, le régime diffère selon les conditions d'exercice de l'activité et la nature des règles applicables :

- en régime de liberté d'établissement, la succursale relève du droit du pays d'origine de la maison mère, sauf en matière de règles de bonne conduite qui dépendent du lieu de fourniture du service (article L. 532-18-2 visant les articles L. 533-11 à 533-20 du code monétaire et financier);
- en régime de libre prestation de service, l'entreprise étrangère relève de son droit national tant du point de vue des règles d'organisation que des règles de bonne conduite (article L. 532-18 du code monétaire et financier).

⁴ En outre, quel que soit le secteur concerné, les règles d'intérêt général nationales ne peuvent s'imposer aux entreprises étrangères agissant en libre établissement ou en prestation de service qu'à la condition de répondre aux quatre critères reconnus par la jurisprudence de la CJCE, à savoir « non-discrimination », « raisons impérieuses », « efficacité » et « proportionnalité ».

S'agissant de l'activité en libre prestation de services (LPS), le baromètre 2008 de la Commission européenne révèle que la barrière de la langue et le manque de confiance quant à la transparence de la transaction constituent les handicaps majeurs à son développement. À titre d'exemple, l'activité en LPS des banques françaises dans l'espace économique européen (EEE) s'élève à environ 4 % de leur produit net bancaire en 2008. Dans le domaine de l'assurance, l'activité en LPS en France des sociétés de l'EEE a représenté 1,3 % du chiffre d'affaires total de l'assurance-vie⁵ et 1,4 % du chiffre d'affaires de l'assurance non-vie en 2007⁶.

2. Le cadre juridique européen en matière de conduite des affaires a progressivement permis d'améliorer la protection de la clientèle des services financiers

Ce sont les directives dites transversales ou fonctionnelles qui ont organisé les règles de bonne conduite vis-à-vis de la clientèle. En la matière, les interlocuteurs rencontrés par la mission ont souligné l'abondance des textes européens, qui ont progressivement couvert des champs différents avec, pour facteur commun, la volonté de construire un marché européen intégré tout en dégageant des règles protectrices de la clientèle.

Aujourd'hui, les travaux de la Commission s'orientent vers une approche plus transversale des problématiques, notamment dans le domaine des produits financiers de détail.

a) L'état des lieux : une construction essentiellement sectorielle

L'Europe de l'assurance : le secteur historique de convergence des législations, notamment dans le domaine de l'intermédiation

Le plan d'action des services financiers avait souligné l'urgence de la mise en place d'un véritable marché de détail intégré, dans lesquels les intérêts des consommateurs et des fournisseurs de services soient convenablement protégés. Le secteur de l'assurance a historiquement été, pour la Commission européenne, l'un des secteurs-clefs d'harmonisation des réglementations avec les directives vie et non-vie (1992-2002). Celles-ci comportent non seulement des règles prudentielles mais aussi des règles relatives aux contrats. La création d'un marché unique pour les intermédiaires d'assurance était de ce point de vue essentiel, puisque ces derniers constituent un maillon important dans la distribution des produits d'assurance et donc dans le bon fonctionnement du marché unique de l'assurance.

L'adoption de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 a permis une harmonisation de la distribution des contrats d'assurance. Cette directive a fait l'objet d'une transposition en droit français par la loi n° 2005-1564 du 15 décembre 2005.

L'Europe des marchés d'instruments financiers : l'harmonisation emblématique des services financiers

La directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (dite directive « MIF » ou « MIFID » selon son acronyme anglais – *Markets in Financial Instruments Directive*) est l'un des éléments clés du plan d'action lancé par la Commission européenne en mai 1999, qui visait à parfaire l'intégration du marché unique des services financiers.

L'une des composantes de ce plan était la révision de la directive de 1993 sur les services d'investissement (dite « DSI »), en complétant le dispositif dont celle-ci avait permis la mise en place. Ainsi, la directive MIF vise à parachever la libéralisation des services financiers, en établissant un cadre réglementaire concurrentiel entre les divers lieux ou modes d'exécution des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers et en améliorant les conditions d'exercice du passeport européen en matière de services d'investissement.

⁵ Presque exclusivement des entreprises luxembourgeoises.

⁶ Principalement des entreprises britanniques et luxembourgeoises.

En accompagnement de l'instauration de ce cadre plus ouvert au plan pan-européen, la directive MIF pose des mécanismes qui visent à :

- renforcer la protection des investisseurs, en particulier au stade de la commercialisation des produits financiers ;
- garantir un fonctionnement transparent des marchés ;
- accroître les moyens de contrôle par les autorités compétentes, de l'activité des marchés réglementés, des plates-formes multilatérales de négociation et des entreprises d'investissement.

Dans le domaine des règles de bonne conduite, cette directive impose au professionnel, d'une part, **d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle qui serve au mieux les intérêts des clients** et, d'autre part, de **fournir une information claire, correcte et non trompeuse**. Elle lui impose également de communiquer les informations appropriées, sous une forme compréhensible, pour permettre aux clients de comprendre raisonnablement la nature du service proposé et les risques encourus, et d'être en mesure de prendre leur décision d'investissement de manière éclairée.

D'harmonisation maximale pour une très grande part de ses dispositions, la directive MIF a fait l'objet d'une transposition en droit français par l'ordonnance du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

- L'Europe des crédits : une réflexion engagée de longue date

Afin de favoriser la construction d'un véritable marché intérieur du crédit à la consommation, la Commission a entrepris de procéder à une révision de la directive 87/102/CEE du 22 décembre 1986, en vue d'arriver à une harmonisation maximale des législations nationales en ce domaine. La Commission a ainsi présenté en septembre 2002 un texte d'harmonisation maximale, couvrant toute les matières du crédit à la consommation. Le vote du Parlement européen en première lecture a sensiblement modifié le texte en réduisant le niveau global de protection fixé par la directive.

La Commission a présenté le 13 octobre 2005 une version largement amendée de son texte et a substitué à la notion d'harmonisation maximale le concept de pleine harmonisation ciblée, qui se traduit par une harmonisation maximale des législations nationales sur les points clés du texte, assortie du principe de reconnaissance mutuelle aux dispositions pour la mise en œuvre desquelles les États membres bénéficient d'une certaine marge de manœuvre⁷.

Le texte européen a finalement été adopté le 23 avril 2008. Le projet de loi visant à transposer cette directive était en discussion au Parlement dans le courant de l'été 2009.

Dans la même ligne, un livre vert a été produit par la Commission européenne dans le domaine du crédit immobilier hypothécaire, sans projet de directive à ce stade.

La Commission européenne reste orientée vers la généralisation des directives d'harmonisation maximale. On peut cependant être sceptique sur les chances de succès de cette démarche dans le domaine de la protection de l'utilisateur : elle suppose en effet l'abandon, par de nombreux États membres, de certains de leurs propres dispositifs de protection.

- L'Europe des paiements : l'adoption d'un cadre structurant favorisant l'émergence de nouveaux acteurs

La Commission européenne a publié en 2003 un document de consultation concernant un nouveau cadre juridique pour les paiements dans le marché intérieur, qui a abouti à la proposition de directive sur les services de paiements (*Payment Services Directive* dite « PSD »). Cette dernière jette les bases d'un cadre juridique commun au sein du marché intérieur : l'espace unique de paiement en euros (SEPA). À ce titre, elle intéresse tant les consommateurs et les entreprises que l'industrie des moyens de paiement en Europe.

⁷ C'est notamment le cas pour le droit de rétractation, qui connaît une application différenciée selon les États membres.

Cette directive a été adoptée définitivement par le Parlement européen le 24 avril 2007 et par le Conseil le 15 octobre 2007. Les États membres devront transposer ce texte avant le 1^{er} novembre 2009, le principe d'harmonisation totale (article 86 de la directive) ayant été retenu sauf pour plusieurs dispositions relatives à différentes obligations professionnelles à l'égard de la clientèle. En France, un projet d'ordonnance est en cours de rédaction.

Cette directive doit conduire à une harmonisation des conditions de proposition des instruments de paiement par le secteur bancaire et se traduit par la création d'un nouvel acteur : les **établissements de paiement**, qui pourront, dans le cadre d'un statut spécifique, exercer cette activité à côté des établissements de crédit. Les services de paiement vont donc à l'avenir sortir du monopole bancaire et pouvoir être proposés par de nouveaux acteurs venus des télécommunications ou de la grande distribution par exemple.

b) Les perspectives : le développement d'une approche transversale et de concepts partagés

Ainsi que l'ont souligné différents intervenants rencontrés par la mission à la Commission européenne, une approche transversale est désormais nécessaire afin de faire converger les règles de conduite existant dans les différents secteurs (banque, assurance, marchés financiers). Plusieurs arguments militent en faveur de cette nouvelle approche :

- le risque d'arbitrage réglementaire entre produits dits parfois « substituables » qui appartiennent à des secteurs différents (assurance-vie, OPCVM, produits structurés) ;
- l'interchangeabilité des réseaux commerciaux tant bancaires que d'assurance pour la vente de ces produits ;
- la mauvaise appréhension des intermédiaires qui interviennent de manière concurrente sur les différents segments d'activité (banque, assurance, marchés financiers) ;
- la nécessité dans le contexte de crise de mieux légiférer et d'assurer une meilleure lisibilité aux textes.

La communication de la Commission européenne du 29 avril 2009 relative aux produits financiers substituables est emblématique de la nouvelle transversalité qui doit être développée sur le marché de détail (communication *Packaged Retail Investment Products* dite « PRIPs »). Des propositions sont ainsi formulées afin d'améliorer et de rendre plus cohérentes les obligations d'information et les règles relatives aux pratiques de vente pour tous les produits d'investissement de détail (fonds d'investissement, certains contrats d'assurance-vie à dominante épargne et différentes catégories de produits structurés).

B. Le paysage législatif et réglementaire français actuel en matière de conduite des affaires offre un niveau de protection variable selon les secteurs

Les dispositions du code de la consommation ont constitué le socle initial de protection des consommateurs particuliers, avec notamment l'obligation générale d'information qui pèse sur tout professionnel à l'égard du consommateur ainsi que l'interdiction des pratiques commerciales trompeuses et de la publicité mensongère.

La transposition des normes européennes a conduit à l'introduction de dispositifs spécifiques aux secteurs financiers, de l'assurance et de la banque qui ne sont pas complètement homogènes.

1. A l'initiative du mouvement initié au niveau européen, le secteur des marchés financiers présente le dispositif réglementaire de protection de la clientèle le plus approfondi

La transposition de la directive MIF a conduit à introduire de nouvelles règles en termes de catégorisation de la clientèle et de règles de bonne conduite.

a) La catégorisation des clientèles

Les prestataires de service d'investissement (PSI) sont tenus de mettre en place des politiques et des procédures internes appropriées, écrites, permettant de classer leurs clients dans l'une des trois catégories suivantes :

- les clients professionnels c'est-à-dire les entreprises d'investissement, les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les fonds de retraite et les entités remplissant des critères de taille⁸ ;
- les contreparties éligibles, qui ne sont pas considérées comme des clients mais comme des entités susceptibles de traiter d'égal à égal avec des prestataires de service d'investissement ;
- les clients non professionnels, c'est-à-dire les clients n'entrant pas dans les deux autres catégories ;

Cette catégorisation est réservée à la fourniture des services d'exécution d'ordres pour compte de tiers ou de réception-transmission d'ordres. En outre, les clients peuvent choisir d'opter pour une catégorie différente de celle qui leur a été attribuée, à condition d'en faire la demande expresse.

b) Le renforcement des règles d'organisation et de conduite

Différentes règles méritent d'être citées dans le champ des règles d'organisation et de conduite :

- agir de manière honnête, loyale et professionnelle et fournir une information claire, correcte et non trompeuse ;
- fournir des informations appropriées de manière compréhensible ;
- évaluer les clientèles avant de fournir des services (test d'adéquation du service et test du caractère approprié du service) ;
- exécuter les ordres au mieux des intérêts du client (« *best execution* ») ;
- prévoir la gestion des conflits d'intérêts ;
- rendre compte de la fourniture du service et conserver la trace des opérations.
- Agir de manière honnête, loyale et professionnelle et fournir une information claire, correcte et non trompeuse

Les prestataires de services d'investissement ont l'obligation d'agir au mieux des intérêts de la clientèle, quel que soit le service fourni (principe de bonne conduite). Lorsqu'ils fournissent des services d'investissement et des services connexes, ils doivent agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle. Ils doivent veiller à ce que l'information communiquée au client, y compris à caractère promotionnel, quels qu'en soient la forme ou le support, soit correcte, claire et non trompeuse. Les communications à caractère promotionnel adressées aux clients doivent être identifiables en tant que telles.

L'information doit remplir les exigences suivantes :

- elle doit être exacte et se garder de mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service ou d'un instrument financier, sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants ;
- elle doit être suffisante et être communiquée sous une forme compréhensible par un investisseur moyen de la catégorie à laquelle elle s'adresse ;
- elle doit s'abstenir de travestir, minimiser ou occulter des éléments, déclarations ou avertissements importants.

⁸ Qui remplissent deux des trois critères suivants : total de bilan de 20 M€, CA net de 40 M€ et capitaux propres de 2 M€

– Fournir des informations appropriées de manière compréhensible

De manière générale, lors de la fourniture d'un service ou d'un instrument financier, le prestataire de services d'investissement est tenu d'indiquer au client (ou au client potentiel) un certain nombre d'informations, de manière compréhensible, pour lui permettre raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement proposé et les risques liés, et être en mesure de prendre sa décision d'investissement en connaissance de cause.

– Évaluer les clientèles avant de fournir des services : le test d'adéquation du service et le test du caractère approprié du service

Trois niveaux de protection différenciés sont prévus en fonction de la nature des services fournis par le prestataire d'investissement :

- L'évaluation de l'adéquation du service pour fournir un conseil en investissement et gérer un portefeuille pour le compte du client

Avant de fournir un conseil en investissement ou de gérer un portefeuille pour le compte d'un client, le prestataire de services d'investissement est tenu de procéder à un test d'adéquation. Le conseil en investissement est un service d'investissement. La directive MIF précise que « *le conseil en investissement consiste en la fourniture d'une recommandation personnalisée à un client, à sa demande ou à l'initiative de l'entreprise d'investissement, relative à une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers* ».

Au total, si l'échange du client avec le prestataire de services d'investissement ne débouche pas sur une recommandation personnalisée concernant un instrument financier déterminé, il ne s'agit pas d'un service de conseil en investissement mais d'une information.

Comme indiqué *supra*, le prestataire est tenu de procéder à un test d'adéquation pour émettre sa recommandation personnalisée. Le test d'adéquation doit reposer, pour les clients non professionnels, sur la prise en compte de plusieurs éléments d'informations fournis impérativement par le client. De manière à pouvoir recommander les instruments financiers qui conviennent, le prestataire de services d'investissement est tenu de se procurer des informations portant sur les points suivants :

- les connaissances et l'expérience du client en matière d'investissement (types de services, transactions et instruments qui lui sont familiers ; nature, volume et fréquence des transactions sur instruments financiers réalisées...)
- sa situation financière (revenus réguliers, actifs possédés, engagements financiers réguliers ...)
- ses objectifs d'investissement (durée de placement souhaitée, degré d'aversion au risque, but de l'investissement...).

Il convient de souligner que si le prestataire de services d'investissement n'obtient pas les informations requises, il est tenu de s'abstenir de recommander un instrument financier particulier ou de fournir le service de gestion de portefeuille.

- L'évaluation du caractère approprié du service pour la fourniture des autres services rendus à l'investisseur : services de réception, de transmission et d'exécution d'ordres (RTO)

Lorsqu'il fournit un service autre que le conseil en investissement et la gestion de portefeuille, le prestataire de services d'investissement procède au test du caractère approprié.

Il s'agit principalement de situations où le client souhaite passer un ordre qui ne relève pas de l'exécution d'ordres simples décrite ci-dessous. Dans ce cas, les obligations à la charge du prestataire de services d'investissement sont moindres que dans le test d'adéquation déjà décrit. Ce dernier doit s'enquérir seulement de l'expérience et des connaissances du client en matière d'investissement pour vérifier que le produit envisagé lui convient. Les clients professionnels sont présumés posséder les connaissances nécessaires.

Si le client ne donne pas les informations demandées, ou si celles-ci sont insuffisantes ou montrent l'inadaptation du produit ou du service au client, le prestataire de services d'investissement doit mettre en garde ce dernier, préalablement à la fourniture du service.

▪ L'exécution simple

Des obligations simplifiées s'appliquent lorsque, à la seule initiative du client, un prestataire de services d'investissement est sollicité pour fournir un service de réception et de transmission d'ordre, ou pour exécuter un ordre pour le compte du client.

Le prestataire exécutera le service sans avoir à vérifier son caractère approprié à l'expérience ou aux connaissances du client si les trois conditions suivantes sont remplies :

- le service est fourni à l'initiative du client ;
 - le service concerne des instruments financiers non complexes, par exemple une action cotée sur un marché réglementé ou une part d'OPCVM coordonné ;
 - le client a été clairement informé au préalable, par le prestataire de services d'investissement, de ce que ce dernier n'est pas tenu d'évaluer si l'instrument financier ou le service est adapté au client et donc, qu'il y a absence de protection.
- Exécuter les ordres au mieux des intérêts des clients - « best execution »

Cette règle oblige le prestataire de services d'investissement à prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour son client. La meilleure exécution se mesure par la prise en compte d'un ensemble de paramètres qui inclut, en particulier, le prix de l'instrument financier, le coût, la rapidité, la probabilité de l'exécution et du règlement, la taille ou la nature de l'ordre.

Pour cela, les prestataires de services d'investissement doivent établir par écrit une politique d'exécution des ordres, décrivant, pour chaque catégorie d'instrument financier, la manière dont ils entendent exécuter les ordres des clients, mentionnant les lieux d'exécution sélectionnés et les facteurs influençant le choix du lieu d'exécution.

La politique d'exécution des ordres doit être portée à la connaissance du client, sur un support durable, et le prestataire de services d'investissement doit obtenir l'acceptation préalable de cette politique par son client. Toutefois, quand un client adresse à son prestataire une instruction spécifique, celui-ci est tenu d'exécuter l'ordre selon les conditions particulières demandées. Le client peut ainsi définir quels facteurs il juge importants pour l'exécution de ses ordres, ou demander à son prestataire de ne les exécuter que sur l'infrastructure de son choix.

Il convient de souligner que si les ordres sont exécutés en dehors d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation (MTF), l'accord préalable du client est requis.

Pour la gestion de portefeuille et la réception et la transmission d'ordres, l'obligation du prestataire de services d'investissement consiste en une « meilleure sélection des intermédiaires » qui seront chargés d'exécuter l'ordre pour se conformer à l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients.

– La gestion des conflits d'intérêts

Il s'agit d'éviter que le PSI fasse passer ses intérêts propres avant ceux du client ou que les intérêts de deux clients entrent en conflit.

Pour éviter ce type de biais, chaque PSI est tenu de mettre en place une politique spécifique, par écrit, pour détecter les situations de conflits d'intérêts lors de la prestation de services d'investissement. Cette politique doit identifier les situations susceptibles de conduire à des conflits d'intérêts possibles, soit entre les différentes entités de ce prestataire ou liées à ce même prestataire, d'une part, et ses clients, d'autre part, soit entre deux de ses clients.

Lorsque les procédures mises en œuvre par le PSI ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts du client sera évité, le PSI est tenu d'informer clairement le client du type de conflit et de sa source.

Le PSI doit tenir à jour et actualiser régulièrement un registre consignait les types de services d'investissement exercés pour lesquels un conflit d'intérêts est survenu ou (dans le cas d'un service en cours) est susceptible de se produire.

- Rendre compte de la fourniture du service et conserver trace des opérations
 - L'envoi de comptes rendus d'opérations

Le PSI est tenu de rendre compte à son client des services qu'il a fournis, par la remise de divers documents, selon des périodicités variables. Ces comptes rendus mentionnent, s'il y a lieu, les coûts liés aux transactions ou aux services fournis :

- pour les services de réception, de transmission et d'exécution d'ordres, le prestataire remet à son client un « avis d'opéré » dès que possible, et, au plus tard, au cours du premier jour ouvrable qui suit l'exécution de l'opération ;
- pour les services de gestion de portefeuille, le prestataire est tenu de fournir un relevé des actifs qu'il gère pour le compte du client tous les semestres, ou, si le client le demande, chaque trimestre.
 - L'obligation de conservation des transactions exécutées

La directive MIF prévoit l'obligation pour le PSI de conserver une trace des opérations qu'il a effectuées et des services qu'il a fournis pendant une durée minimale de cinq ans. En outre, elle impose la conservation des conventions de services passées entre le PSI et le client au minimum pendant toute la durée de la relation avec le client.

2. Le secteur des assurances se caractérise par l'introduction récente de nouvelles obligations professionnelles

a) Une information précontractuelle et contractuelle formant le premier socle de la protection du consommateur

La loi du 31 décembre 1989 impose la remise par l'assureur d'une fiche d'information sur le prix et les garanties avant la conclusion du contrat (article L. 112-2 du code des assurances). Pour les contrats d'assurance-vie, la loi impose en outre (article L. 132-5-2 du code des assurances) la remise au cours de la commercialisation d'une note d'information comprenant des informations nombreuses et précises, sous peine d'une prorogation du droit de renonciation. Pour les contrats conclus à distance, les dispositions spécifiques aux contrats portant sur des services financiers du code de la consommation sont applicables, en vertu de l'article L. 112-2-1.

b) Des obligations professionnelles introduites dans le domaine de l'intermédiation

De longue date, la loi a introduit des dispositions destinées à encadrer le contrat d'assurance, considéré comme un contrat d'adhésion. Le législateur et la jurisprudence des tribunaux ont donc imposé des mentions contractuelles obligatoires et précisé les différentes clauses interdites. Au-delà de cette protection relevant du droit des contrats, les premières règles de bonne conduite ont été instaurées dans le domaine de l'intermédiation d'assurance.

Ainsi, dans les suites de la directive sur l'intermédiation en assurance, la loi du 15 décembre 2005 a introduit des obligations spécifiques aux intermédiaires codifiées sous les articles L. 520-1, R. 520-1, R. 520-2 et R. 520-3 du code des assurances. Avant la conclusion de tout contrat, à l'occasion de sa modification et de son renouvellement, l'intermédiaire est tenu de communiquer des informations sur son identité, son statut, ses liens capitalistiques avec une ou plusieurs entreprises d'assurance, le choix du contrat proposé. Il est tenu, au titre de son devoir de conseil, de préciser les exigences et les besoins du souscripteur ainsi que les raisons qui motivent le conseil fourni. L'intermédiaire doit en outre communiquer le niveau de rémunération perçu de l'entreprise d'assurance dont il propose le produit dès lors que le client le demande, qu'il agit à titre professionnel et que la prime dépasse 20 000 €

Ces différentes obligations concernent tant le champ de l'assurance-vie que celui de l'assurance non-vie et sont formalisées sur un support écrit et durable avec clarté et exactitude.

c) L'extension récente de certaines exigences issues de la directive MIF au domaine de l'assurance-vie dans le cadre de la loi de modernisation de l'économie

Dans le domaine de l'assurance-vie, l'ordonnance du 30 janvier 2009, prise dans les suites de la loi de modernisation de l'économie (LME)⁹, consacre le principe du caractère exact, clair et non trompeur des informations communiquées, notamment pour les informations à caractère publicitaire. Cette disposition concerne tant les assureurs et les mutuelles que leurs intermédiaires¹⁰. Ce dispositif est renforcé par l'ordonnance du 5 décembre 2008, qui prévoit la signature de conventions entre assureurs et distributeurs, afin de vérifier la conformité des documents commerciaux délivrés par les distributeurs aux caractéristiques du contrat d'assurance.

L'ordonnance du 30 janvier 2009 prévoit également, pour les contrats d'assurance-vie, l'extension de la formalisation du devoir de conseil aux entreprises d'assurance et aux mutuelles à compter du 1^{er} juillet 2010. Celle-ci se traduit par l'instauration d'un nouveau devoir de mise en garde, comparable à celui prévu par les textes dérivés de la directive de MIF lorsque le souscripteur ne communique pas les informations nécessaires, tant pour les intermédiaires que pour les entreprises d'assurance. Elle renforce également les obligations des intermédiaires dans ce domaine.

d) Différentes pratiques identifiées peuvent conduire à étendre le champ des obligations professionnelles dans le domaine de l'assurance

Différents acteurs rencontrés par la mission ont souligné la nécessité d'étendre au champ de l'assurance non-vie les obligations professionnelles prévues dans le domaine de l'assurance-vie, même si les contrats concernés paraissent par nature moins sophistiqués. Ainsi, une disposition générale pourrait parfaitement introduire une obligation similaire dans les domaines de l'assurance-vie et non-vie en matière de publicité, d'obligation d'information et de nécessité d'une offre adaptée au profil du client, avec éventuellement une gradation des obligations professionnelles en fonction de la complexité des produits ou de la nature de la clientèle concernée.

Par ailleurs, **il n'existe pas à ce stade de dispositif de prévention ou de gestion des conflits d'intérêts**, alors même que différentes situations ou pratiques pouvant poser problème ont été soulignées lors des différents entretiens conduits par la mission :

- la répartition de la participation aux bénéfices peut, en toute légalité, privilégier les clients titulaires de nouveaux contrats au détriment de ceux titulaires de contrats plus anciens, ou être différenciée entre les titulaires d'une même génération de contrats ;

⁹ Cf. article 152 de la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008.

¹⁰ Un amendement récent a été adopté par la commission des finances du Sénat et modifie cette ordonnance afin d'inclure la PREFON et la complémentaire retraite des hospitaliers dans le champ de l'obligation d'information.

- l'absence de réglementation des délégations d'arbitrage au sein des contrats en unités de compte. Ces mandats donnés par l'assuré donnent en pratique une grande latitude dans la sélection des unités de compte par le professionnel, ce qui peut conduire à des situations de conflit d'intérêts, par exemple en cas de rémunération du professionnel en fonction du nombre d'arbitrages réalisés.

Enfin, la transparence de la rémunération des intermédiaires, prévue de manière large dans la sphère « MIF » pour les conseillers en investissement financiers, est limitée dans le domaine de l'assurance aux demandes formulées expressément par des clients professionnels. Une réflexion est annoncée au niveau européen afin d'étendre cette obligation de transparence aux intermédiaires d'assurance¹¹. En particulier, une étude est actuellement lancée pour procéder à un état des lieux des réglementations nationales en matière d'intermédiation et analyser le degré de protection offert aux consommateurs dans les différents États membres.

3. Le secteur bancaire est marqué par le mouvement consumériste et la protection des consommateurs particuliers

a) Le domaine du crédit, champ historique de développement du droit de la consommation

Historiquement, le droit de la consommation s'est développé dans le domaine du crédit avec les deux lois dites « Scrivener », l'une relative au crédit à la consommation (loi 10 janvier 1978) et l'autre relative au crédit immobilier (loi du 13 juillet 1979). Ces deux lois ont notamment instauré des dispositifs d'information à destination du consommateur qui se matérialisent par l'établissement de supports écrits préalables comprenant différentes informations indispensables pour éclairer le consentement de l'emprunteur.

À ce stade, la loi organise une protection du consommateur *via* des mentions informatives contractuelles, le devoir de conseil du professionnel résultant d'une construction jurisprudentielle.

b) Des dispositifs renouvelés avec le projet de loi relatif au crédit à la consommation en cours de discussion

Afin de renforcer la protection des consommateurs dans le domaine du crédit à la consommation, le gouvernement a déposé un projet de loi tendant notamment à mieux encadrer la conclusion de ce type d'engagement¹². Celui-ci a été voté en première lecture par le Sénat le 17 juin 2009.

Tout d'abord, une série de dispositions vise à mieux encadrer la publicité en imposant l'indication de certaines informations (taux débiteur, nature fixe ou variable du taux, montant et durée du crédit, TEG applicable), ces dernières devant être assorties d'un exemple chiffré. En outre, différentes mentions sont interdites, telles celles qui soulignent que le crédit améliore la situation financière de l'emprunteur.

Par ailleurs, **l'obligation d'information et le devoir de conseil vis-à-vis de la clientèle seront précisés par la loi** : le prêteur devra expliquer le crédit proposé et évaluer la solvabilité de l'emprunteur. Le non-respect de ces obligations professionnelles entraîne la déchéance du droit aux intérêts pour le prêteur, que le contrat de crédit soit directement souscrit auprès de ce dernier ou auprès d'un intermédiaire de crédit.

¹¹ Les Pays-Bas ont d'ores et déjà étendu l'exigence de transparence de la rémunération prévue dans le secteur financier aux intermédiaires d'assurance (cf. annexe VIII).

¹² Le projet de loi comprend également, entre autres, des dispositions destinées à mieux accompagner les personnes qui connaissent des difficultés de surendettement.

À ce stade, la protection du client dans le domaine bancaire s'est donc surtout développée en matière de crédit à destination des consommateurs particuliers, alors même que les pratiques relevées dans le cadre des contrôles de la Commission bancaire montrent l'extension des sujets de préoccupation au-delà de ce seul champ :

- les campagnes publicitaires qui peuvent être parfois agressives ;
- la situation des professionnels (déficiences en matière d'information et d'adaptation au profil du client dans le cadre de prêts structurés proposés à des collectivités locales par exemple) ;
- les conflits d'intérêt qui peuvent également naître sur des opérations dans lesquelles plusieurs lignes de métier sont impliquées et assistent des clients différents ou, au sein d'une même ligne de métier, sur des montages d'opérations de financement pour plusieurs acquéreurs potentiels en compétition sur une même cible.

c) Des dispositifs spécifiques au règlement n° 97-02 qui peuvent inspirer la philosophie du contrôle de la conduite des affaires

Trois dispositifs contenus dans le règlement n° 97-02 du 21 février 1997 (modifié à de nombreuses reprises depuis cette date) de la Commission bancaire méritent plus particulièrement d'être soulignés :

- l'instauration d'une procédure d'approbation préalable des nouveaux produits et nouvelles activités dans le cadre de la maîtrise du risque de conformité ;
- la nécessité de prendre en compte la capacité de remboursement du client lors de l'octroi de crédit ;
- les dispositifs permettant d'encadrer les prestations de services externalisées.

Ces différentes dispositions ont été mises en place dans une optique prudentielle, afin de se prémunir contre le risque de non-conformité, le risque de crédit et le risque de réputation. Elles peuvent toutefois avoir une incidence sous l'angle du respect des règles de conduite. Ainsi :

- l'article 11-1 du règlement n° 97-02 modifié prévoit que les établissements de crédit doivent organiser des procédures d'approbation préalable systématique pour les produits nouveaux ou pour les transformations significatives opérées sur les produits préexistants, pour cette entreprise ou pour le marché ;
- l'article 19 du même règlement indique que l'appréciation du risque de crédit doit notamment tenir compte de la situation financière du bénéficiaire, en particulier sa capacité de remboursement, et, le cas échéant, des garanties reçues. Pour les risques sur des entreprises, elle doit tenir compte également de l'analyse de leur environnement, des caractéristiques des associés ou actionnaires et des dirigeants ainsi que des documents comptables les plus récents ;
- l'article 37-2 du même règlement précise que les établissements de crédit qui externalisent des prestations de services ou d'autres tâches opérationnelles essentielles ou importantes demeurent pleinement responsables du respect de toutes les obligations qui leur incombent. L'externalisation d'activités doit notamment donner lieu à un contrat écrit entre le prestataire externe et l'entreprise assujettie et s'inscrire dans le cadre d'une politique formalisée de contrôle des prestataires externes définie par l'entreprise assujettie.

C. Les différentes fédérations professionnelles se sont engagées dans l'élaboration de normes professionnelles, qui complètent et facilitent l'interprétation de ces règles

1. L'industrie a déjà pris de nombreuses initiatives afin de préciser les textes législatifs ou réglementaires

a) Le secteur de la gestion pour compte de tiers

L'association française de la gestion financière (AFG) a publié plusieurs règlements ou codes de déontologie qui définissent les règles communes que s'engagent à appliquer les sociétés de gestion françaises pour préserver les intérêts des épargnants-investisseurs. À titre d'exemple :

- le règlement de déontologie des OPCVM (adopté en avril 1996, modifié en avril 1997) définit un ensemble de règles relatives à la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, à l'exercice des droits des actionnaires, aux relations avec les intermédiaires, les réseaux de distribution et les porteurs de parts. D'autres dispositions concernent le gérant de portefeuille personne physique (il s'agit principalement de règles de comportement et d'éthique personnelle) ;
- le règlement de déontologie relatif à la gestion de portefeuille individualisée (avril 1997) décrit les principes que s'engagent à respecter les gérants de portefeuilles pour le compte de tiers ;
- des dispositions spécifiques s'appliquent aux gestionnaires de fonds communs de placement d'entreprises (juin 1999).

b) Le secteur de l'assurance

La fédération française des sociétés d'assurance (FFSA) a publié divers engagements à caractère déontologique et codes professionnels que ses adhérents sont tenus de respecter. À titre d'exemple :

- le code de déontologie des assurances de personnes (2000) a pour objet d'organiser la qualité de la relation entre les assureurs de personnes et leurs clients. Il précise différentes règles : présentation du conseiller et de l'opération au souscripteur éventuel, obtention du consentement de ce dernier, règles de conduite de l'entretien selon qu'il s'agit d'un contrat d'assurance-vie et de capitalisation ou d'un contrat d'assurance-maladie et accidents corporels ;
- l'engagement professionnel sur la communication des taux de rendement des supports en euros des contrats d'assurance-vie et de capitalisation (2000/2007) a pour finalité d'améliorer la clarté et la transparence des informations lorsque les entreprises d'assurance communiquent sur le rendement des contrats dans la presse ou au travers de documents promotionnels ;
- l'engagement professionnel relatif à la commercialisation du PERP (2004) pose la règle de fourniture d'une information adaptée au souscripteur, d'une analyse préalable de sa situation, d'une obligation d'explication des mécanismes de l'enveloppe fiscale globale, et de sécurisation progressive de l'épargne et des modalités de transfert des plans ;
- l'engagement professionnel relatif à la transformation de contrats d'assurance-vie ou de capitalisation en euros en contrats ou bons en unités de compte (2005) précise les règles à suivre par le conseiller en cas de transformation du contrat. Le conseiller doit informer le souscripteur sur les caractéristiques des principales unités de compte choisies, attirer son attention sur la totalité des conséquences de la transformation, matérialiser la décision de transformation par le souscripteur et indiquer qu'il bénéficie d'un délai de rétractation de 30 jours à compter de la date de transformation.

Récemment, la chambre syndicale des courtiers d'assurance (CSCA) a élaboré un code de conduite afin de fixer les devoirs d'information et de conseil entre le courtier grossiste et le courtier direct, vis-à-vis du client (mai 2009).

c) Le secteur bancaire

Les entreprises bancaires adhérant à la fédération bancaire française (FBF) ont validé les engagements à caractère déontologique adoptés par cette dernière en matière de commercialisation du Plan d'épargne retraite populaire (PERP), de transformation de contrats d'assurance-vie et de bons ou contrats de capitalisation en euros, en bons ou contrats en unités de compte comme décrit ci-dessus.

Plus récemment, une charte commune à la FBF et l'association française des sociétés financières a été rédigée en mai 2008 sur le thème « taux variable et accession à la propriété ». Ce document recense 12 principes auxquels s'engagent les établissements de crédit, à titre d'exemple la simulation systématique de l'impact des modifications de taux.

La FBF a indiqué à la mission qu'une nouvelle structuration des normes professionnelles dans le domaine bancaire était actuellement à l'étude :

- une première strate serait constituée par les codes homologués, qui s'imposent à tous les acteurs du secteur ;
- un deuxième niveau correspondrait à des lignes directrices dégagées par la fédération, qui ne s'imposent qu'à ses adhérents ;
- un troisième niveau, plus léger, contiendrait les recommandations simples.

2. L'ordonnance du 5 décembre 2008 a récemment introduit la notion de codes de conduite homologués par le ministre en charge de l'Économie

L'ordonnance du 5 décembre 2008, prise en application de la loi de modernisation de l'économie, a prévu la possibilité d'homologuer les codes de conduite élaborés par les organisations représentatives des professionnels du secteur financier (établissements de crédit et entreprises d'investissement) et du secteur de l'assurance (entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance). **Cette homologation**, délivrée par le ministre en charge de l'Économie après avis du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCLRF), **visent à rendre ces codes de conduite opposables à toute la profession.**

Ces codes devront traiter des moyens dont doivent se doter les professionnels pour se conformer à leurs obligations en matière de règles de conduite lors de la commercialisation de produits financiers exclusivement : instruments financiers, produits d'épargne et contrats d'assurance-vie. Ces règles s'imposent aux acteurs contrôlés par l'AMF, l'ACAM et la Commission bancaire, qui devront veiller à ce que les entreprises mettent en œuvre les moyens adaptés pour se conformer à ces codes.

II. LES COMPETENCES ET INTERVENTIONS DES DIFFERENTES AUTORITES DE SUPERVISION EN MATIERE DE RESPECT DES REGLES DE CONDUITE DES AFFAIRES SONT HETEROGENES

A. Les autorités de supervision disposent de pouvoirs de recommandation et de veille variables

1. *Seule l'AMF dispose d'un pouvoir de recommandation clairement établi*

Aux termes de l'article L. 621-6 du code monétaire et financier, l'AMF est en mesure de publier des instructions et d'émettre des recommandations : « *Pour l'exécution de ses missions, l'Autorité des marchés financiers prend un règlement général qui est publié au Journal Officiel après homologation par arrêté du ministre chargé de l'économie. L'Autorité des marchés financiers peut, pour l'application de son règlement général et l'exercice de ses autres compétences, prendre des décisions individuelles. Elle peut également publier des instructions et des recommandations aux fins de préciser l'interprétation du règlement général* ».

Le champ de la recommandation de l'AMF trouve également une application spécifique et originale dans le cadre du pouvoir reconnu à cette autorité d'homologuer les codes de bonne conduite de la profession (article 314-2 du RGAMF). Elle en a notamment fait usage pour un code de bonne conduite élaboré par l'AFG.

Si l'ACAM a pu émettre des recommandations générales, celles-ci ne reposent sur aucune base législative explicite, ainsi que l'a souligné la Cour des comptes dans son rapport sur les autorités de contrôle et de régulation du secteur financier (*cf.* rapport public annuel 2009).

Dans le domaine bancaire, aucune disposition ne donne explicitement de pouvoir de recommandation à caractère général à la Commission bancaire.

2. *La fonction de veille du marché, via le contrôle des documents publicitaires, est une compétence surtout développée dans le champ de l'AMF*

a) *Une fonction étroitement liée à la délivrance de l'agrément des OPCVM*

Une organisation spécifique a été mise en place au sein du service Prestataires et produits d'épargne (PPE) de l'AMF, afin de procéder à l'examen des documents commerciaux relatifs aux OPCVM, de droit français ou étranger, qui sollicitent une autorisation de commercialisation en France. En la matière, une approche par les risques a été développée :

- une revue *a priori* est organisée pour l'ensemble des produits jugés potentiellement dangereux, c'est-à-dire les produits complexes accompagnés d'une campagne publicitaire agressive et adressée à un large public ;
- pour les produits plus classiques, de type OPCVM actions ou obligations, une approche par sondage a été privilégiée, en s'appuyant sur des publicités effectivement diffusées dans les revues financières et patrimoniales. Des contacts avec les principaux distributeurs peuvent être également pris afin de faire un point sur les techniques de commercialisation.

Ces travaux ont permis la **publication d'un guide de bonnes pratiques des documents commerciaux**, élaboré en concertation avec la Place et mis à jour de façon biannuelle.

Cette mission de veille sur le marché a par ailleurs conduit l'AMF à émettre, conjointement avec le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), une mise en garde sur le contenu des CFD (*contracts for difference*)¹³ dont les conditions de commercialisation ont été jugées peu explicites. Un communiqué de presse conjoint relatif à ces produits, ainsi qu'aux opérations de change avec effet de levier, a ainsi été publié le 14 mai 2009. Il appelle le public à la plus grande vigilance et a été accompagné d'un document de « *questions-réponses à destination des épargnants sur les CFD* »¹⁴.

De son côté, la direction des émetteurs procède à la revue systématique des documents commerciaux relatifs aux instruments financiers faisant l'objet d'une offre au public.

Le contrôle des documents commerciaux et la mission de veille de marché sont des dispositifs que l'AMF souhaite développer à l'avenir, ainsi qu'elle l'indique dans son rapport d'activité 2008.

b) Une mission non développée à ce jour dans le domaine de la banque et de l'assurance

Du côté de l'assurance, le dispositif juridique de veille sur les documents commerciaux est prévu mais n'est pas réellement mis en œuvre (sauf à l'occasion de contrôles sur place). Ainsi, l'article L. 310-14 du code des assurances donne la possibilité à l'ACAM d'avoir communication des documents contractuels et publicitaires et d'en exiger la modification ou le retrait dès lors qu'ils ne sont pas conformes aux dispositions législatives ou réglementaires.

En l'absence de disposition expresse encadrant la publicité dans le domaine de l'assurance, l'ACAM ne s'estime pas en mesure de sanctionner un manque de transparence éventuel des documents publicitaires. Cette autorité s'interdit également de demander communication systématique de tous les documents publicitaires distribués, de crainte que celle-ci soit assimilée à un contrôle « produit », qui pourrait être contesté au regard du droit communautaire.

À compter du 1^{er} juillet 2010, ce champ d'intervention de l'ACAM pourra néanmoins être réinvesti, grâce à l'introduction récente dans le code des assurances de l'article L. 132-27, qui imposera que la publicité soit exacte, claire et non trompeuse dans le domaine de l'assurance-vie. Le nouvel article L. 132-27 précise en effet que « *toutes les informations, y compris les communications à caractère publicitaire* » relatives à un contrat d'assurance-vie devront présenter « *un contenu exact, clair et non trompeur* » et que « *les communications à caractère publicitaire sont clairement identifiées comme telles* ».

Dans le domaine bancaire enfin, aucune disposition particulière ne prévoit un contrôle des documents publicitaires par l'autorité de supervision. À ce jour, la Commission bancaire ne s'est pas engagée dans ce type de contrôle.

¹³ *Financial Contracts for Differences* : instruments financiers dérivés permettant à un investisseur de participer avec effet de levier aux variations de cours d'une valeur mobilière, d'un indice boursier ou d'un taux de change sans avoir à acheter ou à vendre le sous-jacent. L'investisseur prend une position sur la différence de cours entre deux dates et bénéficie de la différence constatée ou s'engage à la payer.

¹⁴ Cette mission de contrôle des documents commerciaux est appelée, à l'avenir, à être amplifiée (cf. rapport d'activité 2008).

B. Les pouvoirs de supervision sont définis et mis en œuvre de manière différenciée selon les secteurs, la DGCCRF ayant un champ d'intervention spécifique

1. L'AMF et la Commission bancaire disposent d'un pouvoir d'injonction ou de mise en garde, contrairement à l'ACAM

a) Une compétence clairement établie dans le domaine financier et bancaire

L'AMF dispose d'un pouvoir d'injonction qui peut prendre deux formes : l'injonction administrative de mise en conformité (article L. 621-14-I du code monétaire et financier) et l'injonction judiciaire, qui permet la saisine du président du tribunal de grande instance pour mise en conformité sous astreinte (article L. 621-14-II). Ainsi, le collège de l'AMF peut ordonner qu'il soit mis fin à tout manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché.

Quant à la Commission bancaire, elle détient un pouvoir de mise en garde en cas de manquement par un établissement de crédit aux règles de bonne conduite de la profession. Aux termes de l'article L. 613-15 du code monétaire et financier, « *lorsqu'un établissement de crédit a manqué aux règles de bonne conduite de la profession, la Commission bancaire, après avoir mis ses dirigeants en mesure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde* ».

La Commission bancaire dispose donc d'un support juridique autonome pour l'examen du respect par la profession des règles de bonne conduite, qui est clairement identifié comme entrant dans le champ des missions de l'autorité de régulation, ainsi qu'en témoigne la rédaction de l'article L. 613-1 du code monétaire et financier¹⁵. Cela dit, ce dispositif est très rarement mis en œuvre, la Commission bancaire ne l'ayant utilisé qu'une seule fois sur les trois dernières années.

Néanmoins, lorsqu'elle a utilisé ce fondement juridique, la Commission bancaire a clairement marqué son champ de compétence : « *En ce qui concerne le bien fondé de la procédure de mise en garde, la Commission a constaté qu'en application de l'article L. 613-15 du code monétaire et financier, il lui appartenait de veiller au respect des règles de bonne conduite de la profession et elle a observé que, le législateur s'étant abstenu de définir lesdites règles de bonne conduite, l'appréciation et la qualification des pratiques susceptibles de constituer des règles de bonne conduite demeuraient à son appréciation. À cet égard, elle a estimé qu'il ressort des travaux parlementaires ayant présidé à l'adoption de ces dispositions que la procédure de mise en garde, qui n'a fait l'objet d'aucune modification depuis son adoption en 1984, a été conçue par le législateur comme un outil à la disposition de la Commission bancaire lui permettant, le cas échéant de réagir à des comportements qu'elle jugerait dommageables pour la profession en dehors de l'existence de textes préalables, tels que des engagements de la profession.* »

¹⁵ Alinéa 3 : « *Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession* ».

b) Un pouvoir qui a été supprimé dans le secteur de l'assurance

L'ACAM disposait par le passé d'un pouvoir d'injonction que le législateur a supprimé dans les suites de la décision *Laurent* du Conseil d'État du 28 octobre 2002. Cette décision estimait en effet que les procédures d'injonction et de sanction étaient insuffisamment distinctes et contrevenaient dès lors à l'article 6 de la convention européenne des droits de l'homme.

Dans ce cadre, l'ancien article L. 310-17 du code des assurances a été modifié afin de transformer le pouvoir général d'injonction en un pouvoir de recommandation particulier qui est validé et formalisé par le collègue : « *l'autorité de contrôle peut adresser à tout organisme ou toute personne soumis à son contrôle une recommandation de prendre toutes les mesures appropriées pour restaurer ou renforcer sa situation financière, améliorer ses méthodes de gestion ou assurer l'adéquation de son organisation à ses activités et à ses objectifs de développement. L'organisme est tenu de répondre dans un délai de deux mois en précisant les mesures prises à la suite de cette recommandation* ».

Toutefois, ainsi que l'indique l'ACAM, la rédaction de cette disposition ne permet pas d'appréhender le respect des obligations professionnelles vis-à-vis de la clientèle en dehors de tout risque prudentiel, sauf à développer une interprétation extensive du texte.

Depuis, une jurisprudence du Conseil d'État est venue implicitement infirmer la décision *Laurent*. Dans une décision du 6 janvier 2006, *Lebanese Communication Group*, le Conseil d'État admet en effet l'articulation possible entre injonction et sanction, lorsque cette dernière est relative à un fait nouveau.

Dans ce contexte, l'ACAM a soumis à la DGTPÉ un projet tendant à introduire une possibilité d'injonction assortie d'une astreinte. Lorsqu'elle sanctionne un organisme en infraction, l'ACAM souhaiterait pouvoir lui ordonner de régulariser sa situation, en l'invitant par exemple à mettre ses statuts en conformité avec la réglementation ou à clarifier l'information donnée au consommateur, dans un délai qu'elle déterminerait et sous astreinte, à l'image des pouvoirs conférés au Conseil de la concurrence en cas de pratiques anticoncurrentielles.

2. Les trois autorités disposent de pouvoirs inégaux de sanction des manquements aux règles de bonne conduite

a) Un pouvoir clairement reconnu dans le domaine financier et bancaire

L'Autorité des marchés financiers est en mesure de sanctionner les manquements « *aux règles résultant de la loi, du règlement et des règles professionnelles approuvées par l'AMF* », aux termes de l'article L. 621-15-II a) du code monétaire et financier. Cette sanction est nécessairement prise à la suite d'un contrôle ou d'une enquête. Elle est prononcée par une commission spécialisée du Collège au terme d'une procédure contradictoire. Les sanctions prises sont de type disciplinaire ou pécuniaire et peuvent être publiées (en pratique, elles le sont presque systématiquement).

De manière similaire, la Commission bancaire dispose d'un pouvoir de sanction en cas de non-respect d'une mise en garde émise à la suite d'un manquement constaté aux règles de bonne conduite de la profession de la part d'un établissement de crédit. L'article L. 613-21 du code monétaire et financier ouvre en effet cette possibilité si l'établissement de crédit n'a pas tenu compte de la mise en garde adressée par la Commission bancaire. Dans le domaine bancaire, l'autorité de supervision dispose donc d'un fondement juridique complet pour contrôler et sanctionner les règles de bonne conduite. Toutefois, aucun manquement aux règles de bonne conduite n'a donné lieu à sanction au cours des trois dernières années. Seul un dossier a donné lieu à mise en garde.

b) Un dispositif incomplet dans le domaine de l'assurance

Dans le secteur des assurances, l'article L. 310-18 du code des assurances permet à l'autorité de sanctionner « *une entreprise [...] qui a enfreint une disposition législative et réglementaire qui lui est applicable ou a des pratiques qui mettent en péril sa marge de solvabilité ou l'exécution des engagements qu'elle a contractés envers les assurés, les adhérents ou ayants droits* ».

La rédaction de cette disposition ne prévoit pas, de manière explicite, la sanction des entreprises d'assurance en cas de manquement aux règles de conduite des affaires qui ne feraient pas l'objet d'une réglementation spécifique. L'interprétation jurisprudentielle de cet article impose par ailleurs un principe de spécialité : le pouvoir de sanction de l'ACAM ne peut concerner que les infractions aux dispositions législatives et réglementaires spécifiques à l'assurance¹⁶.

Ainsi, en l'état actuel des textes, l'ACAM estime ne pas être en mesure de sanctionner les entreprises d'assurance en cas de non-respect de règles de conduite autres que législatives ou réglementaires. Pour les intermédiaires d'assurance, sur lesquels pèse une obligation générale d'information et de conseil aux termes de l'article L. 520-1 du code des assurances (*cf.* annexe VI), la sanction reste en revanche possible sur la base de l'article L. 310-18-1 du code des assurances, mais sur le seul champ de l'information et du conseil, à l'exclusion de la publicité par exemple.

3. La DGCCRF peut enclencher un processus de sanction via la saisine du Parquet

Au-delà du rappel de la réglementation applicable ou de la notification d'information réglementaire, la DGCCRF peut enclencher un processus de sanction par la saisine du Parquet, par exemple en matière de démarchage bancaire et financier, de publicité mensongère ou de pratiques commerciales trompeuses.

Depuis 2004, les agents de la DGCCRF peuvent, après accord du procureur de la République, proposer une transaction aux auteurs des contraventions définies dans le code de la consommation et dans le livre IV du code de commerce. Cette mesure devrait alléger la charge des juridictions pour les infractions de moindre gravité et, en même temps, assurer une suite plus efficace aux procès-verbaux dressés par les services de contrôle.

Les agents de cette direction générale ont également le pouvoir d'enjoindre les professionnels à respecter leurs obligations. Ils peuvent en outre demander au juge civil ou administratif de faire cesser, le cas échéant sous astreinte, tout agissement illicite ou abusif à l'égard des consommateurs.

¹⁶ Décision CE, sect., Société CNP assurances c/ ACAM du Conseil d'État en date du 17 novembre 2006.

Tableau 1 : Cartographie des dispositifs de conduite des affaires dans le domaine de l'assurance

		Assurance-vie	Assurance non vie
Entrée en relation avec le client	Dispositions générales	<p>Article L. 111-1 du code de la consommation : obligation générale précontractuelle d'information Article 1147 du code civil : responsabilité contractuelle Article L. 120-1 et suivants du code de la consommation : pratiques commerciales déloyales Article L. 122-1 du code de la consommation: interdiction des refus de vente et des prestations de services liées Article L. 122-8 du code de la consommation: interdiction de l'abus de faiblesse Articles L. 121-1 et L. 121-8, 9 et 11 du code de la consommation (pratique commerciale trompeuse et conditions de la publicité comparative).</p>	
	Information promotionnelle	<p>Article L. 310-14 du code des assurances : possibilité pour l'ACAM d'avoir communication des documents contractuels et publicitaires Article L. 310-8 du code des assurances : possibilité pour le ministère de contrôler des documents publicitaires d'assurance Article A. 344-8 du code des assurances : mention dans le rapport annuel détaillé certifié des nouveaux contrats commercialisés</p>	
		<p>Articles R. 520-3, R. 310-5, R. 322-16, R. 322-45, R. 322-98 du code des assurances : mentions obligatoires que doivent contenir les publicités émanant des intermédiaires et organismes soumis au contrôle de l'ACAM (dénomination, adresse professionnelle, mention « entreprise soumise au contrôle de l'État », etc.)</p>	
		<p><u>À compter du 1^{er} juillet 2010</u> : Article L. 132-27 du code des assurances (ord. janvier 2009) : caractère exact, clair et non trompeur des informations communiquées, notamment pour les informations à caractère publicitaire <u>tant pour les assureurs que les intermédiaires</u></p>	
Information pré-contractuelle	<p>Article L. 112-2 du code des assurances : obligation précontractuelle d'information de l'assureur sur le contrat (fiche d'information sur le prix et les garanties ainsi que projet de contrat et ses pièces annexes ou notice sur les garanties et exclusions, les modalités d'examen des réclamations, et le cas échéant, d'une instance chargée de cela, etc.) Article L. 520-1 obligation précontractuelle d'information des intermédiaires sur leur identité, statut... Article R. 511-3 II du code des assurances : obligation de communication au <u>client professionnel</u> qui le demande du niveau de rémunération perçu par le courtier en provenance de l'entreprise d'assurance dont il propose le produit</p>		
	<p>Articles L. 112-2-1 obligation d'information pour la vente à distance au profit des <u>consommateurs</u> et L. 112-9 du code des assurances pour le démarchage (délais de rétractation 14 jours en non-vie et 30 jours en vie)</p>		
	<p>Article L. 132-5-1 à 3 du code des assurances : remise d'une note d'information sur les dispositions essentielles du contrat (A. 132-4) et conditions d'exercice de la renonciation, ou d'une proposition d'assurance/projet de contrat si comporte l'encadré prévu à l'art. A. 132-8. Communication des valeurs de rachat (A. 132-4-1), la mention sur le risque (A. 132-5), les notices AMF (A. 132-6), mention sur la renonciation (A. 132-4-2). <u>À compter du 1^{er} juillet 2010</u> : Article L. 132-27 du code des assurances (ord. janvier 2009) : caractère exact, clair et non trompeur des informations communiquées, <u>tant pour les assureurs que les intermédiaires</u></p>		
Devoir de conseil	<p>Article L. 520-1 du code des assurances : devoir de conseil uniquement pour les <u>intermédiaires d'assurance</u> (précisions des exigences et des besoins du souscripteur pour appréhender si le contrat proposé est adapté). Article R. 520-2 en cas de vente à distance.</p>		
	<p><u>À compter du 1^{er} juillet 2010</u> : Article L. 132-27-1 du code des assurances (ord. janvier 2009) : devoir de conseil <u>tant pour les assureurs que les intermédiaires</u> - instauration d'un devoir de mise en garde si absence de communication des informations nécessaires au conseil</p>		

- Annexe IV, page 22 -

		Assurance-vie	Assurance non vie
Exécution du contrat	Dispositions générales	Article 1134 du code civil : les contrats doivent être exécutés de bonne foi et article 1147 du code civil (responsabilité contractuelle)	
	Informations sur les actes et modifications du contrat	Article L. 112-3 du code des assurances : modification au contrat primitif à constater par avenant Article R. 113-4 du code des assurances : à chaque échéance de prime l'assureur doit aviser l'assuré de la date d'échéance et du montant de la somme dont il est redevable Article L. 141-4 : pour les contrats groupe, information de l'adhérent de la modification, 3 mois minimum avant son entrée en vigueur. Article L. 132-5-3 information dans les contrats groupe par le souscripteur des modalités d'adoption des avenants modificatifs	
		Article L. 132-5-3 information dans les contrats groupe par le souscripteur des modalités d'adoption des avenants modificatifs Article L. 132-22 obligation d'information annuelle de la situation du contrat (participation aux bénéfices, contrats en UC) R. 131-1 du code des assurances : Information en cas de disparition d'UC ou A. 132-4-3 du code des assurances (remise notice AMF) : arbitrage avec des supports non choisis initialement et pour lequel les caractéristiques n'avaient pas été fournies (voir liste jointe) L. 132-5-3 pour la communication annuelle du relevé d'information dans les contrats de groupe sur la vie	Article L. 113-15 -1 du code des assurances : droit à dénonciation pour les contrats d'assurance dommage à tacite reconduction-indication de ce droit à dénonciation sur chaque échéance annuelle
		Article L. 132-9-2 : obligation d'informer les bénéficiaires en cas décès, les rechercher et répondre à demande si la personne est bénéficiaire.	Article L. 127-2-3 en assurance de protection juridique, l'assuré doit être informé qu'il peut être assisté d'un avocat chaque fois que la partie adverse dispose de l'assistance d'un avocat. En cas de conflit d'intérêt ou de désaccord, obligation pour l'assureur de proposer un avocat et/ou une procédure d'arbitrage (L. 127-5)
	Conseil en cours de vie du contrat (adaptation au profil du client)		
Prévention des conflits d'intérêts			
Pouvoirs de l'Autorité de supervision dans le domaine de la conduite des affaires	Pouvoir de veille sur le marché	Article L. 310-14 du code des assurances : possibilité d'avoir communication des documents contractuels et publicitaires et d'en exiger le retrait en cas de non-conformité aux dispositions législatives ou réglementaires	
	Pouvoir d'injonction		
	Pouvoir de recommandation		
	Pouvoir de sanction	Article L. 310-18 du code des assurances : pouvoir de sanction de l'ACAM mais uniquement pour les règles de conduite prévues dans le code des assurances	

Tableau 2 : Cartographie des dispositifs bancaires dans le domaine de la conduite des affaires

	Épargne/ Placement (hors épargne financière visée par MIF)	Crédit / Emprunt		Service de paiement
		Consommateurs	Professionnels non avertis	
Entrée en relation avec le client	Disposition générale	<p>Article L. 111-1 du code de la consommation : obligation générale précontractuelle d'information Article 1147 du code civil : responsabilité contractuelle Article L.120-1 et suivants du code de la consommation : pratiques commerciales déloyales Article L. 122-1 du code de la consommation: interdiction des refus de vente et des prestations de services liées Article L. 122-8 du code de la consommation: interdiction de l'abus de faiblesse Articles L. 121-1 et L. 121-8, 9 et 11 du code de la consommation (pratique commerciale trompeuse et conditions de la publicité comparative).</p>		
	Information promotionnelle	<p>Article L. 311-4 du code de la consommation (projet de loi): publicité indiquant de manière claire, précise et visible différentes informations en matière de crédit à la consommation (taux débiteur, nature fixe ou variable du taux, montant et durée du crédit, TEG applicable), ces informations étant assorties d'un exemple chiffré Article L. 311-5 du code de la consommation (projet de loi) : interdiction de mentions dans la publicité en matière de crédit consommation suggérant que le crédit améliore la situation de l'emprunteur</p> <p>Article L. 321-3 du code de la consommation (projet de loi) : mention obligatoire dans la publicité diffusée par et pour le compte d'un intermédiaire de crédit des pouvoirs de cet intermédiaire et l'identité des prêteurs pour le compte duquel il exerce son activité</p>		
	Information pré- contractuelle	<p>Article L. 311-6 du code de la consommation (projet de loi) : obligation pour le prêteur et l'intermédiaire de crédit de délivrance des informations nécessaires à la comparaison des offres de crédit à la consommation (fiche d'information) Article L. 321- 4 du code de la consommation (projet de loi) : obligation pour l'intermédiaire de crédit d'indiquer la nature des frais qui lui sont dus</p>		<p>Article L. 312-1-1 du CMF : droit au compte et obligation d'information tarifaire auprès de la clientèle Article L. 312-1-1 du CMF (projet d'ordonnance) : obligation pour l'établissement de crédit ou l'établissement de paiement d'informer le client sur les conditions générales et tarifaires de la convention de dépôt (information sur un support écrit et durable) ou des services de paiement dans le cadre d'un contrat de prestation de service de paiement. Obligation de fournir une information précontractuelle détaillée avant de conclure une convention de compte ou un contrat cadre de services de paiement (articles L. 312-1-1 et L. 314 13 projet d'ordonnance) Article L. 314-8 du CMF (projet d'ordonnance) : communication d'information de manière claire et compréhensible Article L. 314-11 du CMF (projet d'ordonnance) : obligation d'information dans le cadre des prestation de paiement isolée ne relevant pas d'une convention de dépôt ou d'un contrat cadre des services de paiement</p>

- Annexe IV, page 24 -

		Épargne/ Placement (hors épargne financière visée par MIF)	Crédit / Emprunt		Service de paiement
			Consommateurs	Professionnels non avertis	
Entrée en relation avec le client	Devoir de conseil		<p>Article L. 311-8 du code de la consommation (projet de loi) : obligation pour le prêteur ou l'intermédiaire de crédit de fourniture d'explications afin de déterminer si le crédit à la consommation est adapté à la situation financière du client</p> <p>Article L. 311-9 du code de la consommation (projet de loi) : obligation d'évaluation de la solvabilité du client au crédit à la consommation notamment en consultant le FICP.</p> <p>Article L. 311-10 : pour les crédits accordés à distance ou sur le lieu de vente, fiche de dialogue portant des informations sur le budget de l'emprunteur à remplir par ce dernier et par le prêteur</p>		
	Disposition générale	Article 1134 du code civil : les contrats doivent être exécutés de bonne foi et leur modification intervient par consentement mutuel			
Exécution de bonne foi	Exécution de bonne foi- Informations en cours d'exécution sur les actions ou sur les modifications		<p>Article L. 311-21 du code de la consommation (projet de loi) : obligation d'information avant l'entrée en vigueur de la modification du taux débiteur applicable à un crédit à la consommation.</p> <p>Article L. 311-16 du code de la consommation (projet de loi) information de l'emprunteur, 3 mois avant la reconduction annuelle de son contrat de crédit renouvelable, des modifications apportées aux caractéristiques de ce dernier.</p> <p>Article L. 311-26 : informations figurant dans le relevé de compte mensuel du crédit renouvelable.</p> <p>Article L. 311-25-1 obligation d'information une fois par an sur le capital restant dû</p>		<p>Article L. 312-1-1 du CMF : droit au compte et obligation d'information des modifications tarifaires</p> <p>Article L. 312-1-1 II du CMF (projet d'ordonnance) : obligation pour l'établissement de crédit d'informer le client sur les modifications de la convention de dépôt (information sur un support écrit et durable)</p> <p>Article L. 312-1-1 V du CMF (projet d'ordonnance) : à la demande du client, obligation d'informer sur le délai d'exécution maximal du service de paiement et des frais à payer.</p> <p>Article L. 312-1-1 IV: droit du client à demander à tous moments les termes de sa convention de compte de dépôt (applicable aux contrats cadres de services de paiements délivrés par les EP)</p>
			Article L. 311-44 : obligation d'information régulière pour les autorisations de découvert sous forme d'un relevé de compte		Article L. 314-14 du CMF (projet d'ordonnance) : obligation d'information postérieurement à l'exécution de l'opération de paiement
	Conseil en cours de vie du contrat (adaptation du profil du client)				
	Prévention des conflits d'intérêts				

- Annexe IV, page 25 -

	Épargne/ Placement (hors épargne financière visée par MIF)	Crédit / Emprunt		Service de paiement
		Consommateurs	Professionnels non avertis	
Pouvoirs de l'Autorité de supervision dans le domaine de la conduite des affaires	Pouvoir de veille sur le marché			
	Pouvoir d'injonction	Article L. 613-1 du CMF : la Commission bancaire veille au respect des règles de bonne conduite de la profession Article L. 613-15 : pouvoir de mise en garde de la Commission bancaire si manquement aux règles de bonne conduite de la profession Article L. 613-1 (ordonnance du 5 décembre 2008) : la Commission bancaire veille également à ce que les entreprises soumises à son contrôle mettent en œuvre les moyens adaptés pour se conformer aux codes de conduite homologués		
	Pouvoir de recommandation			
	Pouvoir de sanction	Article L. 613-21 du CMF : pouvoir de sanction adossé notamment à l'absence de réponse à une mise en garde		

Tableau 3 : Cartographie des dispositifs du secteur financier dans le domaine de la conduite des affaires

Secteur financier (champ de l'AMF)		
Entrée en relation avec le client	<p align="center">Dispositions générales</p>	<p>Article L. 111-1 du code de la consommation : obligation générale précontractuelle d'information Article 1147 du code civil : responsabilité contractuelle Article L. 120-1 et suivants du code de la consommation : pratiques commerciales déloyales Article L. 122-1 du code de la consommation: interdiction des refus de vente et des prestations de services liées Article L. 122-8 du code de la consommation: interdiction de l'abus de faiblesse Articles L. 121-1 et L. 121-8, 9 et 11 du code de la consommation (pratique commerciale trompeuse et conditions de la publicité comparative) Art. L. 533-11 du CMF et art. 314-3 du RGAMF : tout au long de la relation entre le PSI et son client, et dès la prise de contact, le PSI doit agir de manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts de ses clients.</p>
	<p align="center">Information promotionnelle</p>	<p>Article L. 533-12-I du CMF : Les communications à caractère promotionnel présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Elles sont clairement identifiables en tant que tel. Articles 314-10 à 314-17 RGAMF : contenu Articles 314-29 à 314-31 RGAMF : conditions que doivent remplir les communications à caractère promotionnel.</p> <p>Application pour la distribution d'OPCVM ou de compartiments d'OPCVM : les communications à caractère promotionnel doivent mentionner l'existence d'un prospectus simplifié et le lieu où il est tenu à disposition de l'investisseur (art. 411-50 al. 2 RGAMF). Pour certains types d'OPCVM, toute sollicitation en vue de la souscription ou de l'acquisition des parts de l'OPCVM doit s'accompagner d'un avertissement rappelant que la souscription ou l'acquisition, la cession ou le transfert des parts de cet OPCVM est réservée à certains investisseurs (art. 413-5, 413-16, 413-38 et 414-27-II RGAMF) Application pour la distribution d'instruments financiers ayant fait l'objet d'une offre au public ou d'une admission aux négociations sur un marché réglementé : les communications à caractère promotionnels doivent remplir les conditions énoncées aux articles 212-28 et suivants du RGAMF. Si les titres sont proposés dans le cadre d'une offre publique d'acquisition : article 231-36 RGAMF</p>
	<p align="center">Information pré-contractuelle</p>	<p>Article L. 533-12-II du CMF : les informations communiquées aux clients doivent leur permettre raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférent afin que les clients soient en mesure de prendre les décisions d'investissement en connaissance de cause Art. 314-4 II RGAMF : le PSI informe ses clients de leur catégorisation en qualité de client non professionnel, de client professionnel ou de contrepartie éligible. [...] Il informe ses clients sur un support durable de leur droit à demander une catégorisation différente et des conséquences qui en résulteraient quant à leur degré de protection. Articles 314-18 et suivants du RGAMF : contenu de l'information sur l'instrument financier Le PSI fournit des informations appropriées à ses clients sur la politique d'exécution des ordres. Il obtient le consentement préalable de ses clients sur cette politique d'exécution et le cas échéant les prévient si la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé (art. L. 533-18-III al. 2 du CMF). Article L. 341-12 du CMF : obligation précontractuelle d'information du démarcheur sur son statut et l'environnement contractuel Article 325-3 RGAMF : obligation précontractuelle d'information du CIF sur son statut Article 325-4 du RGAMF : Obligation d'information sur le champ d'intervention du CIF Article 325-5 du RGAMF : Caractère exact clair et non trompeur des informations communiquées par le CIF dont les informations promotionnelles Article 325-6 du RGAMF : Transparence de la rémunération des CIF</p>
	<p align="center">Devoir de conseil</p>	<p>Articles L. 533-13-I du CMF et 314-43 à 314-47 RGAMF : obligations supplémentaires à respecter en cas de fourniture du service de conseil en investissement Article L. 533-13-II du CMF et articles 314-49 et 314-50 RGAMF : obligations supplémentaires à respecter en cas de fourniture d'autres services d'investissement (RTO + exécution d'ordres pour compte de tiers + conseil en investissement + placement) Dérogation à l'obligation de réaliser le test du caractère approprié lorsque (art. L. 533-13-III) : exécution simple des ordres :le service porte sur des instruments financiers non complexes (art. 314-57 RGAMF), le service est demandé par le client (art. 314-56 RGAMF), le prestataire a préalablement informé le client de ce qu'il n'est pas tenu d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument financier (art. 314-55 RGAMF), le prestataire a pris toutes les mesures raisonnables pour prévenir les conflits d'intérêts (art. L. 533-10 3° du CMF). Lorsque ces conditions sont réunies, les PSI peuvent fournir le service de RTO et le service d'exécution d'ordres sans appliquer le test du caractère approprié (art. 314-55 à 314-57 du RGAMF)</p>

Secteur financier (champ de l'AMF)

Exécution du contrat	Dispositions générales	Article 1134 du code civil : les contrats doivent être exécutés de bonne foi et article 1147 du code civil (responsabilité contractuelle)
	Exécution de bonne foi Informations en cours d'exécution sur les actions ou sur les modifications	<p>Information du client en cas de modification substantielle des informations fournies sur le prestataire, les services et les instruments financiers (art. 314-32 et suivants RGAMF) et des informations sur les frais qui ont été transmises au client lorsque leur modification a une incidence sur le service fourni au client (art. 314-24 RGAMF)</p> <p>difficulté d'exécution des ordres : le PSI qui fournit un service de RTO ou d'exécution d'ordre informe les clients non professionnels de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres dès qu'il se rend compte de cette difficulté (art. 314-66 I 3° du RGAMF)</p> <p>Ordre groupé : chaque client dont l'ordre est groupé est informé que le groupement peut avoir pour lui un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre particulier (art. 314-67 I 2° RGAMF). En cas de modification importante des dispositifs du PSI en matière d'exécution des ordres ou de la politique d'exécution de celui-ci : signalement aux clients (art.314-73 al. 2).</p> <p>Information périodique : envoi de documents d'information périodiques des OPCVM (art. 411-56 RGAMF et art. 38 Instruction 2005-0)</p> <p>Obligations communes des PSI qui fournissent un service de RTO et/ou d'exécution d'ordres (articles 314-65 à 314-68 RGAMF)</p> <p>Obligation de meilleur résultat des PSI qui fournissent seulement le service de RTO : articles 314-75 II, IV, V, VI du RGAMF.</p> <p>Obligation de meilleure exécution (art. L. 533-18 et 314-69 à 314-75 du RGAMF) mise en œuvre par les PSI de toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat pour leurs clients.</p> <p>Obligation de transparence en matière de rémunération (art. 314-76 RGAMF)</p> <p>Obligation de rendre compte au client (art. L. 533-15 CMF) notamment sur les coûts des transactions et les services fournis</p> <p>Obligation de compte rendu du PSI de l'exécution de l'ordre vis-à-vis du client, que celui-ci fournisse un service de RTO ou d'exécution d'ordres (art. 314-86 à 314-90 du RGAMF).</p>
	Conseil en cours de vie du contrat	
	Prévention des conflits d'intérêts	La définition des conflits d'intérêts concernant les PSI figure à l'art L. 533-10-3° du CMF. Les articles 313-18 à 313-28 du RGAMF décrivent les mesures devant être prises par les PSI pour détecter et gérer les risques de conflits d'intérêt.
Pouvoirs de l'Autorité de supervision dans le domaine de la conduite des affaires	Pouvoir de veille sur le marché	<p>Article L. 621-9 du CMF : l'AMF veille au respect, par les PSI et les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte, des obligations professionnelles auxquelles ils sont astreints, en vertu des dispositions législatives et réglementaires. L'AMF veille à ce que les entreprises soumises à son contrôle mettent en œuvre les moyens adaptés pour se conformer à ces codes de conduite homologués (article L. 621-1 al. 2 du CMF)</p> <p>Article 314-30 RGAMF : possibilité d'avoir communication, préalablement à leur diffusion, des documents publicitaires et d'en faire modifier la teneur.</p>
	Pouvoir d'injonction	<p>Article L. 621-14-I du CMF : pouvoir d'injonction administrative</p> <p>Article L. 621-14-II : pouvoir d'injonction judiciaire qui permet la saisine du président du TGI pour mise en conformité sous astreinte.</p>
	Pouvoir de recommandation	<p>Article L. 621-6 du CMF : pouvoir de recommandation « <i>aux fins de préciser l'interprétation du règlement général.</i> »</p> <p>Article 314-2 RGAMF : faculté d'approbation des codes de bonne conduite élaborés par la profession.</p>
	Pouvoir de sanction	Article L. 621-15-II a): pouvoir de sanction de l'AMF en cas de manquement à la loi, règlement ou règles professionnelles approuvées par l'AMF

ANNEXE V

DESCRIPTION ET CONTROLE DES INTERMEDIAIRES

SOMMAIRE

I. LES INTERMEDIAIRES CONSTITUENT UNE POPULATION NOMBREUSE ET HETEROGENE	1
A. DANS LE CHAMP DE L'EPARGNE ET DES MARCHES FINANCIERS, LES AGENTS LIES TRAVAILLENT POUR LE COMPTE D'UN PRESTATAIRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT, TANDIS QUE LES CONSEILLERS EN INVESTISSEMENTS FINANCIERS EXERCENT UNE ACTIVITE DE CONSEIL	1
1. <i>Les agents liés</i>	1
2. <i>Les conseillers en investissements financiers (CIF)</i>	1
B. DANS LE SECTEUR DE L'ASSURANCE, QUATRE CATEGORIES JURIDIQUES D'INTERMEDIAIRES COEXISTENT.....	2
1. <i>Les courtiers en assurance</i>	2
2. <i>Les agents généraux d'assurance</i>	3
3. <i>Les mandataires et mandataires d'intermédiaires</i>	3
C. LES INTERMEDIAIRES EN OPERATIONS DE BANQUE SONT LES PRINCIPAUX ACTEURS EN MATIERE BANCAIRE.....	3
1. <i>Le courtage en prêts et le regroupement de crédits</i>	3
2. <i>La mise en relation avec un seul établissement de crédit</i>	4
D. LES RECOUPEMENTS ENTRE CATEGORIES SONT NOMBREUX, AINSI QUE L'ILLUSTRENT L'EXISTENCE DE DEMARCHEURS BANCAIRES OU FINANCIERS ET LE DEVELOPPEMENT DES CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE	4
1. <i>Les démarcheurs bancaires ou financiers</i>	4
2. <i>Les conseillers en gestion de patrimoine</i>	5
II. LES DIFFERENTES CATEGORIES D'INTERMEDIAIRES SONT SOUMIS A DES OBLIGATIONS INSUFFISAMMENT CONTROLEES POUR COUVRIR L'ENSEMBLE DES RISQUES DE TRAITEMENT INAPPROPRIE DE LA CLIENTELE.....	6
A. LES INTERMEDIAIRES QUI EXERCENT DANS LE CADRE D'UN MANDAT EXCLUSIF SONT CONTROLES PAR LEUR MANDANT, QUI DOIT ASSUMER LA RESPONSABILITE DE LEURS AGISSEMENTS.....	6
1. <i>Les agents liés</i>	6
2. <i>Les mandataires, mandataires d'intermédiaires et agents d'assurance</i>	7
3. <i>Les démarcheurs bancaires ou financiers</i>	8
B. LE CONTROLE DES CIF REPOSE SUR UN SYSTEME ORIGINAL D'OBLIGATION D'ADHESION A UNE ASSOCIATION PROFESSIONNELLE EN CHARGE DE CONTROLER LES AGISSEMENTS DE SES MEMBRES	9
1. <i>Des conditions strictes d'accès et d'exercice de l'activité</i>	9
2. <i>Une obligation d'affiliation à une association professionnelle agréée, chargée de contrôler ses adhérents</i>	10
3. <i>Des points perfectibles dans le système mis en place</i>	12
C. LES COURTIERES D'ASSURANCE SONT SOUMIS AU CONTROLE DIRECT DE L'ACAM, DONT LES MOYENS CONSACRES A CETTE FONCTION SONT LIMITES.....	14
1. <i>Des conditions d'accès à la profession et une obligation d'enregistrement</i>	14
2. <i>Un devoir d'information et de conseil</i>	14
3. <i>Un contrôle de l'activité par l'ACAM aux moyens très limités</i>	14
D. LES IOB NE SONT SOUMIS AU CONTROLE D'AUCUNE AUTORITE DE SUPERVISION	15
1. <i>Des conditions d'exercice de la profession très libérales</i>	15
2. <i>Une absence de contrôle de l'activité par une autorité de supervision</i>	16

La présente annexe a été rédigée sur la base d'une analyse de la réglementation et d'éléments recueillis au cours d'échanges avec les autorités de supervision ainsi que les associations professionnelles d'intermédiaires.

La mission entend par « intermédiaires » l'ensemble des professionnels qui mettent en relation des clients avec des établissements de crédit, des compagnies d'assurance ou des prestataires de services d'investissement ou qui commercialisent directement des produits et services dans les secteurs de la banque, de l'assurance ou de l'investissement, sans être directement rattachés à un producteur de ces produits ou services. Sont donc en particulier exclus les salariés des banques, sociétés d'assurance ou d'investissement, y compris lorsqu'ils distribuent des produits conçus en dehors de leur établissement d'appartenance.

I. LES INTERMEDIAIRES CONSTITUENT UNE POPULATION NOMBREUSE ET HETEROGENE

La population appréhendée par cette notion d'intermédiaires représente un nombre important d'acteurs, difficilement chiffrable dès lors que l'obligation d'enregistrement n'est pas systématique et que des recoupements entre statuts complexifient le décompte (*cf. infra*).

A. Dans le champ de l'épargne et des marchés financiers, les agents liés travaillent pour le compte d'un prestataire de services d'investissement, tandis que les conseillers en investissements financiers exercent une activité de conseil

1. Les agents liés

Le statut d'« agent lié », défini à l'article L. 545-1 et suivants du code monétaire et financier, désigne les personnes mandatées par un prestataire de services d'investissement (PSI) unique, qui fournissent des services de réception-transmission d'ordres, placement garanti ou non-garanti, et de conseil en investissement.

Les agents liés peuvent également faire la promotion des services fournis par le PSI, fournir des conseils sur ces services et démarcher des clients pour le compte de celui-ci.

2. Les conseillers en investissements financiers (CIF)

Afin d'assurer une meilleure protection des investisseurs, la loi de sécurité financière n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 a créé un nouveau statut : celui de conseiller en investissements financiers (CIF), régi par les articles L. 541-1 et suivants et D. 541-1 et suivants du code monétaire et financier, ainsi qu'aux articles 325-1 et suivants du règlement général de l'autorité des marchés financiers (AMF).

Ce statut concerne toute personne qui fournit des recommandations personnalisées susceptibles de déboucher sur une transaction sur un instrument financier. Plus précisément, selon la réglementation, les CIF sont les personnes qui, à titre de profession habituelle, fournissent un conseil sur :

- la réalisation d'opérations sur instruments financiers ;
- la réalisation d'opérations de banque ;
- la fourniture de services d'investissement ;
- ou la réalisation d'opérations sur biens divers.

Les CIF peuvent également fournir, à titre accessoire et à la demande de leurs clients, un service de réception-transmission d'ordres sur parts ou actions d'organismes de placement collectif ou exercer d'autres activités de conseil en gestion de patrimoine.

Au total, ce statut couvre plus de 2 800 personnes morales à fin 2008. En pratique, les CIF peuvent être regroupés en deux grandes catégories (*cf. infra*, § I.D.2) :

- les conseillers en opérations de haut de bilan, de fusions-acquisitions et de valorisation d'entreprises ;
- les conseillers en placements financiers et en gestion de patrimoine.

Le dispositif juridique mis en place visait en réalité à couvrir la seule seconde catégorie, ce qui a pu soulever des doutes quant à la nécessité de détenir un statut de CIF pour exercer l'activité de conseil en opérations de haut de bilan. L'AMF a d'ailleurs récemment sollicité la DGTPE pour mettre fin à cette divergence d'interprétation et faire évoluer par voie réglementaire le champ couvert par le statut de CIF, en précisant de façon plus restrictive la définition du conseil en investissement. Pour autant, l'activité de conseil en haut de bilan s'est structurée au cours des dernières années, avec la création d'associations professionnelles (spécialisées ou non – *cf. infra*), ce qui pourrait justifier de ne pas réduire le périmètre aujourd'hui couvert par le statut de CIF.

Ces intermédiaires peuvent être rémunérés directement par leurs clients (honoraires) et/ou percevoir des rétrocessions de la part des établissements producteurs et/ou promoteurs de produits qu'ils placent le cas échéant, à l'issue de leur prestation de conseil. Pour autant, les clients doivent être clairement informés de l'existence, de la nature et du montant des éventuelles rétrocessions ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de leur mode de calcul. Cette information doit être fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que la prestation de conseil ne soit fournie¹. Enfin, le paiement de la rétrocession ne doit pas nuire au respect de l'obligation des CIF d'agir au mieux des intérêts de leurs clients. **Ce régime de transparence sur le niveau de rémunération est donc particulièrement large et exigeant.**

B. Dans le secteur de l'assurance, quatre catégories juridiques d'intermédiaires coexistent

Un peu plus de 40 000 personnes morales ou physiques interviennent dans le secteur de l'intermédiation en assurance, définie à l'article L. 511-1 du code des assurances². Cette activité consiste à « *présenter, proposer ou aider à conclure des contrats d'assurance ou de réassurance ou à réaliser d'autres travaux préparatoires à leur conclusion* » en échange d'une rémunération. L'article R. 511-3 du code des assurances prévoit, pour les intermédiaires d'assurance, une obligation de transparence de leur rémunération à l'égard des seuls clients professionnels qui en formulent la demande, et pour des contrats dont la prime annuelle excède 20 000 €

1. Les courtiers en assurance

Un courtier en assurance est un commerçant indépendant, inscrit au registre du commerce, qui travaille avec un ou plusieurs assureurs. Mandataire de l'assuré, sa fonction consiste à mettre en rapport le client avec une entreprise d'assurance en vue de la couverture d'un ou plusieurs risques. Il est rémunéré sur la base de rétrocessions versées par les compagnies d'assurance.

Au début de l'année 2009, les courtiers « purs » étaient environ 11 000 en France, auxquels il convient d'ajouter autour de 7 000 agents généraux qui exercent une activité de courtage à titre accessoire (*cf. § 2 infra*).

¹ Le CIF peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client et qu'il respecte cet engagement.

² Les articles L. 932-40 du code de la sécurité sociale et L. 116-2 du code de la mutualité précisent que les intermédiaires des institutions de prévoyance et des mutuelles d'assurance sont couverts par les dispositions correspondantes des livres III et V du code des assurances.

2. Les agents généraux d'assurance

Un agent général est un professionnel libéral qui agit en vertu d'un mandat (exclusif) d'un assureur sur une circonscription territoriale, sur laquelle il dispose le plus souvent d'un monopole de distribution des produits de l'assurance par des agents généraux. Il gère habituellement les sinistres de ses clients et entretient généralement une relation de long terme avec eux.

Il peut néanmoins contracter avec d'autres compagnies d'assurance pour des risques non couverts par l'assureur auquel il est lié, soit du fait de leur nature (produits de niche par exemple), soit du fait de leur montant (nécessitant alors de procéder à une co-assurance pour couvrir le montant non assuré par la compagnie mandante). Il exerce ainsi à titre subsidiaire une activité de courtage en assurance.

Il existe autour de 13 000 agents généraux d'assurance en France, qui emploient au total environ 30 000 salariés. Près de 7 000 d'entre eux sont aussi enregistrés comme courtiers pour une faible part de leur activité (c'est-à-dire, le plus souvent, moins de 10 % de leur chiffre d'affaires). Ils détiennent plus du tiers des parts de marché de l'assurance en dommages et autour de 7 % en assurance vie.

3. Les mandataires et mandataires d'intermédiaires

Les mandataires d'assurance travaillent dans le cadre d'un mandat avec une entreprise d'assurance, sans pour autant avoir opté pour le statut d'agent général. Il peut s'agir d'une personne morale, par exemple d'un établissement de crédit mandataire de sa filiale d'assurance, mais aussi de professions proposant à titre accessoire des opérations d'assurance (agences de voyage, concessionnaires automobiles, etc.). Les mandataires d'assurance étaient au nombre d'environ 4 000 au début de l'année 2009.

Un mandataire d'intermédiaire d'assurance est quant à lui mandaté par un intermédiaire de l'une des trois catégories précédentes et non directement par une entreprise d'assurance. Il en existe environ 13 000 au total.

C. Les intermédiaires en opérations de banque sont les principaux acteurs en matière bancaire

Mandaté par un ou plusieurs établissements de crédit, l'intermédiaire en opérations de banque (IOB) exerce, à titre de profession habituelle, la mise en relation des parties intéressées à la conclusion d'une opération de banque (*cf.* article L. 519-1 et suivants du code monétaire et financier). L'activité d'IOB ne peut donc s'exercer qu'entre deux personnes dont l'une au moins est un établissement de crédit. Aucune exigence ne pèse sur cette population en termes de transparence de la rémunération.

1. Le courtage en prêts et le regroupement de crédits

En pratique, cette appellation recoupe deux métiers distincts, qui peuvent au demeurant être exercés simultanément par un même acteur :

- celui du **courtage en prêts immobiliers**, qui regroupe moins d'une centaine d'acteurs (parmi lesquels les leaders sur le marché sont Meilleurtaux.com, Cafpi, Empruntis et ACE). Ceux-ci se chargent de négocier un emprunt aux meilleures conditions pour le compte d'un client, en mettant en concurrence plusieurs établissements de crédit par lesquels ils sont mandatés, puis de présenter le client au banquier retenu. Ils sont rémunérés principalement par le biais d'une commission sur le montant total du prêt contracté versée par l'établissement de crédit ;
- celui de la **restructuration de dettes**, qui regrouperait entre 400 et 1 000 intervenants selon les diverses estimations fournies à la mission (aucune estimation fiable n'existe en l'absence de tout fichier de recensement des IOB – *cf. infra*), auxquels s'ajoutent plusieurs centaines d'acteurs exerçant cette fonction à titre accessoire. Cette activité consiste à renégocier les différents crédits, prêts personnels ou affectés, découverts

bancaires, dettes fiscales, de loyer, etc. d'un ménage et à les regrouper dans un ou deux prêts consolidés, en diminuant ainsi les mensualités de remboursement, le plus souvent par un allongement de la durée d'emprunt³. La rémunération de cette activité de restructuration de crédits repose, comme pour le courtage en prêts immobiliers, sur une commission versée par la banque comprise généralement entre 1 % et 5 % de la nouvelle somme empruntée.

2. La mise en relation avec un seul établissement de crédit

Par ailleurs, l'activité d'IOB peut également être exercée à titre subsidiaire dans le cadre de la **mise en relation avec un établissement de crédit pour l'obtention d'un crédit ou l'ouverture d'un compte bancaire**.

Cette dernière activité est le fait d'IOB travaillant dans le cadre d'un mandat unique avec un seul établissement de crédit, qu'il s'agisse de vendeurs en grandes surfaces proposant un crédit à la consommation pour financer l'achat d'un bien⁴, d'agents généraux d'assurance proposant les services de la filiale bancaire de leur compagnie d'assurance (exemples : agents généraux Axa ou AGF proposant les services d'Axa banque ou d'Allianz banque) ou encore de salariés d'une filiale d'assurance d'un groupe bancaire.

Dans tous ces cas de figure, les acteurs concernés exercent la fonction d'IOB à titre accessoire et ont une relation exclusive avec un seul établissement de crédit pour cette activité, à la différence des intermédiaires qui exercent les deux types d'activités mentionnés *supra*.

D. Les recoupements entre catégories sont nombreux, ainsi que l'illustrent l'existence de démarcheurs bancaires ou financiers et le développement des conseillers en gestion de patrimoine

1. Les démarcheurs bancaires ou financiers

Selon les termes de l'article L.341-1 du code monétaire et financier, est « démarcheur bancaire ou financier » toute personne qui prend contact, par quelque moyen que ce soit, alors qu'elle n'a pas été sollicitée, au nom et pour le compte d'une personne mentionnée à l'article L. 341-3 du code monétaire et financier (principalement établissements de crédit, entreprises d'assurance, entreprises d'investissement, sociétés de capital-risque et CIF), avec une personne physique ou morale, en vue d'obtenir de sa part un accord sur :

- la réalisation d'opérations sur instruments financiers ;
- la réalisation d'opérations de banque ou d'opérations connexes aux opérations de banque ;
- la fourniture de services d'investissements et de services connexes aux services d'investissement ;
- la réalisation d'opérations sur biens divers ;
- ou la fourniture d'une prestation de conseil en investissements financiers.

Est également démarcheur bancaire ou financier, toute personne qui se rend physiquement au domicile des personnes, sur leur lieu de travail ou dans les lieux non destinés à la commercialisation de produits, instruments et services financiers, en vue des mêmes fins, et ce, quelle que soit la personne à l'initiative de la démarche.

³ Lorsque le regroupement de crédits comprend un crédit immobilier, le taux moyen qui s'applique varie de 4,25 % à 7 % et l'échéance peut aller jusqu'à 35 ans, tandis que le rachat de seuls crédits à la consommation se traduit par un taux d'intérêt de 7 % à 8 % et une durée du crédit comprise entre 5 et 12 ans dans la majorité des cas (source : *Investir Magazine*, mai-juin 2009).

⁴ Ceux-ci peuvent également avoir le statut d' « intermédiaires de crédit à titre accessoire » au sens de la directive 2008/48.

Outre des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement, la totalité des agents liés et la majorité des autres catégories d'intermédiaires listées ci-dessus dans les différents secteurs d'activité appartiennent donc également à cette catégorie à la définition très large de démarcheur bancaire ou financier.

À fin mai 2009, plus de 277 000 personnes physiques ou morales⁵ étaient inscrites sur le fichier des démarcheurs bancaires ou financiers, dont 225 000 dans le secteur bancaire, 31 000 dans le champ de compétences de l'AMF et 21 000 dans le secteur de l'assurance.

2. Les conseillers en gestion de patrimoine

Les « conseillers en gestion de patrimoine indépendants » (CGPI) sont les personnes qui exercent une activité transversale de conseil en stratégie et organisation patrimoniales, ce qui inclut les produits d'investissement mais aussi l'assurance vie, la prévoyance, les comptes à terme, les comptes et livrets d'épargne, voire l'immobilier par exemple. Les CGPI cumulent donc le plus souvent les statuts de CIF, courtier en assurance, IOB et le cas échéant une des professions réglementées prévues par la loi n° 70-9 dite « loi Hoguet » (agent immobilier ou mandataire en vente de fonds de commerce). Mis à part quelques structures importantes, il s'agit le plus souvent d'entreprises de petite taille, voire de structures unipersonnelles.

Il ne s'agit pas d'une catégorie juridique mais d'un titre couramment utilisé, qui correspond au demeurant à des formations universitaires de troisième cycle. Une proposition de loi a d'ailleurs été préparée par Louis Giscard d'Estaing dans le but de protéger ce titre de CGPI. Celle-ci vise à mieux les distinguer des conseillers des réseaux bancaires (qui sont fréquemment qualifiés de « conseillers en gestion de patrimoine ») et des vendeurs de produits de défiscalisation, mais également à créer une autorité de coopération (du type association faîtière des six associations de CIF existantes), qui préfigurerait la possible création d'un ordre professionnel. Elle ne bénéficie cependant du soutien affiché que d'une des six associations professionnelles, la chambre des indépendants du patrimoine (CIP), qui est certes celle qui regroupe le plus grand nombre d'adhérents.

À cet égard, les six associations professionnelles agréées de CIF (*cf. infra* pour les explications sur l'agrément) peuvent être divisées en trois catégories (*cf. tableau ci-dessous*) :

- deux associations (CIP et CIF-CGPC) regroupent presque exclusivement des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, ce qui se traduit par le fait que plus de 90 % de leurs membres cumulent les statuts de CIF, IOB et courtiers en assurances et que la majorité est également démarcheur bancaire ou financier ;
- les deux plus petites associations en nombre d'adhérents (l'AACIF et la CCIF) ne comptent que des conseillers en opérations de haut de bilan et des experts en valorisation d'entreprises, qui ne cumulent par conséquent le statut de CIF avec aucun autre ;
- deux associations (la CNCIF et l'Anacofi) sont mixtes, en ce qu'elles regroupent à la fois des CGPI et des conseillers en opérations de haut de bilan, et présentent donc une part variable d'adhérents cumulant le statut de CIF avec un autre statut.

**Tableau récapitulatif des réponses des associations de CIF
sur la nature des autres activités de leurs membres**

Nom de l'association	Nombre d'adhérents (personnes morales)	IOB	Intermédiaires en assurances	Démarcheurs bancaires ou financiers
CIP	1 406	± 90 %	92 %	61 %
ANACOFI	763	60 %	70 %	54 %
CNCIF ⁶	342	34 %	96 %	85 %

⁵ Plus précisément, sur les 277 319 déclarations de démarchage enregistrées dans le fichier, 205 348 correspondent à des personnes physiques salariées, employées ou mandatées ; 21 008 sont des personnes morales ; et 50 963 sont des personnes physiques relevant de personnes morales mandatées.

Nom de l'association	Nombre d'adhérents (personnes morales)	IOB	Intermédiaires en assurances	Démarcheurs bancaires ou financiers
CIF-CGPC	135	± 99 %	95 %	± 99 %
CCIF	102	± 6 %	± 6 %	± 6 %
AACIF ⁷	97	0 %	4 %	2 %

Source : associations professionnelles agréées de CIF, consultées par l'AMF pour le compte de la mission.

II. LES DIFFERENTES CATEGORIES D'INTERMEDIAIRES SONT SOUMISES A DES OBLIGATIONS INSUFFISAMMENT CONTROLEES POUR COUVRIR L'ENSEMBLE DES RISQUES DE TRAITEMENT INAPPROPRIE DE LA CLIENTELE

Les intermédiaires ne constituent pas une préoccupation majeure en matière de supervision prudentielle, dans la mesure où ils présentent un risque de solvabilité marginal. Ils constituent pourtant un élément central en matière de conduite des affaires puisque leur rôle consiste à faire l'interface entre le client et le producteur de produits ou de services financiers, pour la part des produits ou contrats non directement conclus avec l'entreprise productrice.

Dans cette partie, seront étudiés les conditions d'accès à ces professions, les principales obligations qui pèsent sur ceux qui les exercent et les contrôles pratiqués sur leur activité. Il convient d'ajouter la compétence de principe de la DGCCRF sur l'ensemble de ces professions (sur la base en particulier de l'article L. 121-1 du code de la consommation relatif aux pratiques commerciales trompeuses - cf. annexe V pour plus de détails sur le rôle et l'intervention de la DGCCRF), notamment au titre du contrôle de l'activité de démarchage bancaire et financier. Cependant, en pratique, cette direction générale a encore peu investi le champ des intermédiaires, si ce n'est dans le cadre d'une enquête menée en 2007 sur les comparateurs de produits financiers sur Internet, qui s'est partiellement intéressée à l'activité de certains IOB et courtiers d'assurance, ou encore d'une enquête également menée en 2007 sur le courtage en assurances, dans un objectif d'information sur les caractéristiques et le fonctionnement de ce marché.

Dès lors que les intermédiaires travaillant dans le cadre d'un mandat exclusif sont étroitement surveillés par leurs mandants, les risques en matière de conduite des affaires sont concentrés sur trois catégories d'intermédiaires : les conseillers en investissements financiers (CIF), les intermédiaires en opérations de banque (IOB) et les courtiers en assurance.

A. Les intermédiaires qui exercent dans le cadre d'un mandat exclusif sont contrôlés par leur mandant, qui doit assumer la responsabilité de leurs agissements

Les intermédiaires les plus nombreux sont ceux qui exercent leur activité pour le compte d'un mandant exclusif. Ils présentent des risques limités en matière de conduite des affaires, leurs activités pouvant être appréhendées par le biais du contrôle de leurs mandants (établissements de crédit, entreprises d'assurance, entreprises d'investissement, etc.).

1. Les agents liés

Un agent lié agit, comme son nom l'indique, en vertu d'un mandat donné par un PSI unique. Celui-ci doit s'assurer de l'honorabilité et des connaissances professionnelles de son futur mandataire agent lié et demeure « *pleinement et inconditionnellement responsable vis-à-vis des tiers des actes effectués en son nom et pour son compte par son agent lié, ainsi que des omissions de ce dernier* » (article L. 545-2 du code monétaire et financier).

⁶ Sur les 342 adhérents de la CNCIF, environ 200 sont CGPI, dont 103 ont répondu à la consultation effectuée par l'AMF pour le compte de la mission.

⁷ Seuls 50 adhérents de l'AACIF ont répondu à la consultation.

Le PSI mandant est donc chargé de surveiller les activités de ses agents liés, de manière à pouvoir se conformer en permanence aux dispositions auxquelles il est lui-même soumis et s'assurer que ses agents liés se conforment aux dispositions qui leur sont applicables. Le PSI a d'ailleurs l'obligation de déclarer ses agents liés à l'autorité qui l'a agréé pour enregistrement au fichier des démarcheurs bancaires et financiers présenté *infra* (cf. § II.A.3).

De plus, un agent lié « *ne peut recevoir ni fonds ni instruments financiers des clients de son mandant* » (article L. 545-3 du code monétaire et financier), limitant encore les risques de conduite inappropriée.

2. Les mandataires, mandataires d'intermédiaires et agents d'assurance

Sauf dérogations (prévues pour les personnes physiques salariées – article L. 511-1 du code des assurances ; et les activités accessoires – article R. 513-1 du même code), **toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité d'intermédiation contre rémunération dans le secteur de l'assurance a l'obligation de se faire préalablement enregistrer sur un registre des intermédiaires d'assurance**, géré et mis à jour par une association (l'organisme pour le registre des intermédiaires en assurance ou **ORIAS**). Celle-ci a été instituée au début de l'année 2007 en application de l'article R. 512-3 du code des assurances, édicté pour transposer les exigences contenues dans la directive 2002/92/CE du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance.

Elle vérifie à cette occasion puis annuellement que la personne concernée remplit les conditions et exigences d'immatriculation prévues par le code des assurances, notamment en termes d'honorabilité⁸ et de capacité professionnelle, et qu'elle dispose bien d'une assurance de responsabilité civile professionnelle, ainsi que d'une garantie financière lorsque celle-ci est exigée. Pour les inscriptions dans les catégories agent général, mandataire d'assurance et mandataire d'intermédiaire d'assurance, il est tenu compte du fait que, aux termes de l'article L. 511-1 du code des assurances (qui renvoie à l'article 1384 du code civil), le mandant est civilement responsable du dommage causé par la faute, l'imprudence ou la négligence de ses mandataires. Une simple attestation de mandat dûment renseignée permet ainsi à ces trois catégories de satisfaire à la condition de couverture par une assurance de responsabilité civile professionnelle. De même, une telle attestation vaut garantie financière pour les agents généraux et les mandataires d'assurance.

Le registre de l'ORIAS est public, ce qui permet d'avoir accès à une partie des informations concernant l'immatriculation des intermédiaires en assurance en France (numéro d'immatriculation, identité, la ou les catégorie(s) dans laquelle ou lesquelles ils sont inscrits, etc.). L'immatriculation, qui doit être renouvelée chaque année, est subordonnée au paiement auprès de l'ORIAS de frais d'inscription, prévus à l'article L. 512-1 et dont le montant a été fixé à 50 € par un arrêté du 3 novembre 2006.

La mission de l'ORIAS est cependant limitée à la vérification de ces conditions d'inscription au registre des intermédiaires en assurance. En dehors de cette obligation, les intermédiaires du secteur de l'assurance sont soumis au contrôle direct de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM).

En pratique cependant, l'ACAM ne contrôle pas directement – sauf au travers de vérifications ponctuelles réalisées par son département du droit du contrat et des relations avec les assurés - DDCRA, qui peuvent porter sur la formalisation du devoir de conseil, la présence des mentions obligatoires sur les documents remis aux assurés, le respect des règles du démarchage ou de la commercialisation à distance – l'activité des mandataires, mandataires d'intermédiaires et agents d'assurance, dès lors que les mandants de ces trois catégories d'intermédiaires sont chargés d'assurer un contrôle de leurs activités, dont ils sont responsables. **L'ACAM n'appréhende donc en général l'activité de ces trois catégories d'intermédiaires qu'indirectement**, lors de ses contrôles des entreprises d'assurance, des mutuelles ou des institutions de prévoyance.

⁸ En pratique, les intermédiaires personnes physiques ou les dirigeants de personnes morales qui souhaitent être inscrits sur le registre de l'ORIAS doivent signer une simple attestation sur l'honneur mentionnant qu'ils n'ont pas fait l'objet d'une condamnation définitive pour les crimes et délits précisés à l'article L. 322-2 du code des assurances.

L'activité d'un agent général par exemple est soumise au contrôle de l'assureur auquel il est lié, dans la mesure où il engage la compagnie et, en cas de faute, lui fait supporter une responsabilité contractuelle du fait d'autrui. Outre une formation initiale importante (de l'ordre de 600 heures) et une période probatoire de deux ans en général, la société mandante effectue des contrôles sur place tous les un à deux ans, au cours desquels elle analyse un échantillon de dossiers clients et de dossiers de traitement de sinistres. Ceux-ci ont pour objectif de s'assurer que l'agent général en question respecte bien ses obligations en matière d'information et de conseil de sa clientèle, mais également de sa loyauté à l'égard de la compagnie.

Un suivi personnalisé de chaque agent général est en outre assuré par un inspecteur de la compagnie d'assurance. L'assureur doit également, comme pour tous les intermédiaires avec lesquels il travaille, s'assurer que celui-ci est bien immatriculé au registre de l'ORIAS, sous peine de sanctions pénales (article L. 512-2 du code des assurances). Enfin, les instructions de la compagnie, les outils informatiques et l'obligation de formaliser le conseil par écrit encadrent fortement les pratiques.

De façon analogue, les mandataires et mandataires d'intermédiaires sont en principe soumis à une étroite surveillance de la part de leurs mandants, limitant les risques de conduite inappropriée.

3. *Les démarcheurs bancaires ou financiers*

Des conditions sont requises pour exercer en tant que démarcheur bancaire ou financier, que ce soit en tant que personne physique ou dirigeant de personne morale :

- être majeur ;
- être titulaire du baccalauréat ou équivalent ou d'une formation professionnelle adaptée ou d'une expérience professionnelle adaptée d'au moins deux années, acquise dans les cinq années précédant la signature du mandat ;
- ne pas faire l'objet d'une des sanctions listées à l'article D. 341-2 du code monétaire et financier ;
- être titulaire d'un contrat d'assurance couvrant contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile professionnelle (niveau minimal des garanties fixé à l'article D. 541-3 du code monétaire et financier).

Par ailleurs, la loi de sécurité financière mentionnée *supra* a réformé le régime applicable au démarchage bancaire et financier. Dans le cadre de cette réforme, il a été décidé la création d'un **fichier centralisé des démarcheurs accessible au public**, tenu conjointement par l'Autorité des marchés financiers, le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et le Comité des entreprises d'assurance. En pratique, ce fichier est géré de façon centralisée à la Banque de France pour le compte des différentes autorités. Il est alimenté et mis à jour par les mandants (établissements de crédit, entreprises d'assurance, entreprises d'investissement, sociétés de capital-risque ou CIF⁹).

Ce fichier permet à toute personne démarchée de vérifier que la personne qui l'a contactée est bien autorisée à lui proposer les produits ou services financiers présentés et de connaître, le cas échéant, l'identité ou la dénomination sociale de la personne pour le compte de laquelle elle agit. Pour autant, le nombre de connexions pour ce motif reste limité à ce jour, faute d'une publicité suffisante sur l'existence de ce fichier. Celui-ci, qui contient plus de 277 000 entrées à fin mai 2009, présente toutefois l'avantage de forcer les établissements mandants et les CIF à gérer leur population de démarcheurs et à mettre à jour régulièrement la liste des personnes qu'elles mandatent et des types de services pour lesquels celles-ci sont mandatées.

⁹ Les CIF peuvent mandater des démarcheurs bancaires ou financiers (mais uniquement des personnes physiques), afin qu'ils proposent aux personnes démarchées leurs prestations de conseil. Dans cette hypothèse, l'association professionnelle du CIF qui a mandaté le démarcheur enregistre le démarcheur sur le fichier des démarcheurs bancaires et financiers.

Ainsi, tout démarcheur bancaire ou financier doit avoir été nominativement mandaté par l'une des personnes mentionnées à l'article L. 341-3 du code monétaire et financier. Le mandat, d'une durée de deux ans maximum, renouvelable, mentionne la nature des produits et services qui en sont l'objet ainsi que les conditions dans lesquelles l'activité de démarchage peut être exercée. Il est matérialisé par une carte de démarchage (cf. article L. 341-8 du code monétaire et financier) portant le numéro d'inscription au fichier mentionné *supra*, que le démarcheur doit pouvoir présenter lorsqu'il exerce son activité¹⁰.

Le démarcheur ne peut proposer des produits, instruments financiers ou services autres que ceux pour lesquels il a reçu des instructions expresses de son mandant, ni signer un contrat au nom et pour le compte de son mandant avec la personne qu'il a démarchée, ni enfin recevoir de paiement de la part de la personne démarchée, sous quelque forme que ce soit.

Dans ces conditions, **le mandant est civilement responsable du fait de son démarcheur, agissant en cette qualité**. Tout comportement inapproprié en termes de conduite des affaires sera donc imputable à l'établissement ou à l'entreprise mandante.

De surcroît, les autorités de supervision (AMF, ACAM et CB) ont toutes trois le pouvoir de sanctionner ces intermédiaires à raison de « *tout manquement aux lois, règlements et obligations professionnelles applicables au démarchage bancaire ou financier* » (article L. 341-17 du code monétaire et financier), dont elles pourraient prendre connaissance au cours du contrôle d'un de leurs mandants.

Parmi ces obligations applicables à un démarcheur bancaire ou financier figurent, en matière d'information et de conseil :

- celle de communiquer de manière claire et compréhensible, à la personne démarchée, les informations essentielles concernant sa personne (nom, adresse professionnelle, numéro d'enregistrement), ses mandants directs ou indirects (noms, adresses, numéros d'enregistrement au fichier des démarcheurs le cas échéant), les produits ou services proposés, les conditions de l'offre contractuelle (prix, lieu et date de signature du contrat, loi applicable), l'existence ou non d'un droit à rétractation, ainsi que toutes les informations qui lui sont utiles pour prendre sa décision ;
- celle de s'enquérir de la situation financière de la personne démarchée, de son expérience et de ses objectifs en matière de placement ou de financement avant de formuler une offre portant sur des instruments financiers, un service d'investissement ou un service connexe.

B. Le contrôle des CIF repose sur un système original d'obligation d'adhésion à une association professionnelle en charge de contrôler les agissements de ses membres

1. Des conditions strictes d'accès et d'exercice de l'activité

La réglementation fixe des conditions relativement strictes de compétence et d'honorabilité pour exercer la profession de CIF (précisées notamment à l'article D. 541-8 du code monétaire et financier). Il faut en effet à la fois :

- être majeur ;
- être titulaire d'un diplôme national sanctionnant un premier cycle d'études supérieures juridiques ou économiques, ou d'un titre ou d'un diplôme de même niveau, ou d'une formation professionnelle adaptée, ou d'une expérience professionnelle adaptée d'au moins deux années, acquise dans les cinq dernières années ;

¹⁰ Cette carte de démarchage n'est nécessaire, aux termes de l'article L. 341-8, que lorsque le démarcheur se rend « *physiquement au domicile des personnes démarchées, sur leur lieu de travail ou dans les lieux non destinés à la commercialisation de produits, instruments et services financiers* ».

- ne pas faire l'objet d'une interdiction d'exercer une activité ou un service financiers ni avoir fait l'objet d'une sanction d'une autorité de supervision ;
- être titulaire d'un contrat d'assurance permettant de couvrir les conséquences pécuniaires de sa responsabilité civile professionnelle¹¹.

Par ailleurs, le CIF est soumis à un **devoir étendu d'information et de conseil**, qui résulte de la conjonction de la réglementation (notamment de l'article L. 541-4 du code monétaire et financier, qui définit les principes fondamentaux de bonne conduite des CIF) et des prescriptions figurant dans le règlement général de l'AMF. Un CIF doit à la fois connaître son client, l'informer correctement (y compris sur sa rémunération – *cf. supra*, § I.A.2), lui fournir un conseil compréhensible et adapté à ses attentes, assurer un suivi permanent de son dossier et adopter des procédures lui permettant de garantir le respect de ces règles de bonne conduite.

Ainsi, un CIF doit communiquer le numéro d'enregistrement qui lui a été attribué par son association (*cf. infra*, § II.B.2) à toute personne entrant en relation avec lui¹². Lors de l'entrée en relation avec un nouveau client, le CIF doit lui remettre un document mentionnant son statut de CIF et son numéro d'enregistrement, le nom de son association, et, le cas échéant son statut et son numéro de démarcheur bancaire ou financier, ainsi que le nom de ses mandants, le nom des établissements promoteurs de produits avec lesquels il entretient une relation significative de nature capitalistique ou commerciale et tout autre statut réglementé dont il relève. Enfin, toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un CIF à son client doivent présenter un caractère exact, clair et non trompeur.

En outre, un CIF ne peut recevoir de ses clients d'autres fonds que ceux destinés à rémunérer son activité et doit leur soumettre une lettre de mission exposant la nature et les modalités de la prestation envisagée, les modalités de transmission d'information entre eux, les modalités de sa rémunération et actant de la prise de connaissance par le client du document d'entrée en relation. Avant de formuler un conseil, le CIF doit s'enquérir des connaissances de son client, de son expérience en matière d'investissement, de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement. Le caractère adapté du conseil donné nécessitant l'obtention de ces informations, le CIF doit s'abstenir de fournir un conseil au client ne les lui ayant pas fournies. Enfin, le conseil au client doit être formalisé dans un rapport écrit justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles comportent, eu égard à la situation financière et à l'expérience en matière financière du client, ainsi qu'à ses objectifs d'investissement.

Le CIF doit par ailleurs se doter des moyens et des procédures écrites lui permettant de prévenir, gérer et traiter tous conflits d'intérêts pouvant porter atteinte aux intérêts de son client, et se tenir informé de l'évolution de l'offre, des techniques et du droit régissant les produits qu'il propose à sa clientèle.

2. Une obligation d'affiliation à une association professionnelle agréée, chargée de contrôler ses adhérents

Une obligation supplémentaire a été ajoutée par la loi de sécurité financière mentionnée *supra* pour exercer l'activité de CIF : celle **d'adhérer à une association chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres, agréée par l'AMF**. Les personnes qui s'engagent dans une activité de conseil en investissements financiers ou qui poursuivent une telle activité sans avoir adhéré à l'une des six associations agréées à ce jour s'exposent à des sanctions pénales, en application de l'article L. 573-9 du code monétaire et financier¹³.

¹¹ Le niveau minimal des garanties requises est fixé par l'article D. 541-9 du code monétaire et financier.

¹² Tout document émanant du CIF doit par ailleurs comporter ce numéro d'enregistrement qui lui a été attribué par son association – *cf. infra*.

¹³ À cet égard, les associations professionnelles ont indiqué avoir invité le Procureur général de la République à créer un pôle d'expertise, afin de mieux contrôler l'exercice frauduleux de la profession de CIF, notamment en matière de conseil en opération de haut de bilan.

Ces associations professionnelles agréées ont plusieurs obligations :

- procéder à l'enregistrement des CIF ;
- transmettre la liste de leurs adhérents à l'AMF. Cette dernière procède à la consolidation des listes d'adhérents fournies par chacune des associations et la publie sur son site Internet pour consultation par le public ;
- veiller à l'actualisation régulière des connaissances de leurs adhérents (elles proposent dans ce but des programmes de formation continue et imposent un nombre minimal d'heures de formation annuelles, variant de 20 à 30 heures par an environ selon les associations) ;
- élaborer un code de bonne conduite approuvé par l'autorité de supervision ;
- veiller à la stricte application de ce code.

Pour être agréées par l'AMF, ces associations doivent notamment disposer des moyens humains et techniques suffisants pour répondre à ces obligations¹⁴ et exercer un contrôle effectif de leurs adhérents. En pratique, elles se sont engagées à procéder à des contrôles périodiques de chacun de leur membre tous les trois à cinq ans (suivant les associations) et doivent communiquer les sanctions prises à l'encontre de leurs adhérents à l'AMF¹⁵.

Les associations professionnelles sont ainsi chargées d'exercer un contrôle sur leurs adhérents :

- par un **filtrage au moment de l'adhésion**, en s'assurant que les candidats respectent les conditions requises pour exercer la profession de CIF (la plupart proposent dans ce cadre d'adhérer à une assurance de responsabilité civile professionnelle collective négociée par l'association), voire des conditions plus strictes pour certaines d'entre elles ;
- par **des contrôles réguliers sur pièces et sur place de leur activité**. À cette occasion, elles vérifient notamment, à partir d'un échantillon de dossiers clients, que le CIF contrôlé a bien fait signer à ses clients une lettre de mission, ainsi que l'existence d'un rapport écrit justifiant les différentes propositions formulées et leur adaptation au profil du client (*cf. supra*). Les associations s'assurent également que leurs adhérents disposent bien des moyens et procédures adaptés à l'exercice de leur activité, et notamment de moyens techniques suffisants et d'outils d'archivage sécurisés.

Ces contrôles sur place de l'activité, qui durent en moyenne une demi-journée dans les locaux du CIF, sont conduits avec des moyens humains différents selon les associations, sur la base de grilles qui ont été soumises à l'AMF. Selon les informations recueillies par la mission :

- la chambre des indépendants du patrimoine (CIP), association à laquelle adhèrent la moitié du nombre total de CIF et autour des deux tiers du nombre de CGPI, a fait le choix d'en sous-traiter l'exécution au groupe Creatis (spécialisé dans l'audit d'activités sur site et qui a par ailleurs une activité bancaire de vente de crédits à la consommation), avec l'aval de l'AMF¹⁶. Ces contrôles portent sur l'intégralité de l'activité de l'adhérent (courtage d'assurance, démarchage bancaire et financier, activités d'agent immobilier, etc.) et non sur ses seules activités de CIF, au contraire de ceux effectués par les autres associations professionnelles ;

¹⁴ Les ressources de ces associations professionnelles proviennent pour l'essentiel des cotisations de leurs adhérents, ainsi le plus souvent que de prestations de formation payantes qu'elles dispensent.

¹⁵ L'AMF, lorsqu'elle est informée d'une exclusion, envoie un courrier au CIF concerné pour lui rappeler son obligation d'adhérer à une association s'il souhaite poursuivre l'exercice de son activité et lui demander de signaler le choix retenu. Cependant, rien n'empêche le CIF exclu d'une association professionnelle pour manquement de s'inscrire à une autre association de son choix.

¹⁶ Le Collège de l'AMF a donné un avis favorable à cette délégation des tâches de contrôle, sous réserve d'une validation des procédures de contrôle de la mission du prestataire, de règlement des conflits avec ce prestataire et de celles permettant la continuité des contrôles en cas de résiliation du contrat d'externalisation.

- les autres associations ont recruté des permanents ou font appel à des cadres retraités pour effectuer ces contrôles sur place, mais trois d'entre elles envisagent d'externaliser cette activité comme le fait la CIP. Une d'entre elles a également indiqué envisager d'étendre le champ de ses contrôles à l'ensemble de l'activité de ses adhérents, conformément à la pratique de la CIP. Enfin, l'AACIF demande à ses adhérents de procéder à un auto-contrôle annuel, considérant ainsi pouvoir mieux cibler ses contrôles sur place.

Ces contrôles donnent lieu à l'élaboration de rapports, qui peuvent préconiser la mise en œuvre de mesures correctrices, afin de se conformer au code de bonne conduite de l'association approuvé par l'AMF. Les recommandations sont généralement assorties d'un calendrier et d'obligations de *reporting* des mesures prises. En cas de manquement sérieux ou d'absence de mise en œuvre de recommandations formulées à l'issue d'un contrôle, des sanctions peuvent être décidées au sein de l'association, allant jusqu'à l'exclusion de l'adhérent concerné, ainsi que l'illustre le tableau ci-dessous. Il convient de noter que les deux associations ne regroupant que des conseillers en opérations de haut de bilan (CCIF et AACIF) n'ont procédé à aucune sanction.

Tableau récapitulatif des sanctions prises par les associations de CIF à l'égard de leurs membres

Nom de l'association	Nombre d'adhérents (personnes morales)	Période de référence	Nombre et type de sanctions	Type de manquement sanctionné
CIP	1 406	2008	7 exclusions 1 blâme 1 avertissement	6 pour manquement à l'obligation de formation continue, 1 pour refus de se soumettre au contrôle qualité de l'activité Violation des règles déontologiques Absence de mise en conformité à la suite d'un contrôle qualité
ANACOFI	763	2007-2008	22 radiations 4 radiations 20 avertissements	Non respect des obligations de formation Non respect des obligations de formation et insuffisance des procédures Non respect des obligations de formation
CNCIF	342	du 27 juin 2007 au 11 mars 2009	10 radiations	5 pas de réponse sur le contrôle sur pièces 1 siège social en Suisse 2 pas de régularisation après contrôle sur place 2 pas de réponse sur le contrôle sur pièces + liquidation judiciaire
CIF-CGPC	135	2008-2009	3 avertissements 1 radiation temporaire	Absence de mise en place des procédures inhérentes à l'activité de CIF Non constitution du dossier de renouvellement d'agrément CIF
CCIF	102	2008	0	-
AACIF	97	2008	0	-

Source : associations professionnelles agréées de CIF, consultées par l'AMF pour le compte de la mission.

3. Des points perfectibles dans le système mis en place

Si le dispositif original de supervision « à deux étages » mis en place pour les CIF présente l'avantage majeur de démultiplier le potentiel de contrôle sur cette population, il reste perfectible à plusieurs égards.

D'une part, **la montée en puissance des associations professionnelles de CIF**, agréées à partir de septembre 2005, **n'est que progressive**. Elles ont une obligation générale annuelle d'information à l'égard de l'AMF, qui se traduit par l'envoi d'un rapport d'activité. Ceux envoyés au titre de l'année 2007 témoignent de difficultés à tenir les engagements en termes de rythme de contrôles sur place des adhérents, imputables pour partie à l'absence de taille critique suffisante de certaines de ces associations, qui permet difficilement de recruter des auditeurs professionnels à temps plein. Cette situation a d'ailleurs conduit la principale association à sous-traiter ces contrôles sur place, comme indiqué *supra*.

D'autre part, **le nombre de contrôles effectués en direct par l'AMF sur des CIF est resté très limité jusqu'à présent** (un seul sur l'ensemble de l'année 2008 par exemple). En effet, même si l'autorité en a la possibilité juridiquement, les moyens qu'elle consacre à cette fonction sont très restreints et elle est handicapée par la concentration géographique de ses agents à Paris, qui l'empêche d'envisager un contrôle direct des CIF sur l'ensemble du territoire. Pourtant, les CIF ont l'obligation de verser une contribution forfaitaire à l'AMF, conformément à l'article L. 621-5-3.II.4° du code monétaire et financier, d'un montant de 600 € par an.

Or l'AMF considère qu'elle ne peut valablement s'appuyer sur les contrôles effectués par les associations professionnelles pour prononcer une sanction à l'égard d'un CIF. Elle estime en effet que ces contrôles ne peuvent en effet être considérés, d'un point de vue juridique, comme étant conduits pour le compte de l'AMF, selon une interprétation stricte des articles L. 621-9-2 et R. 621-31 du code monétaire et financier qui exclurait ces associations agréées de la liste des « *personnes ou organismes compétents* » auxquels l'AMF peut déléguer ses contrôles. **Le nombre de sanctions prononcées à ce jour par l'AMF à l'encontre d'intermédiaires est par conséquent très limité** (cf. annexe V). Selon des informations recueillies par la mission, il existerait toutefois encore des personnes qui exercent les activités de conseil en investissements financiers (essentiellement dans le domaine du conseil en haut de bilan) sans disposer du statut de CIF et sans avoir adhéré à une association professionnelle (donc sans être soumises à contrôle), sans pour autant que des sanctions soient prises dans ce domaine.

Il convient toutefois de souligner une évolution de cette situation en 2009, année marquée par le lancement d'un programme de 25 contrôles de l'AMF sur des CIF (soit environ 1 % de la population). L'autorité a prévu de s'appuyer sur le réseau de la Banque de France pour la mise en œuvre pratique de ces contrôles, sur la base du protocole établi en mai 2007 entre les deux institutions (cf. annexe V).

Enfin, le dispositif actuel de contrôle de l'activité des CIF souffre de **l'absence de possibilité pour l'AMF de sanctionner les associations professionnelles manquant à leurs obligations autrement que par un retrait d'agrément**¹⁷. Ainsi, l'autorité de supervision ne peut par exemple adresser de blâme ou d'avertissement à une association qui ne respecte pas son calendrier de contrôles sur place de ses adhérents. La réglementation actuelle ne prévoit d'ailleurs pas explicitement la possibilité pour l'AMF de contrôler l'activité de ces associations sur le terrain, en analysant un échantillon de rapports de contrôle par exemple¹⁸.

¹⁷ Cf. article 325-28 du règlement général de l'AMF.

¹⁸ En effet, les articles L. 621-9 et suivants du code monétaire et financier, qui fixent le champ du pouvoir d'enquête, de contrôle et de sanction de l'AMF, notamment en listant les entités pouvant en être l'objet, ne font mention que des CIF, et non des associations de CIF.

C. Les courtiers d'assurance sont soumis au contrôle direct de l'ACAM, dont les moyens consacrés à cette fonction sont limités

1. Des conditions d'accès à la profession et une obligation d'enregistrement

Comme les autres intermédiaires qui interviennent dans le champ de l'assurance et conformément à la directive sur l'intermédiation en assurance, les courtiers d'assurance doivent être immatriculés au registre tenu par l'ORIAS (*cf. supra*, § II.A.2) pour exercer leur activité. À cette occasion, les conditions d'honorabilité, d'âge, de capacité professionnelle, d'existence d'une garantie financière et d'une assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle sont vérifiées.

Par ailleurs, tout comme pour leurs agents généraux (*cf. supra*), les compagnies d'assurance exercent un contrôle sur l'activité des courtiers qu'elles mandatent, notamment en s'assurant que ceux-ci sont correctement immatriculés au registre de l'ORIAS, sous peine d'encourir des sanctions pénales. Ce contrôle apparaît toutefois moins approfondi que pour les agents généraux, dès lors que le degré de responsabilité de la compagnie est plus fort vis-à-vis des agissements de leurs agents généraux que de ceux des courtiers qu'elles habilitent à vendre leurs produits.

2. Un devoir d'information et de conseil

L'article L. 520-1 du code des assurances, qui s'applique à l'ensemble des intermédiaires d'assurance et en particulier aux courtiers, leur fixe un devoir général d'information et de conseil de leurs clients, puisqu'ils doivent notamment « *préciser les exigences et les besoins du souscripteur éventuel, ainsi que les raisons qui motivent le conseil fourni quant à un produit d'assurance déterminé* ». Cet article ajoute que ces précisions doivent être « *adaptées à la complexité du contrat d'assurance proposé* ».

L'ordonnance n° 2009-106 du 30 janvier 2009 introduit un nouvel article L. 132-27-1, qui étend ce devoir de conseil dans des termes quasiment identiques aux entreprises qui commercialisent des produits d'assurances vie. Elle étend également, mais au seul champ de l'assurance vie (contrairement à la disposition mentionnée au paragraphe précédent pour les intermédiaires) les règles plus strictes applicables aux instruments financiers en matière de devoir d'information et de conseil. Celles-ci s'appliqueront, à partir du 1^{er} juillet 2010, aux compagnies d'assurance comme aux intermédiaires et donc en premier lieu aux courtiers d'assurance. Le nouvel article L. 132-27 précise ainsi que « *toutes les informations, y compris les communications à caractère publicitaire* » relatives à un contrat d'assurance vie devront présenter « *un contenu exact, clair et non trompeur* », et que « *les communications à caractère publicitaire sont clairement identifiées comme telles* ».

Ces dispositions nouvelles fournissent un levier potentiellement puissant au superviseur pour contrôler voire pour sanctionner un courtier d'assurance qui diffuserait une information inexacte, trompeuse ou confuse, à l'inverse de l'article L. 310-28 du code des assurances. Ce dernier fournit en effet déjà une base juridique pour sanctionner pénalement la formulation de « *déclarations mensongères dans tout document porté à la connaissance du public ou de la clientèle* » mais est d'un emploi très difficile et donc peu opérant en pratique.

3. Un contrôle très limité par l'ACAM, faute de moyens

Le contrôle de l'activité des courtiers est effectué par une cellule dédiée de l'ACAM mise en place depuis environ deux ans, à la suite de la création de l'ORIAS. Cette cellule a compétence en théorie sur l'ensemble des intermédiaires en assurance mais ne contrôle en pratique que des courtiers, dès lors que ceux qui appartiennent aux autres catégories sont contrôlés indirectement par les brigades de contrôle de l'ACAM lors des contrôles de leurs mandants.

Toutefois, les moyens accordés à cette cellule sont très réduits, puisqu'elle se limitait à un commissaire-contrôleur jusqu'au 1^{er} janvier 2009 et ne compte encore que trois agents (auxquels s'ajoutent des interventions ponctuelles du DDCRA – *cf. infra*). Trois contrôles sur place ont été effectués au cours de l'année 2008 et quatre étaient en cours à la date de la mission. Dans chaque cas, comme la loi l'exige, le Collège a été saisi préalablement pour valider l'intervention sur place de l'ACAM. Ces contrôles permettent notamment de signaler l'absence de mentions obligatoires (numéro d'enregistrement à l'ORIAS, responsabilité civile professionnelle, etc.) sur des courriers adressés à des clients. Dans un cas, la présentation inexacte des risques inhérents à un produit distribué a été relevée dans le rapport de contrôle.

Ces contrôles sur place ou les interventions de l'ACAM sur l'activité d'un intermédiaire à la suite du contrôle de son mandant ont donné lieu à un nombre limité de sanctions à ce jour (*cf. annexe V*). Les premières décisions prononcées à l'encontre de courtiers datent de novembre 2006. Elles sanctionnent notamment l'absence de mentions obligatoires sur des documents publicitaires et ont été publiées¹⁹. Les décisions les plus récentes, également publiées ont sanctionné le défaut d'immatriculation à l'ORIAS²⁰ ou encore l'absence d'assurance couvrant la responsabilité civile professionnelle²¹.

Par ailleurs, les procédures mises en place par les sociétés d'assurance pour contrôler leurs courtiers entrent dans le champ des contrôles effectués par les brigades de l'ACAM. Leur insuffisance est relevée dans plusieurs rapports récents et donnent parfois lieu à des observations dans les rapports de contrôle adressés aux compagnies d'assurance contrôlées (*cf. annexe V*).

Enfin, certains comportements (absence de mentions obligatoires sur les documents remis aux assurés, montages de commercialisation inadaptés, non-respect des règles de commercialisation à distance conformément à l'article L. 112-2-1 du code des assurances, méconnaissance des règles de démarchage prévues à l'article L. 112-9 du code des assurances) peuvent être rectifiés lors des interventions du DDCRA²² et/ou du contrôle effectué par les brigades en charge des organismes d'assurance.

D. Les IOB ne sont soumis au contrôle d'aucune autorité de supervision

1. Des conditions d'exercice de la profession très libérales

L'accès à l'exercice de la fonction d'intermédiaire en opérations de banque est peu contraint. Les principales obligations sont de n'exercer cette activité qu'en vertu de mandats délivrés par des établissements de crédit et de respecter les règles fixées dans le code de la consommation, relatives en particulier à l'interdiction de percevoir une rémunération avant la conclusion effective d'une opération (qui est accompagnée d'une obligation de mentionner cette exigence de manière apparente sur toute publicité)²³.

¹⁹ Il s'agit de quatre décisions distinctes (n° 2006-48, 49, 50 et 51) prononcées à l'encontre de la société de courtage Optima Conseil et de trois de ses dirigeants. L'absence des mentions « société de courtage d'assurance » et « garantie financière et assurance de responsabilité civile professionnelle conformes aux articles L. 530-1 et L. 530-2 du code des assurances » sur les documents publicitaires distribués fait partie des griefs retenus.

²⁰ *Cf.* décision de l'ACAM n° 2009-15 du 11 mars 2009 prononcée à l'encontre de la société Consulteam Friteau Patrimoine et publiée le 3 avril 2009 au Journal officiel de la République française.

²¹ *Cf.* décisions de l'ACAM n° 2009-18, 19, 22 et 23 du 30 avril 2009, portant sanction à l'encontre de la société Amex assurances, Amex assurances.com et de leur dirigeant. Lors du contrôle, il est apparu que, pour obtenir leur immatriculation à l'ORIAS, ces sociétés avaient transmis de fausses attestations d'assurance de responsabilité civile professionnelle et de garantie financière. Elles ont en outre poursuivi leur activité après leur radiation du registre tenu par l'ORIAS.

²² Le DDCRA effectue en effet ponctuellement, lorsqu'il est saisi, une vérification de l'immatriculation des intermédiaires, de la présence des mentions obligatoires, de la formalisation du devoir de conseil et du respect des règles de commercialisation. Il intervient le cas échéant par écrit auprès de ces intermédiaires voire auprès des organismes d'assurance, afin de les alerter sur les risques encourus et de remédier aux irrégularités constatées.

²³ Cette disposition a été codifiée à l'article L. 321-2 du code de la consommation, qui précise que toute publicité d'un IOB doit comporter la mention suivante : « *Aucun versement, de quelque nature que ce soit, ne peut être exigé d'un particulier, avant l'obtention d'un ou plusieurs prêts d'argent* ». La publicité doit également indiquer le nom et l'adresse du ou des établissements de crédit pour le compte desquels l'intermédiaire exerce son activité.

En outre, tout IOB, qui, même à titre occasionnel, se voit confier des fonds en tant que mandataire des parties, est tenu à tout moment de justifier d'une garantie financière spécialement affectée au remboursement de ces fonds (engagement de caution d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance). En revanche, un IOB n'est pas obligé de détenir une assurance couvrant sa responsabilité civile professionnelle, même si en pratique de nombreux établissements de crédits l'exigent avant de confier un mandat à un intermédiaire et si de nombreux IOB sont simultanément démarcheurs bancaires ou financiers et doivent, dans ce cadre, disposer d'une assurance responsabilité civile professionnelle.

2. Une absence de contrôle de l'activité par une autorité de supervision

Aucune autorité de supervision (et en particulier pas la Commission bancaire) n'est en charge du contrôle des IOB. Si la DGCCRF est en théorie compétente pour s'assurer du respect des dispositions du code de la consommation qui s'appliquent à eux, elle ne s'est pas saisie de cette compétence jusqu'à présent (*cf.* annexe V). Dès lors, aucune sanction n'a été prononcée à l'encontre d'un IOB à ce jour à la connaissance de la mission.

Cette profession reste peu structurée, malgré des tentatives récentes de professionnalisation : création par quelques IOB d'un « conseil normatif des IOB », rapidement mis en sommeil, qui cherchait à fournir des conseils et règles de bonne conduite ; existence d'un syndicat (le SIOB) et d'une association professionnelle (l'AFIB), engagées dans une démarche de labellisation professionnelle et de formalisation d'engagements consignés dans une charte auxquels souscrivent leurs adhérents. La faible représentativité de ces structures, l'absence de contrôles sur place du respect de ces engagements et l'impossibilité de sanctionner les manquements éventuellement constatés autrement que par une exclusion de l'association limitent grandement l'effectivité de ces démarches.

De ce fait, les seuls contrôles pratiques auxquels sont soumis les IOB sont ceux exercés par leurs clients, par les établissements de crédit avec lesquels ils ont signé un mandat (qui peuvent le leur retirer à tout moment, doivent s'assurer *a minima* de l'absence d'inscription au fichier des incidents de paiement tenu par la Banque de France et exigent le plus souvent une assurance responsabilité civile professionnelle) et le juge le cas échéant. Les acteurs qui exercent une activité d'IOB à titre accessoire et dans le cadre d'un mandat exclusif avec un seul établissement de crédit (grandes surfaces, agents généraux d'assurance, etc. – *cf. supra*, § I.C) sont en principe soumis à un contrôle plus strict de la part de leur mandant.

Le comité consultatif du secteur financier (CCSF) s'est intéressé au sujet des regroupements de crédits. Ses travaux, qui doivent conduire à l'élaboration d'une recommandation, ont été temporairement suspendus pendant les discussions parlementaires sur le projet de loi portant réforme du crédit à la consommation, présenté en Conseil des ministres le 22 avril dernier. Ils ont cependant d'ores et déjà conduit à l'élaboration d'un projet d'avis au mois d'avril 2009, qui évoque la nécessité de renforcer la qualité de l'information fournie aux emprunteurs, de systématiser les meilleures pratiques des professionnels et de renforcer les contrôles externes de régularité des opérations de regroupements de crédits.

ANNEXE VI

LE CONTROLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AU ROYAUME-UNI

SOMMAIRE

I. LE CONTROLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AU ROYAUME-UNI REPOSE PRINCIPALEMENT SUR LA FINANCIAL SERVICES AUTHORITY.....	1
A. LA FINANCIAL SERVICES AUTHORITY (FSA) EST LE PRINCIPAL SUPERVISEUR TRANSVERSAL DE LA CONDUITE DES AFFAIRES.....	1
1. Une autorité unique aux pouvoirs vastes.....	1
2. Un champ de compétences progressivement étendu à la quasi-totalité des produits et services financiers.....	2
B. LE BANKING CODE STANDARDS BOARD CONSTITUE UNE FORME D'AUTOREGULATION QUI SUBSISTE POUR LES SEULES ACTIVITES BANCAIRES COURANTES.....	2
1. Une survivance dans le secteur bancaire de l'autorégulation qui prévalait antérieurement.....	2
2. Une couverture large de la profession mais des contrôles limités.....	2
C. L'OFFICE OF FAIR TRADING CONTROLE LE RESPECT DE LA REGLEMENTATION EN MATIERE DE CREDIT A LA CONSOMMATION.....	3
1. Une compétence non confiée à la FSA en raison de l'absence de risque prudentiel.....	3
2. Une population à contrôler très importante.....	3
D. LE MEDIATEUR DES SERVICES FINANCIERS (<i>FINANCIAL OMBUDSMAN SERVICE</i>) JOUE UN ROLE TRANS-SECTORIEL.....	4
1. Un champ d'activité très large.....	4
2. Une jurisprudence indépendante.....	4
II. L'APPROCHE PRIVILEGIANT UNE REGULATION FONDEE SUR DES PRINCIPES N'EST PAS FONDAMENTALEMENT REMISE EN CAUSE PAR LA CRISE FINANCIERE ACTUELLE, MEME SI DES EVOLUTIONS SONT PREVISIBLES.....	4
A. UNE VOLONTE D'EVITER LA SUR-REGLEMENTATION EN FIXANT DES OBJECTIFS MAIS EN LAISSANT DES MARGES DE MANŒUVRE QUANT AUX MOYENS DE LES ATTEINDRE.....	4
1. Une réglementation qui se limite à des principes mais fixe une obligation de résultats.....	4
2. Des principes complétés par des recommandations de mise en œuvre qui ne sont pas directement opposables.....	6
3. La mise en œuvre de la directive MIF et le contrôle des intermédiaires d'assurance, deux exemples de lignes directrices professionnelles validées par la FSA.....	6
B. LE SYSTEME DE SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES DONNE GLOBALEMENT SATISFACTION MAIS UNE EVOLUTION DE SON ARCHITECTURE EST PREVISIBLE DANS LE CONTEXTE DE CRISE FINANCIERE.....	7
1. Une perception dans l'ensemble positive de l'approche centrée sur les objectifs et du rôle de superviseur de la conduite des affaires joué par la FSA.....	7
2. Des critiques concernant le rôle joué par le médiateur des services financiers et la cohérence du panorama institutionnel.....	7
3. Une réforme probable de l'architecture de supervision dans les prochains mois, afin de tenir compte des conséquences de la crise financière et pour des motifs politiques.....	8

La présente annexe a été rédigée sur la base d'éléments fournis par le service économique de l'Ambassade de France au Royaume-Uni et recueillis lors d'un déplacement à Londres en juin 2009.

Le secteur financier présente un poids très significatif au Royaume-Uni (plus de 8 % du PIB en 2007, contre moins de 5 % en France). Après une série de scandales intervenus au cours des années 1990 (en particulier l'effondrement de la banque *Barings* et des cas fortement médiatisés de ventes en masse inadaptées et/ou abusives de produits financiers, en particulier en matière de pensions et de crédits immobiliers hypothécaires à taux variable¹), il a été décidé de revenir sur l'autorégulation de l'industrie des services financiers qui prévalait et de regrouper les responsabilités jusqu'alors éclatées entre onze superviseurs différents.

Traduisant la volonté de faire de Londres une place financière compétitive, cette réforme majeure a conduit, dans le cadre du *Financial Services and Markets Act* voté en 2000 et entré en vigueur le 1^{er} décembre 2001, à l'institution d'un régulateur unique, la *Financial Services Authority* (FSA).

I. LE CONTROLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AU ROYAUME-UNI REPOSE PRINCIPALEMENT SUR LA FINANCIAL SERVICES AUTHORITY

A. La Financial Services Authority (FSA) est le principal superviseur transversal de la conduite des affaires

1. Une autorité unique aux pouvoirs vastes

La FSA dispose de vastes pouvoirs d'agrément et de contrôle qui s'appliquent à l'essentiel des activités financières (banques, assurances, services d'investissement), regroupant ainsi l'équivalent des compétences de la commission bancaire, de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles et de l'autorité des marchés financiers en France. Elle est compétente pour l'autorisation et la supervision prudentielle des établissements bancaires, mutuelles, assurances et sociétés de gestion de fonds, assure la régulation des marchés financiers et autorise les cotations sur la bourse de Londres.

L'organisation de la supervision prudentielle et du contrôle du *conduct of business* (respect des obligations professionnelles à l'égard de la clientèle ou encore « conduite des affaires ») au Royaume-Uni est donc intégrée au sein d'une structure unique depuis l'importante réforme de 2000-2001. La Banque d'Angleterre ne conserve pour sa part que la responsabilité de la stabilité financière globale *via* ses opérations sur le marché monétaire et la supervision du système de paiements, ainsi, dans des cas exceptionnels, que l'octroi de prêts d'urgence dans le cadre de ses pouvoirs de prêteur en dernier ressort.

Le troisième acteur du système « tripartite » de supervision est le ministère des Finances, qui est responsable de la législation financière, de la négociation des directives communautaires et de l'information du Parlement en cas de crise financière.

¹ Les deux principales affaires concernent :

- des tromperies massives à la souscription de plans de retraite individuels, révélées par un rapport d'enquête du *Securities and Investment Board* (SIB), précurseur de la *Financial Services Authority*, en décembre 1993. Celles-ci ont conduit à des sanctions disciplinaires à l'encontre de 349 entreprises et à un dédommagement total de 11,8 Mds£ (auxquels s'ajoutent 2 Mds £ de coûts administratifs) pour 1,7 million d'investisseurs ;
- des ventes abusives et des tromperies à la souscription de prêts immobiliers *in fine* à taux variables, adossés à des contrats d'assurance vie permettant de constituer une épargne pour rembourser le capital à terme. Les rendements affichés pour cette épargne dans les années 1980 et 1990 ont parfois dépassé les 10 % par an, conduisant dans les faits à un écart important entre l'épargne constituée et le capital restant dû. À la suite d'une campagne menée par la *Consumer's Association*, principale association de consommateurs au Royaume-Uni, une enquête a finalement été ouverte par l'autorité de supervision, de nombreuses plaintes ont été déposées auprès du médiateur des services financiers et un code de bonne conduite a été adopté par la profession, conduisant notamment à l'envoi par courrier aux quelque 6,6 millions de détenteurs de contrats de ce type de nouvelles projections plus réalistes des performances prévisibles de leur assurance vie.

La loi instituant la FSA lui a fixé quatre objectifs principaux :

- maintenir la confiance du marché dans le système financier ;
- contribuer à la compréhension par le public du système financier ;
- assurer le degré approprié de protection des consommateurs ;
- réduire le crime financier au sein des services financiers régulés.

2. Un champ de compétences progressivement étendu à la quasi-totalité des produits et services financiers

Le champ de compétences de la FSA, qui portait initialement sur les banques, les compagnies d'assurance et les activités de conseil financier, a été progressivement étendu par le Parlement sur proposition du ministère des finances.

Ainsi, depuis le 31 octobre 2004, la FSA régule également les activités de prêts immobiliers (*mortgage business*) et, depuis le 14 janvier 2005, les activités d'intermédiaires en assurances générales² (à l'exclusion des assurances voyage). Trois nouveaux secteurs ont été ajoutés à la liste des activités régulées par la FSA en 2007-2008 : l'ensemble des régimes de retraites privées (*personal pensions schemes*, y compris les *self-invested personal pension schemes*) ; les contrôles anti-blanchiment de certains types d'établissements financiers, dans le cadre de la transcription au Royaume-Uni de la troisième directive communautaire sur le blanchiment ; enfin, les assurances voyages de loisirs et la plupart des services de fourniture de moyens de paiements.

Outre ses responsabilités en matière de supervision prudentielle, **la FSA est donc désormais en charge de contrôler le respect des règles de conduite des affaires dans la quasi-totalité des activités financières, de façon transversale.**

B. Le Banking Code Standards Board constitue une forme d'autorégulation qui subsiste pour les seules activités bancaires courantes

1. Une survivance dans le secteur bancaire de l'autorégulation qui prévalait antérieurement

Les opérations bancaires courantes de détail (opérations sur comptes courants et d'épargne, crédits à la consommation, services de paiement, retraits d'espèces, découverts bancaires) sont encore auto-régulées en l'état actuel du droit et échappent à la compétence de la FSA.

Cette autorégulation repose sur **deux chartes de bonne conduite**, le *Banking Code* et le *Business Banking Code*, **dont le respect est contrôlé par une instance *ad hoc*, le *Banking Code Standards Board* (BCSB)**, créé en 1999. Ces deux codes constituent des recueils d'engagements auxquels souscrivent volontairement les établissements de crédit. Ils couvrent respectivement les particuliers d'une part et les professions libérales et petites entreprises (jusqu'à un seuil de chiffre d'affaires fixé à 1 M£) d'autre part.

2. Une couverture large de la profession mais des contrôles limités

Ce système permet de couvrir très largement les activités bancaires quotidiennes, puisque la totalité des banques (55) et *building societies* (50), ainsi que la *National Savings & Investments* et la *Post Office* sont signataires de ces codes et adhérentes au BCSB, dont elles financent l'existence (budget de 1,5 M£ par an pour 15 salariés).

² Ces activités étaient auparavant auto-régulées, sur la base d'un *Mortgage Code* pour les prêts immobiliers notamment. Celui-ci a été supprimé à l'occasion de la transposition de la directive communautaire sur les intermédiaires en assurance, tout comme le système d'autorégulation qui existait pour les courtiers en assurance.

Les contrôleurs de cet organisme travaillent en étroite collaboration avec les responsables de la conformité de chaque établissement et s'appuient sur leurs procédures de contrôle interne. Ils réalisent également des contrôles sur place, étudient les documents commerciaux et la politique commerciale, en particulier en matière de crédits à la consommation et font procéder à des « achats mystère ». Ils peuvent sanctionner les établissements qui contreviennent aux règles des codes, le plus souvent en émettant un communiqué de presse critiquant leurs agissements et/ou en leur indiquant des mesures correctrices à mettre en œuvre.

Pour autant, l'équipe de contrôleurs se limite à sept agents et dispose de moyens limités. En outre, l'existence d'un dispositif spécifique pour ce segment d'activité ne donne pas entière satisfaction et complexifie le paysage institutionnel de la supervision. Des évolutions prochaines sont ainsi prévues (*cf. infra*, § II.B.2).

C. L'Office of Fair Trading contrôle le respect de la réglementation en matière de crédit à la consommation

1. Une compétence non confiée à la FSA en raison de l'absence de risque prudentiel

L'Office of Fair Trading (OFT) constitue l'une des deux autorités de contrôle de la concurrence au Royaume-Uni, l'autre étant la *Competition Commission*. Parmi ses compétences, cette structure est en charge de **la supervision des activités de crédit à la consommation**, qui occupe environ 150 de ses agents (dont une soixantaine en charge des contrôles et des sanctions).

Le transfert de cette compétence à la FSA a été envisagé au moment de sa création et à nouveau ces dernières années mais n'a pas été décidé jusqu'à présent, en raison principalement de l'absence de risque systémique présenté par les intermédiaires qui distribuent des crédits à la consommation mais également des similitudes entre cette activité et la protection des consommateurs en général.

2. Une population à contrôler très importante

Les courtiers et démarcheurs en crédit à la consommation, dont le nombre avoisine les 125 000, doivent s'enregistrer et obtenir une licence pour exercer cette activité. La majorité d'entre eux exercent une activité professionnelle principale sans lien avec la finance (par exemple la vente de voitures, d'équipements ménagers, de voyages, etc.) et ne connaissent donc pas la réglementation bancaire. Cette situation justifie que l'OFT ait la possibilité, depuis 2006, d'imposer des formations minimales à ceux qui ne traitent pas loyalement leurs clients lors de la commercialisation de prêts à la consommation.

Pour les contrôles sur place, l'OFT s'appuie sur les services du *Trading Standards*, ce qui lui permet d'en effectuer près de 2 000 par an, sur des intermédiaires sélectionnés selon une approche fondée sur les risques et en fonction des plaintes recueillies directement ou par l'intermédiaire du médiateur des services financiers (*cf. infra*, § I.D).

L'OFT émet également des recommandations à destination des établissements de crédit, en les mettant en garde contre ce qu'elle considère comme étant des pratiques déloyales (« *unfair terms* ») à l'égard des clients. Lors de ses contrôles, cette autorité s'assure que ses recommandations ont bien été suivies et peut sanctionner les acteurs qui n'ont pas mis en place de procédures visant à prévenir les risques contre lesquels ils avaient été mis en garde.

D. Le médiateur des services financiers (*Financial Ombudsman Service*) joue un rôle trans-sectoriel

1. Un champ d'activité très large

Le médiateur des services financiers ou *Financial Ombudsman Service* (FOS) a été créé par le *Financial Services and Markets Act*, qui a également donné naissance à la FSA. Il intervient depuis 2001 de façon transversale dans l'ensemble des secteurs d'activité financiers : services bancaires, assurance, épargne, prêts, cartes de paiements, conseils financiers, services d'investissement. Tout utilisateur³ d'un de ces services peut saisir le FOS gratuitement – le coût est supporté par l'entreprise financière concernée – après avoir accordé huit semaines à celle-ci pour tenter d'apporter une réponse à son litige.

Le champ d'activité très large, ainsi que la publicité donnée à cette voie de traitement des différends expliquent l'augmentation importante du nombre de saisines du FOS au cours des dernières années. Pour l'année 2009, 165 000 plaintes devraient être traitées par ce médiateur, qui emploie près d'un millier de salariés.

2. Une jurisprudence indépendante

Le FOS rend ses décisions en équité, en tenant compte des spécificités de chaque litige qui lui est présenté. Il s'appuie pour ce faire sur la réglementation applicable, les règles émises par la FSA, les codes de bonne conduite et les bonnes pratiques répertoriées. Il n'est cependant pas lié par la jurisprudence des tribunaux ni par l'interprétation des règles fournies par la FSA. Ainsi, le FOS développe sa propre jurisprudence et peut exiger qu'un professionnel compense un dommage à l'égard d'un client alors même qu'aucune règle n'a été transgressée, et ce y compris de façon rétroactive.

Ses décisions présentent la particularité d'être contraignantes pour les professionnels concernés mais ne le sont pas pour le consommateur qui a engagé la procédure. Celui-ci peut en effet toujours saisir le juge s'il ne s'estime pas satisfait de la décision du FOS. Cependant, une procédure judiciaire présente un coût élevé et a peu de chances d'aboutir, dès lors qu'il s'agit de démontrer, sous le régime du *judicial review*, que la décision prise par le FOS est manifestement inéquitable, au point qu'aucune personne sensée n'aurait pu prendre la même. En pratique donc, les décisions du médiateur ne font que très rarement l'objet d'appels.

II. L'APPROCHE PRIVILEGIANT UNE REGULATION FONDEE SUR DES PRINCIPES N'EST PAS FONDAMENTALEMENT REMISE EN CAUSE PAR LA CRISE FINANCIERE ACTUELLE, MEME SI DES EVOLUTIONS SONT PREVISIBLES

A. Une volonté d'éviter la sur-réglementation en fixant des objectifs mais en laissant des marges de manœuvre quant aux moyens de les atteindre

1. Une réglementation qui se limite à des principes mais fixe une obligation de résultats

La FSA considère par principe qu'il n'est ni possible ni souhaitable d'édicter une règle pour chaque situation spécifique susceptible d'être rencontrée par une entreprise régulée. Dès lors, elle préfère se concentrer sur des principes qui énoncent en termes généraux un type de comportement attendu de la part des entreprises du secteur. Cette démarche, qualifiée initialement de « *principles-based* » et désormais présentée comme « *outcomes-focused* », consiste à fixer une obligation claire de résultats à atteindre tout en laissant une marge de manœuvre quant aux moyens de les atteindre.

La FSA a ainsi édicté 11 principes qui résument les obligations qui incombent aux quelque 30 000 sociétés de services financiers qu'elle régule. Ils sont présentés ci-dessous.

³ Le champ de compétence est limité aux particuliers, professions libérales et petites entreprises jusqu'à 1 M€ de chiffre d'affaires, tout comme pour le BCSB.

Les « Principles of Business » de la FSA

1	Integrity	A firm must conduct its business with integrity
2	Skill, care and diligence	A firm must conduct its business with due skill, care and diligence
3	Management and control	A firm must take reasonable care to organize and control its affairs responsibly and effectively, with adequate risk management systems
4	Financial prudence	A firm must maintain adequate financial resources
5	Market conduct	A firm must observe proper standards of market conduct
6	Customers' interests	A firm must pay due regard to the interests of its customers and treat them fairly
7	Communications with clients	A firm must pay due regard to the information needs of its clients and communicate information to them in a way which is clear, fair and not misleading
8	Conflicts of interest	A firm must manage conflicts of interest fairly, both between itself and its customers and between a customer and another client
9	Customers: relationships of trust	A firm must take reasonable care to ensure the suitability of its advice and discretionary decisions for any customer who is entitled to rely upon its judgment
10	Clients' assets	A firm must arrange adequate protection for clients' assets when it is responsible for them
11	Relations with regulators	A firm must deal with its regulators in an open and co-operative way and must disclose to the FSA anything relating to the firm of which the FSA would reasonably expect notice

Source : FSA.

En matière de « conduite des affaires », la FSA a adopté une initiative spécifique présentée dans un document publié en juillet 2006 et baptisée « *Treating customers fairly* » (TCF). Six objectifs généraux, détaillés ci-dessous, ont été fixés dans ce domaine pour les entreprises soumises à la supervision de la FSA. Cette dernière en vérifie le respect lors de ses contrôles sur place.

Les résultats attendus par la FSA en matière de traitement de la clientèle dans le cadre de son initiative *Treating Customers Fairly* (TCF)

Outcome 1	Consumers can be confident that they are dealing with firms where the fair treatment of customers is central to the corporate culture
Outcome 2	Products and services marketed and sold in the retail market are designed to meet the needs of identified consumer groups and are targeted accordingly
Outcome 3	Consumers are provided with clear information and are kept appropriately informed before, during and after the point of sale
Outcome 4	Where consumers receive advice, the advice is suitable and takes account of their circumstances
Outcome 5	Consumers are provided with products that perform as firms have led them to expect, and the associated service is of an acceptable standard and as they have been led to expect
Outcome 6	Consumers do not face unreasonable post-sale barriers imposed by firms to change product, switch provider, submit a claim or make a complaint

Source : FSA.

Il convient de préciser que ces règles et objectifs s'appliquent de la même manière quelle que soit la taille de l'entreprise concernée : les conseillers en gestion de patrimoine indépendants qui emploient une ou deux personnes doivent ainsi s'y conformer de la même façon qu'un groupe comme HSBC ou Barclays.

Pour autant, **les contrôles conduits par la FSA sont effectués selon une approche fondée sur le niveau de risques** : les dizaines de milliers d'intermédiaires (notamment les quelque 8 000 courtiers en assurance) ne sont pas contrôlés à la même fréquence que les grands groupes financiers, qui peuvent avoir des équipes du superviseur présentes dans leurs locaux en permanence. Ce niveau d'exigence homogène a toutefois pour conséquence de pousser le secteur de l'intermédiation vers une consolidation, déjà engagée au Royaume-Uni.

2. Des principes complétés par des recommandations de mise en œuvre qui ne sont pas directement opposables

Cette approche britannique, qui limite le volume de la réglementation et permet une plus grande adaptation des règles aux situations particulières, bénéficie d'un large soutien de la profession. Pour autant, la FSA considère qu'il demeure nécessaire **d'assurer la bonne compréhension et de faciliter l'interprétation des principes généraux qu'elle édicte**, afin d'apporter une part de sécurité juridique aux entreprises concernées.

Elle a par conséquent entrepris un exercice de refonte et d'unification de l'ensemble des principes issus des différents régulateurs avant la mise en place du système de régulateur unique, sous forme d'un *FSA Handbook*. Celui-ci, élaboré en concertation avec les acteurs de la place, est complété par des *Sourcebooks* thématiques, qui fournissent des lignes directrices (*guidance*) en complément des règles législatives ou réglementaires (*rules*), dans le but d'orienter les comportements des acteurs.

Les recommandations qu'il fournit ne sont en général pas d'application obligatoire mais constituent des indications de bonnes ou de mauvaises pratiques et permettent de sécuriser l'acteur financier qui les respecte, selon une logique qualifiée de « *comply or explain* » :

- en appliquant ces recommandations, il a de fortes chances de se conformer à l'obligation générale fixée par la FSA ;
- toutefois, s'il décide de s'en écarter, par exemple du fait des spécificités des produits qu'il propose ou de sa clientèle, il devra s'en expliquer et parvenir à démontrer au superviseur qu'il atteint tout de même les résultats exigés par l'obligation générale.

Sur ces bases et en cas de non-conformité avec les objectifs généraux fixés par la loi, la FSA peut sanctionner les professionnels fautifs. Elle a pour politique de publier, sauf exception, l'ensemble de ses décisions de sanctions sur son site Internet, ce qui constitue en soi un élément de dissuasion parfois plus important que le montant des amendes pécuniaires prononcées.

3. La mise en œuvre de la directive MIF et le contrôle des intermédiaires d'assurance, deux exemples de lignes directrices professionnelles validées par la FSA

Au-delà des lignes directrices et exemples de bonnes ou mauvaises pratiques fournis par le superviseur, les organismes professionnels peuvent eux-mêmes s'organiser pour émettre des recommandations à destination de leurs membres, afin de les aider à se conformer à leurs obligations.

Ainsi, lors des discussions nationales sur la transposition de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF – MiFiD en anglais), la fédération des banques britanniques (la *British Bankers' Association*) a mis en place un groupe de travail baptisé « *MiFiD Connect* », auquel elle a associé tous les autres professionnels concernés.

Ce groupe a produit, avec l'aide d'un cabinet d'avocats et en recherchant un consensus large, des recommandations professionnelles (« *industry guidance* ») visant à aider les entreprises à interpréter les obligations nouvelles qui découlent de cette directive. Celles-ci ont été approuvées par la FSA, ce qui permet de garantir que les sociétés qui suivent ces recommandations ont de très fortes chances d'être considérées par le superviseur comme respectant les obligations qui découlent de la directive.

De façon analogue, l'association des courtiers en assurance (la *British Insurance Brokers' Association*) a fait valider par la FSA des recommandations qu'elle a élaborées pour permettre à ses adhérents de se conformer à leurs obligations législatives et réglementaires. Ces recommandations, qui devront être revues tous les trois ans et validées à nouveau par le superviseur à cette échéance, ne s'imposent pas aux courtiers et ne peuvent être considérées comme des règles édictées par la FSA. Toutefois, cette dernière en tiendra compte lors de ses contrôles, selon la logique « *comply or explain* » décrite *supra*, et elles garantiront dans ce cadre une sécurité juridique raisonnable aux acteurs qui les suivent.

B. Le système de supervision de la conduite des affaires donne globalement satisfaction mais une évolution de son architecture est prévisible dans le contexte de crise financière

1. Une perception dans l'ensemble positive de l'approche centrée sur les objectifs et du rôle de superviseur de la conduite des affaires joué par la FSA

Les acteurs rencontrés par la mission sont apparus dans l'ensemble favorables au système de supervision en place au Royaume-Uni, du moins pour son volet « *conduct of business* ».

Si les entreprises régulées par la FSA jugent l'approche « *principles-based* » et fondée sur l'évaluation des risques légitime, certaines d'entre elles émettent des doutes quant à la rigueur de sa mise en œuvre par les équipes de la FSA. Certaines entreprises de taille modeste (en particulier les sociétés de conseil financier) ont tendance à juger excessives les exigences de la FSA en termes de fourniture d'information aux consommateurs. Les représentants des consommateurs s'interrogent pour leur part régulièrement sur le fait de savoir si la primauté accordée aux principes au détriment des règles offre des garanties suffisantes si l'on en juge par le niveau parfois faible de compréhension des produits financiers commercialisés.

Un rapport du National Audit Office sur la FSA en avril 2007 a émis un avis dans l'ensemble positif de l'approche retenue. Les critiques adressées à la FSA au sujet de son action au cours de la récente crise financière concernent avant tout ses carences en matière de supervision micro-prudentielle (en particulier des risques de liquidité), imputables selon certains observateurs (notamment la Chambre des Lords dans son rapport de juin 2009 précité) à une trop grande attention portée aux sujets de conduite des affaires.

2. Des critiques concernant le rôle joué par le médiateur des services financiers et la cohérence du panorama institutionnel

Deux sources principales de critiques ont été identifiées par la mission au cours de ses entretiens à Londres.

D'une part, des critiques ont été formulées à l'égard du rôle joué par **le médiateur des services financiers (FOS), qui tend, par ses décisions prises en toute indépendance, à créer des règles implicites** qualifiées de « *shadow rulebook* ». Le problème principal est le manque de coordination entre ce médiateur et la FSA et le fait que le FOS refuse de se considérer lié par l'interprétation des règles faite par le superviseur. Cette situation crée de l'insécurité juridique pour les professionnels, qui ont indiqué être favorables à ce que les contentieux de masse sur un même sujet soient renvoyés à la FSA pour un traitement d'ensemble cohérent.

D'autre part, l'autorégulation qui subsiste dans le champ des activités bancaires courantes ne permet pas de garantir un niveau de contrôle suffisant pour rassurer les utilisateurs. L'existence d'une structure spécifique pour traiter de ces opérations présente en outre l'inconvénient de fragmenter le paysage de la supervision et d'ajouter de la complexité pour l'utilisateur.

Dans ce contexte et dans le cadre de la transposition de la directive sur les services paiement, il a été décidé de **transférer une large part des activités du BCSB vers la FSA à partir du 1^{er} novembre 2009**. Cette structure va donc prochainement connaître un resserrement sensible de son champ d'activité et se transformer en un simple *Lending Standards Board*, puisque seule la gestion des découverts bancaires restera de la responsabilité de cet organisme. Cette solution provisoire pourrait n'être, selon les acteurs rencontrés par la mission, que la préfiguration d'une migration de l'ensemble de ses compétences vers la FSA et de la disparition complète de cette forme d'autorégulation.

De façon complémentaire, l'intervention de l'OFT en matière de crédit à la consommation est parfois critiquée par l'industrie bancaire, dans la mesure où le partage de compétences avec la FSA n'est pas toujours suffisamment clair et où les exigences de ces deux organismes ne sont pas toujours convergentes. Les professionnels rencontrés militent par conséquent en faveur d'un recentrage de l'action de l'OFT sur les seuls crédits distribués par des courtiers en dehors des circuits bancaires (concessionnaires automobiles, grande distribution, etc.) et d'un transfert de la supervision des crédits bancaires à la consommation vers la FSA.

3. Une réforme probable de l'architecture de supervision dans les prochains mois, afin de tenir compte des conséquences de la crise financière et pour des motifs politiques

La crise de liquidité d'août 2007 et la défaillance de la banque *Northern Rock* en septembre 2007 ont ouvert un débat profond sur l'architecture de la supervision financière au Royaume-Uni. Les autorités (FSA et Banque d'Angleterre) se sont en effet vu reprocher un manque d'anticipation et de réactivité à cette occasion. En outre, la FSA apparaît clairement comme une création des travaillistes, ce qui pourrait inciter les conservateurs à revenir sur les choix effectués il y a maintenant une décennie en cas de retour au pouvoir. Des évolutions du système sont en tout état de cause à prévoir dans les prochains mois, avec une remise en cause possible de l'accord tripartite liant le ministère des Finances, la FSA et la Banque d'Angleterre.

Outre les projets présentés par l'actuel gouvernement, plusieurs rapports récents⁴ ont ainsi recommandé des réformes importantes. La FSA a ouvert un processus de consultation, sur la base d'un rapport présenté en mars 2009 et intitulé « *The Turner Review – A regulatory response to the global banking crisis* ». Celui-ci insiste sur la nécessité de développer une approche plus systémique et des outils d'analyse macro-prudentielle. Il envisage également une supervision plus « intensive » de la part de la FSA, qui passerait par un accroissement du nombre de contrôles sur place, rendu possible par la perspective d'une augmentation de 30 % des moyens humains consacrés à la supervision en 2009.

Ce processus a débouché sur la publication par le Gouvernement britannique d'un Livre blanc sur la supervision et la régulation, le 8 juillet 2009. Ce document confirme la volonté de renforcer l'attention portée à la protection du consommateur, ce qui passe notamment par un renforcement des contrôles et des moyens de la FSA, mais ne remet pas fondamentalement en cause l'architecture tripartite de la supervision.

Une victoire de l'opposition conservatrice lors des prochaines élections législatives, prévues au plus tard pour mai 2010, pourrait en revanche conduire à une évolution plus nette du système intégré actuel. Dans cette hypothèse, les pouvoirs de supervision macro-prudentielle voire micro-prudentielle de la Banque d'Angleterre seraient probablement renforcés, si les intentions récemment affichées par l'opposition étaient alors confirmées. Une telle évolution ferait tendre le Royaume-Uni vers un modèle de supervision par objectifs plus proche du système néerlandais (cf. annexe VIII). Les pouvoirs et méthodes de la FSA pourraient quant à eux être consolidés en matière de conduite des affaires, afin de permettre à cette autorité de faire preuve d'une plus grande vigilance et de davantage de fermeté sur ces sujets.

⁴ Il s'agit principalement :

- du rapport d'étape de mars 2009 intitulé « *The Tripartite Review - a review of the UK's tripartite system of financial regulation in relation to financial stability* » et rédigé par James Sassoon, ancien directeur en charge de la stabilité financière au Trésor britannique, à l'attention du Chancelier de l'Échiquier du cabinet fantôme conservateur, George Osborne ;
- d'un rapport du Comité des affaires économiques de la Chambre des Lords, publié le 2 juin 2009 et intitulé « *Banking supervision and regulation* », qui critique le système de régulation tripartite ;
- d'une étude de juin 2009 du Centre for Policy Studies, rédigée par Sir Martin Jacomb et intitulée « *Re-empower the Bank of England* », qui préconise de placer la FSA sous l'autorité directe de la Banque d'Angleterre.

Ces pistes d'évolution sont à mettre en regard du projet dévoilé en juin 2009 aux États-Unis de création d'un organisme indépendant en charge de la protection des consommateurs de services financiers et des investisseurs, la *Consumer Financial Protection Agency*. Selon les premières indications fournies par l'administration américaine, cette nouvelle agence serait notamment chargée de contrôler la commercialisation des crédits immobiliers et hypothécaires, des crédits à la consommation et des moyens de paiement, ainsi que de s'assurer que la documentation commerciale fournie, y compris par les courtiers, est à la fois claire, compréhensible et concise. La création d'une telle agence ferait également évoluer le système de supervision américain vers un modèle de supervision par objectifs.

ANNEXE VII

LE CONTRÔLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES AUX PAYS-BAS

SOMMAIRE

I. LE SYSTÈME NÉERLANDAIS DE SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES S'APPUIE SUR DES PRINCIPES DÉFINIS DANS LA LOI, COMPLÉTÉS PAR DES CODES DE BONNE CONDUITE PROFESSIONNELS.....	1
A. L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS (AFM), EN CHARGE DU CONTRÔLE DE LA CONDUITE DES AFFAIRES DE FAÇON TRANSVERSALE, DISPOSE DE MOYENS ET DE POUVOIRS IMPORTANTS.....	1
1. <i>Des moyens adaptés à l'importance des missions</i>	1
2. <i>Des pouvoirs de contrôle et de sanction développés</i>	2
B. LES ASSOCIATIONS PROFESSIONNELLES SONT INCITÉES PAR LE SUPERVISEUR À DÉVELOPPER DES CODES DE BONNE CONDUITE.....	2
1. <i>Une supervision fondée sur une réglementation limitée à des principes</i>	2
2. <i>Une mise en œuvre déléguée autant que possible à des codes professionnels</i>	3
C. UNE AUTORITÉ DE MÉDIATION ET D'ARBITRAGE (KIFiD) JOUE UN RÔLE SUBSIDIAIRE DE PROTECTION DU CONSOMMATEUR.....	3
1. <i>Une autorité au champ de compétences trans-sectoriel</i>	3
2. <i>Un risque de jurisprudence divergente par rapport aux pratiques du superviseur</i>	4
II. LES MODALITÉS DE CONTRÔLE SONT ADAPTÉES À L'OBJECTIF PRINCIPAL DE FAIRE ÉVOLUER LES COMPORTEMENTS	4
A. LES MÉTHODES DE SUPERVISION DE L'AFM SONT PROPORTIONNÉES AUX ENJEUX	4
1. <i>Une approche fondée sur une gradation des risques</i>	4
2. <i>Des méthodes de contrôle innovantes</i>	4
B. LE CONTRÔLE DES INTERMÉDIAIRES REPOSE SUR UNE ANALYSE DES RISQUES	5
1. <i>Une population nombreuse</i>	5
2. <i>Une hiérarchisation des contrôles</i>	5

La présente annexe a été rédigée sur la base d'éléments fournis par le service économique de l'Ambassade de France aux Pays-Bas et recueillis lors d'un déplacement à Amsterdam et à La Haye en juin 2009.

L'architecture de la supervision du système financier aux Pays-Bas a connu un bouleversement majeur en 2002, avec le passage d'un modèle sectoriel à **un modèle de supervision par objectifs** (dit « *Twin Peaks* ») : la Banque centrale (DNB) est désormais en charge de la supervision prudentielle de façon trans-sectorielle (banques, assurances, services d'investissement), tandis que l'Autorité des marchés financiers (AFM) est responsable de la supervision du comportement des acteurs et du fonctionnement des marchés financiers. Cette évolution a, comme au Royaume-Uni, été initiée pour partie en réaction à une série d'affaires de *misselling* (ventes inadaptées et/ou abusives).

La réforme a été parachevée en 2006 avec l'introduction de la loi sur la surveillance financière (*Wet op het financieeltoezicht*, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2007), qui remplace plusieurs anciennes lois sectorielles. L'objectif affiché était de rendre la législation plus efficace, plus simple, plus homogène, plus orientée vers le marché et plus transparente. La coopération et l'échange d'informations entre la DNB et l'AFM sont prévus dans une convention (« *convenant* ») signée le 2 juillet 2007 par les deux organismes.

Dans l'ensemble, cette architecture de supervision par objectifs recueille **un large consensus** de la part de tous les acteurs rencontrés par la mission. La crainte de voir l'AFM devenir une entité trop soucieuse de défendre le client au détriment des intérêts de l'industrie ne s'est pas concrétisée à ce jour, un juste équilibre ayant semble-t-il été trouvé, même si naturellement cette institution encore récente dispose de marges de progrès en termes de méthodologie notamment.

La crise financière a frappé durement le secteur bancaire néerlandais et a conduit à une perte importante de confiance dans le système financier. Un rapport d'un comité consultatif sur l'avenir des banques aux Pays-Bas¹, publié en avril 2009 et intitulé « *Restoring Trust* », liste une série de recommandations et conseils pratiques visant à rétablir la confiance dans le secteur bancaire. Ceux-ci couvrent tant la gouvernance des banques que la gestion interne des risques, les politiques de rémunération ou le renforcement de la supervision. Le message fort qui ressort de ce rapport est que les banques néerlandaises doivent à nouveau **placer les intérêts de leurs clients au cœur de leurs préoccupations** et chercher à les servir au mieux, en cessant de se focaliser à l'excès sur les exigences court-termistes de leurs actionnaires. Une de ses propositions consiste ainsi à exiger des dirigeants de banques qu'ils signent un engagement éthique et moral concrétisant cette volonté de faire évoluer leurs comportements.

I. LE SYSTÈME NÉERLANDAIS DE SUPERVISION DE LA CONDUITE DES AFFAIRES S'APPUIE SUR DES PRINCIPES DÉFINIS DANS LA LOI, COMPLÉTÉS PAR DES CODES DE BONNE CONDUITE PROFESSIONNELS

A. L'autorité des marchés financiers (AFM), en charge du contrôle de la conduite des affaires de façon transversale, dispose de moyens et de pouvoirs importants

1. Des moyens adaptés à l'importance des missions

L'AFM est responsable du fonctionnement des marchés financiers et de la conduite des affaires de façon trans-sectorielle, avec l'objectif de « renforcer la confiance des consommateurs ». Au total, cette autorité est en charge de la supervision de près de 25 000 établissements financiers ou intermédiaires. Elle prendra également en charge le contrôle de l'activité des services de paiement après la transposition prochaine de la directive en la matière.

¹ Ce comité était présidé par Cees Maas, ancien vice-président du comité exécutif du groupe ING. Les assureurs ont engagé une démarche similaire, en confiant la rédaction d'un rapport au Boston Consulting Group (BCG).

Ses effectifs ont fortement augmenté au cours des dernières années, passant d'environ 200 agents au moment de sa création en mars 2002 à près de 500 aujourd'hui. Son budget annuel avoisine les 80 M€.

2. Des pouvoirs de contrôle et de sanction développés

Ses pouvoirs d'enquête et d'information et les sanctions que peut prononcer l'AFM sont équivalents à ceux de la Banque centrale en matière prudentielle. Elle peut :

- donner des instructions obligatoires ;
- nommer un administrateur judiciaire ;
- retirer l'autorisation d'exercer ;
- énoncer une mise en garde publique (sur son site Internet et/ou dans la presse) en cas de manquement à une obligation légale, ce qui ne constitue pas une sanction ;
- prononcer une astreinte (notamment en cas de manque de coopération avec le superviseur) ;
- prononcer une amende administrative ;
- porter plainte auprès du ministère public.

D'une manière générale, **l'AFM publie les instructions, astreintes et amendes qu'elle prononce** sur son site Internet et/ou dans la presse, après décision conforme d'un juge administratif saisi en référé par l'entreprise concernée le cas échéant. Elle ne déroge à ce principe que si le manquement est d'une faible gravité ou en fonction de circonstances particulières.

En revanche, son pouvoir de réglementation autonome est limité à des sujets techniques limitativement énumérés par la loi.

B. Les associations professionnelles sont incitées par le superviseur à développer des codes de bonne conduite

1. Une supervision fondée sur une réglementation limitée à des principes

La philosophie générale développée par l'AFM et le ministère des finances néerlandais consiste à éviter la sur-réglementation et à limiter le volume de normes « dures », dans une approche comparable à celle développée au Royaume-Uni (*cf.* annexe VII).

L'AFM présente cette évolution de sa démarche de supervision comme une volonté de passer d'une logique de contrôle, d'investigation et de sanctions des écarts à la réglementation à une logique de résolution des problèmes et d'élimination des comportements inappropriés relevés sur les marchés. Dans ce contexte, cette autorité peut **émettre des recommandations générales** visant à mettre fin à des pratiques abusives ou inadaptées qu'elle a constatées, y compris dans le cadre de son rapport annuel. Elle n'hésite pas à suggérer des évolutions législatives ou réglementaires au ministère des finances lorsqu'elle a le sentiment qu'elles sont nécessaires, notamment lorsqu'une décision judiciaire lui a été défavorable et que de nouveaux moyens juridiques de sanctionner de tels comportements semblent indispensables.

Elle publie également des bonnes ou mauvaises pratiques repérées dans l'industrie, ainsi que des « foires aux questions » les plus courantes que se posent les professionnels, tout en évitant d'être prescriptive et de se substituer au législateur.

2. Une mise en œuvre déléguée autant que possible à des codes professionnels

Le réflexe naturel de l'AFM lorsqu'elle rencontre un problème de marché auquel elle souhaite mettre fin est de publier un rapport relatant les faits de façon anonymisée et listant des pistes d'amélioration, puis d'**inviter les professionnels à réagir et à rédiger un code de bonne conduite**. Elle peut, dans ce cas de figure, indiquer de façon plus ou moins précise les sujets qu'elle souhaite voir traités mais n'intervient pas formellement au cours du processus d'élaboration du code.

En revanche, si les professionnels ne parviennent pas à se mettre d'accord sur un document, l'AFM sollicite (ou menace de solliciter) le ministère des finances pour demander des évolutions législatives ou réglementaires, ce qui constitue une incitation forte à déboucher sur un code professionnel.

Deux exemples récents cités à la mission de codes élaborés dans le secteur bancaire sous la pression de l'AFM concernent les crédits à la consommation et les crédits hypothécaires. Le premier de ces codes de conduite fixe par exemple un taux maximal pour le ratio montant du prêt à la consommation divisé par revenu, afin de se conformer à une obligation générale d'éviter le surendettement des clients fixée aux établissements de crédit dans la loi de supervision financière de 2006.

En pratique, ces codes ont été **élaborés en étroite collaboration avec les associations d'utilisateurs** des produits et services financiers concernés, conformément à la tradition de concertation néerlandaise (le « *polder model* »). Une fois un code de bonne conduite publié par une industrie, l'organisation professionnelle compétente se charge d'un contrôle de premier niveau de sa mise en œuvre et peut demander des comptes à une entreprise qui ne respecte pas les règles qu'il contient.

L'AFM en tient également compte au cours des contrôles qu'elle conduit et **peut en généraliser l'application à l'ensemble d'une profession si elle le juge souhaitable**. Cette possibilité constitue une incitation pour les acteurs concernés à participer au processus d'élaboration des codes, afin de chercher à peser sur leur contenu. La logique retenue par le superviseur lors de ses contrôles est une logique du type « *comply or explain* », comparable à celle de la FSA au Royaume-Uni (cf. annexe VII). Ainsi, le respect des prescriptions du code apporte une certaine sécurité juridique aux professionnels qui en font le choix :

- en appliquant ces recommandations, ils ont de fortes chances de se conformer à l'obligation générale fixée par l'AFM ;
- toutefois, s'ils décident de s'en écarter, par exemple du fait des spécificités des produits qu'ils proposent ou de leur clientèle, ils devront s'en expliquer (à leur association professionnelle voire au superviseur) et parvenir à démontrer qu'ils atteignent tout de même les résultats exigés par l'obligation générale.

La relation de proximité du superviseur avec l'industrie se traduit également par des réunions trimestrielles entre les professionnels, la Banque centrale et l'AFM.

C. Une autorité de médiation et d'arbitrage (KiFiD) joue un rôle subsidiaire de protection du consommateur

1. Une autorité au champ de compétences trans-sectoriel

Le *Klachteninstituut Financiële Dienstverlening* ou KiFiD est une autorité de médiation et d'arbitrage au champ de compétence transversal (banques, assurances, services d'épargne et d'investissement). Elle est née en 2007 de la fusion de différentes entités sectorielles qui s'étaient développées à partir des années 1980 dans le but de mieux protéger les consommateurs de services financiers. Ses décisions sont en pratique liantes, tant pour le professionnel que pour le client concernés.

Cette instance d'une cinquantaine d'agents, auxquels il faut ajouter une cinquantaine d'arbitres qui siègent occasionnellement, gère autour de 6 000 plaintes par an² et est financée par les institutions financières elles-mêmes. Elle joue à la fois un rôle de médiation (gratuite pour le client) et un rôle d'arbitrage des différends qui n'ont pu être résolus au cours de cette première étape.

2. Un risque de jurisprudence divergente par rapport aux pratiques du superviseur

Si des réunions régulières sont organisées entre le KiFiD et l'AFM, les relations entre ces deux autorités restent limitées. Juridiquement, l'autorité de supervision a le pouvoir d'exiger un accès à la base de données du médiateur mais en pratique le KiFiD, soucieux de son indépendance, lui transmet simplement des informations anonymisées reflétant des tendances du marché.

De ce fait, il peut exister des divergences entre ces deux organisations dans l'interprétation de la réglementation, du moins dans les secteurs n'ayant pas fait l'objet de directives communautaires d'harmonisation maximale.

II. LES MODALITÉS DE CONTRÔLE SONT ADAPTÉES À L'OBJECTIF PRINCIPAL DE FAIRE ÉVOLUER LES COMPORTEMENTS

A. Les méthodes de supervision de l'AFM sont proportionnées aux enjeux

1. Une approche fondée sur une gradation des risques

L'intensité des contrôles conduits par l'AFM est liée pour partie à la taille de l'établissement concerné, mais aussi à la qualité du contrôle interne qu'il a mis en place et à son degré d'ouverture et de transparence vis-à-vis de l'autorité de supervision. Cette approche, qualifiée de « *tailor-made supervision* », repose ainsi sur une **cotation du degré de risque de chaque établissement**, qui fait l'objet d'un débat contradictoire avec lui.

De plus, l'AFM dispose d'un petit centre d'appels, qui permet à des utilisateurs de services financiers insatisfaits de dénoncer des comportements inappropriés. L'autorité ne peut traiter les litiges individuels et renvoie, le cas échéant, vers le KiFiD, mais utilise l'information ainsi collectée pour orienter ses contrôles.

2. Des méthodes de contrôle innovantes

L'autorité a développé une pratique de supervision majoritairement **en mode projet** : environ 30 % seulement des contrôles sur place sont effectués sur un établissement précis, tandis que 70 % des contrôles relèvent d'enquêtes thématiques sur un problème de marché préalablement identifié.

L'AFM sait également faire preuve de créativité dans sa recherche d'efficacité et d'impact sur les comportements. Dans un exemple récent, l'autorité a contraint les gestionnaires de fonds de pension qui ne respectaient pas une obligation légale d'information sur les contrats qu'ils géraient à envoyer à l'ensemble de leurs clients un courrier type qu'elle a rédigé. Cette mesure lui est apparue d'une efficacité bien supérieure à une sanction pécuniaire, qui n'aurait pas nécessairement fait évoluer les comportements aussi rapidement.

Par ailleurs, une équipe d'environ 5 agents (en ETP) exerce **une fonction de veille sur la publicité** et contrôle les documents commerciaux de façon exhaustive. Cette activité permet de faire rectifier, dans un délai bref, les publicités considérées comme étant insuffisamment claires voire inexactes ou trompeuses.

² Le délai moyen de traitement d'un dossier est d'environ 1,5 an, mais l'objectif est de le réduire à un an selon les indications fournies à la mission.

B. Le contrôle des intermédiaires repose sur une analyse des risques

1. Une population nombreuse

L'AFM est en charge à la fois de délivrer les agréments et de superviser le comportement des différentes catégories d'intermédiaires (courtiers d'assurance, conseillers en investissements financiers, intermédiaires en opérations de banque, etc.).

Leur nombre est en diminution sensible depuis quelques années, du fait des exigences croissantes qui pèsent sur l'ensemble des acteurs du secteur financier, depuis la loi de supervision financière et la transposition de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF), et incitent à une consolidation. Pour autant, il reste **entre 11 000 et 12 000 entreprises d'intermédiation** aux Pays-Bas, ce qui rend illusoire un contrôle exhaustif régulier de l'ensemble de la population.

2. Une hiérarchisation des contrôles

L'AFM délègue à une fondation trans-sectorielle (« *Stichting* ») une partie de la charge de l'enregistrement et de contrôle des conditions d'accès à ces professions. Elle se charge en revanche elle-même du contrôle de l'activité de ces intermédiaires et a augmenté les effectifs qui y sont consacrés au cours des dernières années : une quinzaine d'agents y travaille en permanence, auxquels s'ajoutent en moyenne cinq à six agents sur des projets thématiques transversaux.

La stratégie développée vise à **garantir une influence collective sur les comportements**. Ainsi, les contrôles de l'AFM visent à repérer les manquements et à sanctionner régulièrement des intermédiaires fautifs, dans un objectif d'exemplarité et de mise en ordre du marché.

Les entreprises d'intermédiation contrôlées sont sélectionnées sur la base d'une analyse de risques, qui repose notamment sur un **outil d'auto-évaluation**. Celui-ci est fourni à chaque intermédiaire, qui doit l'appliquer à sa structure afin de mesurer son degré de conformité à la réglementation et transmettre les résultats au superviseur. En cas d'écart, un délai lui est accordé pour ajuster sa situation.

