



Position de l'AMF sur l'adéquation des services d'investissement financiers proposés à un client

publié le 10/10/2012, vu 10594 fois, Auteur : [Anthony BEM](#)

Aux travers de sa dernière " position " l'AMF contribue à la mise en place de pratiques de surveillance à la charge des prestataires de services d'investissement relatives à la vérification de l'adéquation des services d'investissement ou d'instruments financiers pour leurs clients (Position AMF n° 2012-13 applicable à compter du 22 décembre 2012).

Les prestataires de services d'investissement sont définis par l'article L.531-1 du code monétaire et financier.

Il s'agit des entreprises d'investissement et des établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement au sens de l'article L.321-1 du code monétaire et financier, à savoir :

- la réception et 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 ;
- le conseil en investissement ;
- la prise ferme ;
- le placement garanti ;
- le placement non garanti ;
- l'exploitation d'un système multilatéral de négociation.

L'obligation de conseil, de renseignement et d'informations des prestataires de services d'investissement à l'égard de leurs clients est de plus en plus encadrée et s'étend à une **obligation de se renseigner de manière approfondie sur leurs clients.**

La position de l'AMF s'applique aux prestataires de services d'investissement (PSI) pour leurs activités de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, que ces activités s'adressent à une clientèle de clients non professionnels ou professionnels.

Elle concerne notamment les différents points suivants :

- les informations à fournir aux clients sur la finalité de l'évaluation de l'adéquation (à savoir, recommander des produits ou services adéquats) ainsi que sur son application pratique (notamment, en termes d'identification des risques liés à l'investissement),
- les moyens à mettre en œuvre (procédures appropriées, moyens humains dotés d'un

niveau approprié de connaissances et d'expertise, outils d'aide à la décision adaptés),

- les informations à recueillir auprès des clients (principe de proportionnalité aux produits et services offerts),

- la mise en place de mesures raisonnables pour vérifier la fiabilité des informations recueillies ainsi que la mise en place de procédures de mise à jour des informations sur le client,

1 - Informations fournies aux clients sur l'évaluation de l'adéquation

À aucun moment, les prestataires de services d'investissement ne doivent susciter de doute ou d'ambiguïté sur leurs propres responsabilités dans le cadre du processus d'évaluation de l'adéquation des produits ou services financiers.

Les informations relatives aux services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille doivent inclure des éléments sur l'évaluation de l'adéquation.

L'«évaluation de l'adéquation» doit s'entendre au sens de l'intégralité du processus de collecte d'informations sur un client et d'analyse consécutive de l'adéquation d'un instrument financier donné à ce client.

Par souci de clarté, il convient de rappeler aux prestataires de services d'investissement que l'évaluation de l'adéquation ne se limite pas aux recommandations d'achat d'un instrument financier.

Toute recommandation doit être adéquate, qu'il s'agisse, par exemple, d'un conseil d'achat, de conservation ou de vente.

Les informations relatives à l'évaluation de l'adéquation doivent aider les clients à comprendre l'objectif des exigences et les encourager à fournir des informations précises et suffisantes concernant leurs connaissances, leur expérience, leur situation financière et leurs objectifs d'investissement.

Les prestataires de services d'investissement doivent souligner auprès de leurs clients qu'il est important qu'ils recueillent des informations complètes et précises, afin de pouvoir leur recommander des produits ou des services adéquats.

Il appartient aux prestataires de décider la manière dont ils informent leurs clients de l'évaluation de l'adéquation et ces informations peuvent être fournies sous une forme normalisée.

Le format utilisé doit cependant permettre une vérification *a posteriori* pour s'assurer de la fourniture effective des informations.

Les prestataires de services d'investissement doivent prendre des mesures pour s'assurer que le client comprenne la notion de risque d'investissement ainsi que la relation entre le risque et le rendement des investissements.

Pour permettre au client de comprendre le risque d'investissement, les prestataires de services d'investissement doivent envisager le recours à des exemples indicatifs et compréhensibles pour illustrer les niveaux de pertes susceptibles de se matérialiser en fonction du degré de risque, et ils doivent évaluer la réaction du client à chaque scénario.

Le client doit être informé que les exemples qui lui sont proposés, et l'analyse de ses réactions à

ceux-ci, ont pour objectif d'aider le prestataire de services d'investissement à déterminer son attitude par rapport au risque (profil de risque) et, sur cette base, les types d'instruments financiers (et de risques sous-jacents) adéquats.

L'évaluation de l'adéquation relève de la responsabilité du prestataire de services d'investissement.

Ces derniers doivent éviter d'affirmer ou de donner l'impression que c'est le client qui décide du caractère adéquat d'un investissement ou qui détermine quel instrument financier convient à son profil de risque.

Par exemple, les prestataires de services d'investissement doivent éviter d'indiquer au client qu'un instrument financier donné est bien celui qu'il a choisi comme étant adéquat ou de demander au client de confirmer qu'un instrument ou un service est bien adéquat.

2 - Dispositions nécessaires à la compréhension des clients et des investissements

Les prestataires de services d'investissement doivent appliquer des politiques et des procédures appropriées, leur permettant de comprendre les éléments essentiels relatifs à leurs clients ainsi que les caractéristiques des instruments financiers accessibles auxdits clients.

Voici quelques exemples de ce type d'éléments relatifs à un client :

a) la situation matrimoniale (notamment la capacité juridique du client à engager des actifs susceptibles d'appartenir également à son ou sa partenaire) ;

b) la situation familiale (les évolutions de la situation familiale d'un client peuvent avoir une incidence sur sa situation financière, par exemple la naissance d'un nouvel enfant ou le fait d'avoir un enfant en âge d'entamer des études universitaires) ;

c) la situation professionnelle (le fait qu'un client perde son emploi ou prenne bientôt sa retraite peut avoir une incidence sur sa situation financière ou ses objectifs d'investissement) ;

d) les besoins de liquidités pour certains investissements particuliers.

L'âge du client, en particulier, constitue généralement une information importante, dont les prestataires de services d'investissement doivent tenir compte lorsqu'ils évaluent l'adéquation d'un investissement.

3 - Etendue des informations devant être recueillies auprès des clients (proportionnalité)

Lorsqu'ils déterminent quelles sont les informations « nécessaires » et pertinentes, les prestataires de services d'investissement doivent prendre en considération les éléments suivants, au regard des connaissances, de l'expérience, de la situation financière et des objectifs d'investissement d'un client :

a) le type de transaction ou d'instrument financier que le prestataire de services d'investissement est susceptible de recommander ou d'engager (y compris le degré de complexité et le niveau de risque) ;

b) la nature et l'étendue du service que le prestataire de services d'investissement est

susceptible de fournir ;

c) la nature, les besoins et la situation du client.

Si l'étendue des informations devant être recueillies peut varier, le prestataire de services d'investissement doit toujours s'assurer que la recommandation ou l'investissement réalisé pour le compte du client présentent un caractère adéquat pour le client.

Lorsqu'ils donnent un accès à des instruments financiers complexes ou risqué, les prestataires de services d'investissement doivent vérifier soigneusement s'ils ont besoin de recueillir des informations plus détaillées sur le client concerné qu'ils ne le feraient pour des d'instruments moins complexes ou moins risqués.

De cette manière, **les prestataires de services d'investissement peuvent s'assurer de la capacité du client à comprendre et à assumer financièrement les risques associés auxdits instruments.**

Pour les instruments financiers risqués, les «*informations nécessaires*» devant être recueillies peuvent inclure l'ensemble des éléments suivants, afin de s'assurer que la situation financière du client lui permette d'investir ou d'être investi dans de tels instruments :

a) l'étendue des revenus réguliers et des revenus totaux du client, leur caractère permanent ou temporaire, ainsi que leur origine (revenus du travail, retraite, revenus d'investissement, rendements locatifs, etc...) ;

b) les actifs du client, y compris les actifs liquides, les investissements et les biens immobiliers, ce qui comprend les éventuels investissements financiers, les biens immobiliers personnels et de rapport, les fonds de pension et tous les dépôts en espèces détenus par le client. Le prestataire de services d'investissement doit également recueillir, le cas échéant, des informations sur les conditions, les échéances, l'accessibilité, les prêts, les garanties et les autres restrictions grevant éventuellement les actifs susmentionnés ;

c) les engagements financiers réguliers du client, y compris les engagements financiers que le client a contractés ou qu'il envisage de contracter (passif, endettement total, autres engagements périodiques, etc...).

Lorsqu'ils déterminent les informations devant être recueillies, les prestataires de services d'investissement doivent également prendre en considération la nature du service devant être fourni.

Dans la pratique, cela signifie que :

a) lorsque des services de conseil en investissement sont fournis, les prestataires de services d'investissement doivent recueillir des informations suffisantes pour être en mesure d'évaluer la capacité du client à comprendre les risques et la nature de chacun des instruments financiers que le PSI envisage de lui recommander ;

b) lorsque des services de gestion de portefeuille sont fournis, étant donné que les décisions d'investissement sont prises par le PSI pour le compte du client, les connaissances et l'expérience dont le client doit disposer concernant les instruments financiers susceptibles de composer le portefeuille peuvent être moins substantielles

que lorsque ce sont des services de conseil en investissement qui sont fournis au client. Néanmoins, même dans cette situation, le client doit au moins comprendre les risques globaux associés au portefeuille et posséder une compréhension générale des risques liés à chaque type d'instrument financier susceptible d'être inclus dans le portefeuille.

Les prestataires de services d'investissement doivent acquérir une compréhension et une connaissance très claires du profil d'investissement du client.

Si un prestataire de services d'investissement n'obtient pas suffisamment d'informations pour fournir un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille adéquat pour le client, il ne doit pas fournir ce service au client.

4 - Fiabilité des informations relatives aux clients

Les prestataires de services d'investissement doivent prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les informations recueillies sur les clients sont fiables.

Ils doivent notamment ne pas se fier indûment à l'auto-évaluation par les clients de leurs propres connaissances, de leur expérience et de leur situation financière.

Il relève de la responsabilité des prestataires de services d'investissement de s'assurer qu'ils disposent des informations requises pour procéder à une évaluation de l'adéquation.

Par exemple :

a) au lieu de demander au client s'il estime disposer de suffisamment d'expérience pour investir dans certains instruments, le prestataire de services d'investissement peut lui demander quels sont les instruments qui lui sont familiers ;

b) au lieu de demander au client s'il estime disposer de suffisamment de fonds pour investir, le PSI peut lui demander des renseignements factuels sur sa situation financière ;

c) au lieu de demander au client s'il se sent à l'aise pour prendre un risque donné, le prestataire de services d'investissement peut s'enquérir du niveau de pertes sur une période donnée que le client est prêt à accepter, soit sur un placement individuel, soit sur le portefeuille global.

Enfin, en cas de litige entre un client et le prestataire de services d'investissement, ces derniers doivent disposer et produire les informations obtenues, de manière à leur permettre de retrouver et justifier *a posteriori* les raisons qui ont motivé un investissement au profit de leur client.

L'obligation d'information s'étend donc vers une obligation de se renseigner.

Je suis à votre disposition pour toute information ou action.

PS : Pour une recherche facile et rapide des articles rédigés sur ces thèmes, vous pouvez taper vos "*mots clés*" dans la barre de recherche du blog en haut à droite, au dessus de la photographie.

Anthony Bem
Avocat à la Cour

27 bd Malesherbes - 75008 Paris
Tel : 01 40 26 25 01

Email : abem@cabinetbem.com

www.cabinetbem.com