



L'article de Charles-Henri Taufflieb, qui présente les codes de bonne conduite Banques-Entreprises en matière d'opérations de marché, ne relève pas, à proprement parler des analyses des causes et des remèdes possibles de la crise financière 1998, qui viennent d'être présentées. Il a néanmoins été jugé opportun de le présenter, car il constitue un bon exemple de code de bonne conduite visant à préciser, voire établir, des règles du jeu à caractère déontologique entre les acteurs financiers. Un tel code apporte une contribution importante à la sécurité des transactions et peut donc jouer, à titre préventif comme curatif, un rôle non négligeable face aux phénomènes de contagion dont on a vu le risque qu'ils entraînent pour le système financier.

## LA PROBLÉMATIQUE POSÉE PAR LES CODES DE BONNE CONDUITE BANQUES-ENTREPRISES SUR LES OPÉRATIONS DE MARCHÉ

CHARLES-HENRI TAUFFLIEB\*

**L**es codes de bonne conduite entre les banques et les entreprises, relatifs aux opérations effectuées sur les marchés de gré à gré (change et taux d'intérêt), posent des problèmes spécifiques, tant dans leur élaboration que leur mise en œuvre. Il est en effet plus difficile de formaliser ces règles entre un fournisseur (banque) et un client que de définir des codes applicables à une profession déterminée. Un état des lieux, basé sur une analyse d'expériences conduites à leur terme et de tentative non aboutie, permettra de mettre en évidence les objectifs visés par ce type de documents et de fournir un éclairage sur les difficultés particulières de conception puis d'application de tels codes.

### ÉTAT DES LIEUX ET OBJECTIFS VISÉS

En Europe, seules deux places financières disposent d'un code de bonne conduite banques-entreprises : les places de Londres et de Paris.

#### ***Le London Code of Conduct for principals and broking firms in the wholesale market en Angleterre***

Depuis 1988, la place de Londres dispose d'un document de référence, le *London Code of Conduct for principals and broking firms in the wholesale market*, réalisé sous l'égide de la Banque d'Angleterre,

\* Délégué général de l'AFTE, membre du groupe de travail code de bonne conduite AFTB/AFTE

de la *British Bankers*, de l'*Association of Corporate Treasurers*, qui est régulièrement réactualisé depuis sa publication. Ce code comporte quatre parties, traitant respectivement du contexte dans lequel il intervient, des principes généraux, des contrôles, ainsi que des règles régissant transactions et procédures.

La première partie du *London code* présente les buts visés par ce document, détermine ce qui concerne la diffusion, les plaintes, les modalités d'arbitrage et les produits couverts (opérations de prêt et d'emprunt sur le marché monétaire, achat et vente de titres, produits dérivés de gré à gré, opérations de change).

La deuxième partie expose les principes généraux, concernant tant la responsabilité des opérateurs, de la banque que celle des courtiers.

La troisième partie traite des contrôles, c'est-à-dire la connaissance de sa contrepartie (devoir d'information), la nécessité de mandats pour traiter, le devoir de confidentialité, l'enregistrement des transactions, les transactions à des prix hors marché, en dehors des heures ouvrées, les cadeaux.

La quatrième et dernière partie vise les principes de transaction et procédures, consistant en règles avant la transaction, transactions sur produits dérivés, cotations fermes, modalités de confirmation et de règlement, documentation juridique, procédures d'arbitrage, conventions de marché et de jours ouvrés.

**Le « code de bonne conduite  
AFTB<sup>1</sup>/AFTE<sup>2</sup> sur les opérations  
sur instruments financiers de taux  
et de change conclus sur les marchés  
de gré à gré » en France**

La France est le seul pays de la zone euro à disposer d'un document équivalent. Le « code de bonne conduite AFTB/AFTE sur les opérations sur instruments financiers de taux et de change conclus sur les

marchés de gré à gré » (recommandé en 1998 par le Conseil des marchés financiers à l'ensemble des prestataires de services d'investissement) réactualise et complète les « règles de bonne conduite » AFTE-ATB-FOREX, publiées en 1991 et qui visaient essentiellement les opérations de change.

Ce code est organisé en cinq parties : un avant-propos qui rappelle les objectifs visés, les intervenants et les produits concernés, une partie déterminant les principes généraux (esprit de la relation, devoir d'information, devoir de prudence, devoir de confidentialité, cadeaux et sollicitations), une partie consacrée à la transaction (préliminaires à la négociation, c'est-à-dire habilitations, documentation juridique, négociation et conclusion, confirmation et modalités de règlement) et enfin les deux dernières parties, la première traitant des litiges et de la conciliation, la seconde constituant les annexes : où sont abordées les questions relatives à la commission de conciliation, ainsi qu'un lexique et la liste des principaux indices.

A l'inverse, les Etats-Unis ne disposent pas à ce jour de document similaire. Cela en dépit d'une tentative récente menée à l'initiative de la FED (avec le concours de l'ISDA<sup>3</sup>), mais dont le projet de code n'a finalement pas été validé.

**Tentative non aboutie  
aux Etats-Unis**

Aux Etats-Unis, la Federal Reserve de New-York avait voulu mettre au point en 1995 avec l'ISDA un code similaire à celui dont dispose depuis plus de dix ans la place de Londres : le *Wholesale Transactions Code of Conduct*. Le projet de code proposé était articulé autour de six parties exposant :

- l'objet du code ;
- les participants et leurs ressources financières ;



- les politiques mises en œuvre et les procédures concernant la supervision et la formation des employés, le contrôle et les règles déontologiques, la gestion des risques, la valorisation des positions, l'indépendance du contrôle, des risques ;

- les participants et leurs contreparties, partie qui traite des usances et des principes pour traiter sur les marchés, de la capacité juridique à traiter, des devoirs d'information et de confidentialité ;

- les mécanismes de transactions, soit toutes les questions relatives à la confirmation, aux instructions de paiement et de règlement, à la documentation juridique, au règlement des litiges ;

- enfin, les usances de marchés, soit une partie consacrée à la terminologie à utiliser, aux sollicitations, aux rumeurs.

Ce document, qui tentait de réagir aux accidents retentissants subis par de grandes entreprises sur les produits dérivés sur la place financière de New York, n'a jamais été accepté par les utilisateurs finaux.

La comparaison des deux codes européens et du projet de code américain révèle une assez grande similitude dans leur architecture et les domaines couverts. Deux questions émergent : quels sont les buts visés par ces codes de bonne conduite et quelles ont été les difficultés rencontrées, tant dans leur élaboration que dans leur application ?

Les objectifs communs visés par ces codes sont, comme le mentionne le code de bonne conduite AFTB/AFTE :

- *d'établir des règles de bonne conduite applicables aux prestataires de services d'investissement et à leurs clients, conformes aux standards internationaux en vigueur sur les marchés de gré à gré ;*

- *de promouvoir une déontologie et une éthique dans les relations entre le prestataire et le client ;*

- *d'intégrer les contraintes juridiques liées aux modifications de l'environnement législatif et réglementaire... ;*

- *de faciliter et sécuriser les transactions, tant chez le prestataire que chez le client ;*

- *de prévenir les conflits et, le cas échéant, faciliter par des procédures de conciliation, une solution amiable avant le recours devant les tribunaux ».*

## LES CONTRAINTES D'ÉLABORATION

Nous concentrerons notre analyse sur les principales difficultés rencontrées dans l'élaboration du code AFTB/AFTE. Elles touchent principalement la délimitation du domaine couvert, la détermination des intervenants concernés, la définition précise du devoir d'information, le rôle joué par la commission de conciliation, l'articulation entre le code et la réglementation en vigueur, ainsi que la nature exacte du code validé, conçu comme un document à valeur juridique ou déontologique.

### *Domaine couvert*

Il s'agit tout d'abord de déterminer le champ d'application (gré à gré/réglementé, change et taux, produits monétaires et/ou obligataires, produits structurés à base de produits actions ; par exemple, les placements indexés sur les indices boursiers sont-ils ou non concernés ?).

### *Intervenants concernés*

Ici, il convient de s'interroger sur la définition exacte du terme « client ». Qu'entend-on par client : s'agit-il d'une personne morale et/ou d'une personne physique ? Faut-il y inclure également les OPCVM ? Le code a délibérément exclu les personnes physiques et a considéré que les OPCVM étaient bien des prestataires de services d'investissement.

*Devoir d'information*

La définition du devoir d'information à l'égard des clients finaux est en effet la difficulté majeure rencontrée dans l'élaboration des codes de bonne conduite régissant les relations entre les banques et les clients. C'est d'ailleurs pour cette raison que le projet de code IDSA n'avait pas pu aboutir. Les banques sont-elles dispensées du devoir d'information (qu'il faut distinguer du devoir de conseil, même si la frontière entre les deux est parfois ténue) à l'égard des « investisseurs qualifiés » et des clients considérés par la jurisprudence comme des « opérateurs avertis » ou des « professionnels », y compris sur les produits dérivés complexes ? Contrairement à la logique anglo-saxonne, qui fixe une frontière rigide entre professionnels (*wholesale counterparty*) bénéficiant d'un très faible devoir d'information des banques et les non-professionnels, suivant la logique de la Directive européenne des Services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (DSI) et de la Loi de modernisation des activités financières, le code AFTB/AFTE indique dans ses principes généraux que « *les intervenants<sup>4</sup> reconnaissent que chacun appartient à une sphère professionnelle différente et que les opérations de marché relèvent de la sphère professionnelle du prestataire et non du client... le prestataire reconnaît que, sauf exceptions, le client n'exerce pas à titre principal une activité professionnelle sur les marchés financiers. Le prestataire convient donc de transmettre à tout client toutes les informations nécessaires pour que celui-ci puisse décider et opérer avec une connaissance suffisante des opérations. Il s'enquiert des objectifs recherchés et exerce avec diligence son devoir d'information pour permettre au client d'évaluer les risques encourus au titre des opérations concernées notamment lorsqu'elles revêtent un caractère complexe ou qu'elles sortent du cadre des*

*opérations habituelles, sans que pour autant le client s'en remette entièrement pour cela au prestataire et se dispense de faire ses propres analyses. [...] Les informations mentionnées ci-dessus tiennent compte de la compétence professionnelle du client auquel l'information est destinée. Le prestataire évalue la compétence du client s'agissant de la maîtrise des opérations envisagées et des risques que ces opérations peuvent comporter. L'évaluation de la compétence du client tient compte de sa situation financière, de son expérience en matière d'investissement et de ses objectifs en ce qui concerne les services demandés, et le fait que le client est un investisseur qualifié au sens de la réglementation en vigueur... ».*

*Recours à la commission de conciliation*

La commission de conciliation est-elle l'antichambre des tribunaux ? Le code établit que cette commission ne peut être saisie si des recours en justice ont déjà été effectués. Il se prononce également sur la valeur des décisions rendues par cette dernière : ainsi, ses avis sur les litiges ne s'imposent pas aux parties car elle n'est pas une instance arbitrale, comme le prévoit par exemple en France le code de bonne conduite des Spécialistes en Valeurs du Trésor.

*Lien entre le code et la réglementation en vigueur*

Le code AFTB/AFTE s'insère-t-il harmonieusement dans les différentes réglementations européennes (Directive européenne des Services d'investissement) et françaises (Loi de modernisation des activités financières, règlement général du Conseil des marchés financiers ?

*Avec la réglementation européenne*

Directive européenne des Services d'investissement : l'article 11 stipule que



*« Les Etats membres établissent des règles de bonne conduite que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer à tout moment... Elles doivent être appliquées de manière à tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service est fourni... Ces principes obligent l'entreprise d'investissement... à s'informer de la situation financière de ses clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leur objectif en ce qui concerne les services demandés, à communiquer de manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec ses clients ».*

*Avec la réglementation française*

Loi de modernisation des activités financières : l'article 58, intitulé « règles de bonne conduite », oblige les prestataires (de services d'investissement) à « *exercer leur activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux de l'intérêt de leurs clients... à s'enquérir de la situation financière de leurs clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés, communiquer d'une manière appropriée, les informations utilisées dans le cadre de leurs négociations avec leurs clients... Les règles énoncées doivent être appliquées en tenant compte de la compétence professionnelle à laquelle le service d'investissement est rendu* ».

Règlement général du Conseil des marchés financiers (CMF) : le titre III du CMF, intitulé « règles de bonne conduite », homologué par un arrêté du ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie stipule que « *le prestataire habilité évalue la compétence professionnelle du client s'agissant de la maîtrise des opérations envisagées... Le prestataire habilité informe le client des caractéristiques des instruments financiers, des opérations susceptibles d'être traitées et des risques particuliers qu'elles peuvent comporter* ».

*Nature du code : document à valeur juridique ou déontologique ?*

La difficulté, lors de l'élaboration d'un code, est de bien identifier les possibles interférences avec le droit, et de rédiger un document sans générer de redondances ou de conflits avec la documentation juridique. Le code et les contrats juridiques sur instruments financiers répondent à des logiques différentes même s'ils présentent quelques complémentarités, en particulier sur le devoir d'information ; reflétant les pratiques de marché, ce code, comme les règles de bonne conduite AFTE/ATB/FOREX mentionnées ci-dessus, aura un impact probable sur la jurisprudence à venir. En effet, il introduit une notion nouvelle dans les pratiques professionnelles françaises car il prévoit un devoir d'information réciproque entre prestataire de services d'investissement et client, qui atténue et relativise le devoir d'information à la charge des banques. En effet, le code « *recommande au client de répondre précisément aux questions du prestataire pour que celui-ci communique les informations utiles à la compréhension de l'opération envisagée et des risques qu'elle comporte* ».

En conclusion, l'élaboration du code a résulté d'une délicate et longue alchimie pour intégrer les remarques des juristes (sur les incidences sur la jurisprudence), des déontologues, des autorités de tutelle (CMF, Banque de France), des différentes associations professionnelles de banques (AFB, AFECEI), et les contraintes des opérateurs.

## LA MISE EN ŒUVRE

Une fois le code élaboré, viennent ensuite les difficultés liées à sa mise en œuvre pour que ce document soit effectivement

un « référentiel commun » utilisé dans les relations entre les banques et les entreprises pour les pratiques de marché, crédible... et ne terminant pas rapidement dans un tiroir.

Les problèmes soulevés lors de l'application de ce document sont relatifs aux modalités de diffusion, aux mises à jour et à l'élargissement à la zone euro.

#### *Modalités de diffusion*

Il est nécessaire d'expliquer à l'ensemble des intervenants concernés (clients, prestataires de services d'investissement), l'objectif poursuivi par le code, à savoir sécuriser mutuellement les opérations.

Diffusion auprès des clients : le code sensibilise les directions générales, en s'assurant que leurs procédures internes permettent de traiter des opérations et que l'entreprise sera effectivement capable de gérer sans risque ; le code joue ainsi un rôle « d'aiguillon à procédures » dans les sociétés.

Diffusion auprès des prestataires de services d'investissement : le code permet d'adapter leurs comportements dans la vente de produits à leurs interlocuteurs.

#### *Mises à jour*

L'évolution des produits de change et de taux et des techniques de transmission et de traitement de l'information (en particulier Internet) rendent nécessaires des mises à jour périodiques pour éviter les risques d'obsolescence rapide. Le *London Code of Conduct* mentionné plus

haut a fait ainsi l'objet de plusieurs réactualisations.

#### *Élargissement à la zone euro*

Pour permettre à ce code (qui s'applique aux relations entre une contrepartie résidente et non-résidente) de s'étendre à l'ensemble de la zone euro, il faut, en particulier pour le devoir d'information, partir du dénominateur commun, en intégrant la partie de la DSI relative à cette obligation des prestataires de services d'investissement à l'égard de leurs clients (l'article 11 mentionné plus haut). Cette « transposition à l'envers », aux antipodes de la logique anglo-saxonne qui ne reconnaît pas un devoir d'information des banques à tous les clients, est facile à effectuer. Les autres difficultés sont de deux ordres : d'une part, la prise de conscience de l'utilité de tels codes pour sécuriser la relation banque-client sur les instruments financiers est très variable selon les pays, d'autre part, la réglementation et le rôle des autorités de marché nationales ne sont pas harmonisés à l'intérieur de la zone (la notion d'investisseur qualifiée est par exemple très disparate). Enfin, il n'existe pas (encore ?) d'autorité de marché à l'échelle de la zone euro. Les euro-associations de trésoriers d'entreprise travaillent à l'élaboration d'un tel document en se basant sur la version anglaise du code AFTB/AFTE *The French code of conduct for dealings in currency and interest rate transactions in the OTC markets*.

*BIBLIOGRAPHIE*

- ROUSSET A. ET TAUFFLIEB C.H., « *Déontologie des instruments financiers : état des lieux* », *Lettre du Trésorier*, février 1999
- ROUSSET A. ET TAUFFLIEB C.H., « *Code de bonne conduite AFTE-AFTB* », *Banque & Droit*, mars-avril 1999.
- DE LA BAUME C.H., ROUSSET A. ET TAUFFLIEB C.H. ; préfacé par M. Jean-Claude Trichet « Couverture des risques de taux et change dans l'entreprise », collection AFTE Economica.
- « *Code de bonne conduite AFTB/AFTE sur les opérations sur instruments financiers de taux et de change conclues sur les marchés de gré à gré* » (version en français) et version en anglais « *The French code of conduct for dealings in currency and interest rate transactions in the OTC markets* ».
- L'argent et les métiers de financiers, réflexions de chrétiens du diocèse de Versailles, 1999.
- MATTOUT J.P., La déontologie bancaire et financière, cahiers AEDBF, colloque des 14 et 15 mai 1998.
- ASF, rapport 1998 (extraits) : le cas de conscience du déontologue ; propos autour du titre III du règlement général du Conseil des marchés financiers.

*NOTES*

1. Association du Forex et des Trésoriers de Banque
2. Association Française des Trésoriers d'Entreprise
3. International Swap and Derivatives Association
4. Prestataire de services d'investissement et client



