



FISCHER, TANDEAU DE MARSAC,
SUR & ASSOCIÉS SOCIÉTÉ D'AVOCATS



La rémunération des intermédiaires: les nouveaux enjeux réglementaires

Séminaire organisé par l'EIFR – France
Mardi 19 avril 2016

*Intervention de Silvestre Tandeau de Marsac
Avocat au Barreau de Paris*

PLAN :

1. Les enjeux de la révision du cadre actuel de rémunération
2. MIFID II : Interdiction de principe de percevoir des « inducements »
3. MIFID II: Exceptions à l'interdiction de percevoir des « inducements »
4. Portée de l'interdiction de percevoir des « inducements »
5. Conclusion

1. Les enjeux de la révision du cadre actuel de rémunération

Les commissions sur encours versées par les producteurs/émetteurs d'instruments financiers représentent environ 80 % de la rémunération des CGPI ; les 20 % restants provenant d'honoraires ou d'opérations pratiquées hors périmètre des marchés financiers.

Objectifs d'une révision au niveau communautaire :

- Affirmation du rôle de conseil des intermédiaires vis-à-vis de leurs clients
- Lutte contre de potentiels conflits d'intérêts
- Critères de qualification de l'« indépendance » du service de conseil en investissement:
 - i) analyse suffisamment large du marché des produits d'épargne
 - ii) interdiction de percevoir des rémunérations de la part de tiers

Effets pervers encourus :

- Répercussion de la valeur de la commission sur le coût de la prestation facturée au client
- Disparition d'une partie de la profession de CGPI

2. MIFID II : Interdiction de principe de percevoir des « *inducements* »

Interdiction posée par:

- La Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (MIFID II).

Précisions apportées par:

- La Directive déléguée de la Commission Européenne du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne notamment les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, commissions ou de tout avantage pécuniaire ou non pécuniaire (Directive Déléguée).

2. MIFID II : Interdiction de principe de percevoir des « *inducements* »

1. Conseil en investissement fourni sur une base indépendante

Interdiction d'accepter ou de percevoir des droits, commissions ou avantages monétaires et non monétaires en rapport avec la fourniture de conseils en investissement sur une base indépendante, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers.

2. Gestion de portefeuille fournie sur une base discrétionnaire

Interdiction d'accepter des droits, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires en rapport avec la fourniture du service aux clients, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers lorsqu'elle fournit des services de gestion de portefeuille.

3. MIFID II: Exceptions à l'interdiction de percevoir des « *inducements* »

➔ **Droit de percevoir des rémunérations ou commissions s'il y a:**

- Un reversement intégral de la somme concernée au client, dans un déai raisonnable ;
- Une mise en place d'une politique visant à s'assurer que les commissions sont transférées au client.

➔ **Possibilité de percevoir des avantages non monétaires mineurs si:**

- La perception de ces avantages est portée à la connaissance du client avant toute prestation de service ;
- Ils sont justifiés par une amélioration du service rendu au client.

3. MIFID II: Exceptions à l'interdiction de percevoir des « inducements »

L'article 12 de la Directive Déléguée liste les avantages non pécuniaires:

Exemples:

- ✓ Informations ou documents relatifs à un instrument financier ou à un service d'investissement qui sont de nature générique ou personnalisés selon la situation d'un client particulier ;
- ✓ Des participations à des conférences, séminaires et autres événements informatifs sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné;
- ✓ Des frais de réception d'un montant faible et raisonnable : repas et boissons au cours de réunions ou conférences d'affaires, séminaires ou autres événements informatifs.

4. Portée de l'interdiction de percevoir des « inducements »

➔ **Conseil sur une base indépendante : interdiction de percevoir des commissions**

Question : *l'interdiction s'applique-t-elle aux agents liés ?*

➔ **L'agent lié, mandataire exclusif du PSI, ne donne pas un conseil sur une base indépendante.**

Il peut donc recevoir des « *inducements* », à condition de respecter les règles suivantes :

- **Transparence de la rémunération (i)**;
- **Amélioration de la qualité du service fourni au client (ii)** ;
- **Prévention des conflits d'intérêts (iii)**.

Il faut noter que le statut d'agent lié ne peut pas se cumuler avec le statut de CIF.

(Position-recommandation de l'AMF n°2006-23 : Questions-réponses relatives au régime applicable aux conseillers en investissements financiers, mise à jour le 21/01/2014)



4. Portée de l'interdiction de percevoir des « inducements »

i. **Transparence de la rémunération**

Obligation précontractuelle d'information : communiquer avant la fourniture du service l'existence, la nature et le montant de la rémunération versée par un tiers ou, lorsque ce montant ne peut être établi avec certitude, son mode de calcul.

ii. **Encadrement de la rémunération**

Le paiement de rétrocessions est permis lorsqu'il :

- Est conçu pour améliorer la qualité du service fourni au client ; et
- Ne nuit pas au respect de l'obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts du client. (*Article 11 Directive Déléguée*)

Prévention des conflits d'intérêts

Les entreprises d'investissement prennent toute mesure nécessaire pour prévenir d'éventuels conflits d'intérêts « *découlant de la perception d'incitations en provenance de tiers ou de la structure de rémunération et d'autres structures incitatives propres à l'entreprise d'investissement* ».

4. Portée de l'interdiction de percevoir des « inducements »

Question : *Une même personne peut-elle fournir à la fois des services sur une base indépendante et sur une base non indépendante ?*

➔ **Personne physique :** impossibilité absolue car création d'une confusion dans l'esprit du client.

➔ **Personne morale :** possible dans les conditions suivantes :

- Information préalable du client sur la nature indépendante ou non du service fourni ;
- Impossibilité pour le prestataire de se présenter comme intégralement « indépendant » ;
- Recommandation d'une mise en place d'une organisation interne visant à s'assurer d'une distinction précise des deux types de services.

(Source: Avis technique final de l'ESMA sur les mesures de niveau 2 de la directive 2014/65/UE du 19 décembre 2014)

4. Portée de l'interdiction de percevoir des « *inducements* »

Question : *L'interdiction vise-t-elle les intermédiaires en assurance ?*

- Directive sur l'Intermédiation en Assurance II (dite « IDD ») adoptée le 20 janvier 2016 et publiée au Journal Officiel de l'Union Européenne le 2 février 2016.

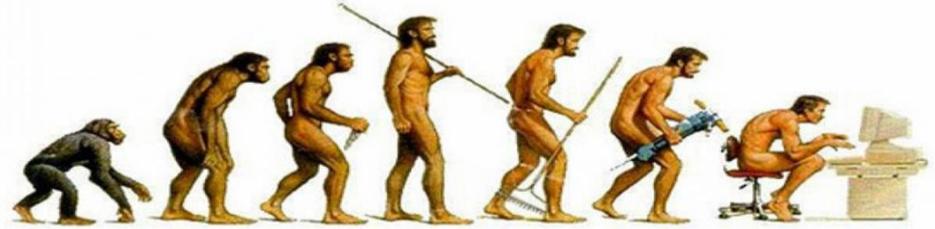
Transposition en droit interne avant le 23 février 2018.

- **Pas d'interdiction de principe de percevoir des *inducements*.**

➔ **Néanmoins:**

- Application des règles relatives aux *inducements* ;
- Possibilité d'interdire ou restreindre la perception de frais, commissions ou d'autres avantages monétaires versés ou fournis par un tiers.
- Possibilité d'exiger que les honoraires, commissions ou avantages non monétaires soient remboursés au client ou compensés par les honoraires versés par le client.

5. Conclusion



- **Vers un changement radical du *Business Model***
- **Nécessité pour la profession d'évoluer et de se restructurer**
- **Conséquences sur la profession de CGPI:**
 - ❖ Disparition d'un grand nombre de CGPI ?
 - ❖ Abandon du statut de CIF pour n'être plus qu'intermédiaire en assurance ?
 - ❖ Choix de devenir agent lié d'un PSI ?
 - ❖ Transformation en société de gestion ?
 - ❖ Rémunération essentiellement basée sur les honoraires et la valeur ajoutée ?

DES QUESTIONS ?

Silvestre TANDEAU de MARSAC

-

Apolline BRUNEEL

Avocats au Barreau de Paris

Pôle Banque – Finance – International

smarsac@ftms-a.com

www.ftms-a.com

Tél. : + 33 (0)1 47 23 47 24

Fax : + 33 (0)1 47 23 90 53