

Position AMF n° 2012-13

Exigences relatives à l'adéquation pour un client de services d'investissement ou d'instruments financiers

Textes de référence : articles L. 533-10 à L.533-13 du code monétaire et financier, articles 313-49 à 313-52, 313-54 à 313-58, 314-18, 314-44 à 314-47 et 314-51 à 314-54 du règlement général de l'AMF

L'AMF applique l'ensemble des orientations émises par l'ESMA¹ concernant « *certaines aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MIF* » (2012/387). Ces orientations ont été édictées sur le fondement de la directive MIF (2004/39/CE) et de sa directive d'application (2006/73/CE), transposées en droit interne dans le code monétaire et financier et dans le règlement général de l'AMF. Elles ont pour objectif de préciser les exigences d'adéquation de la directive MIF afin de garantir une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union. Elles contribuent à la mise en place de pratiques de surveillance cohérentes s'agissant des exigences relatives à l'adéquation pour un client de services d'investissement ou d'instruments financiers.

Les neuf orientations de l'ESMA sont reprises dans la présente position. Elles apportent des précisions sur les 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,
- les cas particuliers des groupes ou personnes morales,
- les enregistrements et archivage.

Champ d'application de la position

La présente position 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.

Incorporation dans les pratiques de régulation de l'AMF

S'agissant des exigences relatives à l'évaluation de l'adéquation, les obligations professionnelles des PSI découlant des dispositions législatives et réglementaires issues de la transposition des directives précitées s'entendent à la lumière des dispositions énoncées dans la présente position qui elle-même reprend les orientations de l'ESMA 2012/387.

¹ European Securities and Markets Authority

SOMMAIRE

1. Informations fournies aux clients sur l'évaluation de l'adéquation.....	2
1.1. Orientation générale n°1	2
1.2. Orientations complémentaires	2
2. Dispositions nécessaires à la compréhension des clients et des investissements	3
2.1. Orientation générale n°2	3
2.2. Orientations complémentaires	3
3. Qualifications du personnel des PSI	4
3.1. Orientation générale n°3	4
3.2. Orientations complémentaires	4
4. Etendue des informations devant être recueillies auprès des clients (proportionnalité)	4
4.1. Orientation générale n°4	4
4.2. Orientations complémentaires	4
5. Fiabilité des informations relatives aux clients	7
5.1. Orientation générale n°5	7
5.2. Orientations complémentaires	7
6. Mise à jour des informations sur les clients	8
6.1. Orientation générale n°6	8
6.2. Orientations complémentaires	8
7. Informations relatives aux clients pour les groupes ou les personnes morales.....	8
7.1. Orientations générales n°7	8
7.2. Orientations complémentaires	9
8. Dispositions nécessaires pour garantir l'adéquation d'un investissement.....	9
8.1. Orientation générale n°8	9
8.2. Orientations complémentaires	9
9. Enregistrements et archivage	10
9.1. Orientation générale n°9	10
9.2. Orientations complémentaires	10

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

1.1. Orientation générale n°1

Les PSI doivent informer leurs clients, de manière claire et simple, que l'évaluation de l'adéquation a pour objectif de permettre au prestataire d'agir au mieux de leurs intérêts. À aucun moment, les PSI ne doivent susciter de doute ou d'ambiguïté sur leurs propres responsabilités dans le cadre de ce processus.

1.2. Orientations complémentaires

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 PSI 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 vente². 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 PSI

² Voir la partie IV de CERVM, *Question & Réponses, Comprendre la définition de la notion de conseil aux termes de la Directive MIF*, 19 avril 2010, c/10-293.

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 PSI 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 PSI 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 PSI 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 PSI. 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 PSI 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

2.1. Orientation générale n°2

Les PSI 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 clients³.

2.2. Orientations complémentaires

Les PSI doivent établir, appliquer et maintenir toutes les politiques et procédures (y compris les outils appropriés) nécessaires pour leur permettre de comprendre ces éléments et caractéristiques essentiels.

Ils doivent appliquer des politiques et des procédures leur permettant de recueillir et d'évaluer l'ensemble des informations nécessaires pour procéder à une évaluation de l'adéquation pour chaque client, via par exemple, de questionnaires complétés par leurs clients ou lors d'un entretien avec eux.

Les informations requises pour procéder à une évaluation de l'adéquation comprennent différents éléments susceptibles d'avoir une incidence, par exemple, sur la situation financière du client ou ses objectifs d'investissement.

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

³ Des dossiers adéquats concernant l'évaluation de l'adéquation doivent également être conservés, comme l'expose l'orientation n°9.

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 PSI doivent tenir compte lorsqu'ils évaluent l'adéquation d'un investissement. Lorsqu'ils déterminent quelles sont les informations nécessaires, les PSI doivent garder à l'esprit l'incidence que toute modification concernant ces informations pourrait avoir sur l'évaluation de l'adéquation.

Les PSI doivent également connaître les produits qu'ils offrent. Ainsi, ils doivent appliquer des politiques et des procédures visant à s'assurer qu'ils ne recommandent des investissements, ou n'effectuent des investissements pour le compte de leurs clients, que s'ils comprennent les caractéristiques du produit ou de l'instrument financier concerné.

3. Qualifications du personnel des PSI

3.1. Orientation générale n°3

Les PSI doivent s'assurer que le personnel associé aux aspects essentiels de la procédure d'adéquation dispose d'un niveau approprié de connaissances et d'expertise.

3.2. Orientations complémentaires

Les membres du personnel doivent comprendre le rôle qu'ils jouent dans la procédure d'évaluation de l'adéquation et disposer des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises, y compris une connaissance suffisante des procédures et des exigences réglementaires applicables, pour s'acquitter de leurs responsabilités.

Les membres du personnel doivent disposer des compétences requises pour être en mesure d'évaluer les besoins et la situation du client. Ils doivent aussi posséder une expertise suffisante des marchés financiers pour comprendre les instruments financiers devant être recommandés (ou achetés pour le compte du client) et déterminer si les caractéristiques de l'instrument correspondent aux besoins et à la situation du client.

4. Etendue des informations devant être recueillies auprès des clients (proportionnalité)

4.1. Orientation générale n°4

Les PSI doivent déterminer l'étendue des informations devant être recueillies auprès des clients en fonction des caractéristiques des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille devant être fournis auxdits clients.

4.2. Orientations complémentaires

Avant de fournir des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille, les PSI doivent toujours recueillir les « informations nécessaires » concernant les connaissances, l'expérience, la situation financière et les objectifs d'investissement du client.

L'étendue des informations recueillies est variable. Lorsqu'ils déterminent quelles sont les informations « nécessaires » et pertinentes, les PSI 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 PSI 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 PSI 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 PSI doit toujours s'assurer que la recommandation ou l'investissement réalisé pour le compte du client présentent un caractère adéquat pour le client. Le principe de proportionnalité de la directive MIF autorise les PSI à recueillir un niveau d'information proportionné aux produits et aux services qu'ils offrent ou sur lesquels le client sollicite des services spécifiques de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille. En revanche, il ne permet pas aux PSI d'abaisser le niveau de protection dû aux clients.

Par exemple, lorsqu'ils donnent un accès à des instruments financiers complexes⁴ ou risqué⁵, les PSI doivent vérifier soigneusement s'ils ont besoin de recueillir des informations plus détaillées sur le client concerné qu'ils ne le feraient pour des instruments moins complexes ou moins risqués. De cette manière, les PSI peuvent s'assurer de la capacité du client à comprendre et à assumer financièrement les risques associés auxdits instruments⁶.

Pour les instruments financiers illiquides⁷, les «informations nécessaires» devant être recueillies incluent évidemment la durée pendant laquelle le client est prêt à conserver son placement. Des informations concernant la situation financière du client devant toujours être recueillies, l'étendue de ces informations peut dépendre du type d'instruments financiers devant être recommandés ou contractés. Par exemple, pour des instruments financiers illiquides ou 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 PSI 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 PSI 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 PSI doivent recueillir des informations suffisantes pour être en mesure d'évaluer la capacité du client à comprendre les

⁴ Au sens de la directive MIF.

⁵ Il revient à chaque PSI de définir *a priori* le niveau de risque de l'instrument financier inclus dans son offre aux investisseurs, en tenant compte, le cas échéant, des éventuelles orientations émises par les autorités de supervision compétentes.

⁶ Dans tous les cas de figure, pour s'assurer que les clients comprennent le risque d'investissement et les éventuelles pertes qu'ils pourraient subir, le PSI doit présenter ces risques, dans la mesure du possible, de manière claire et compréhensible, en utilisant éventuellement des exemples pour illustrer l'étendue des pertes en cas de mauvaise performance d'un investissement. L'aptitude d'un client à accepter des pertes peut être plus facilement évaluée en mesurant sa capacité à assumer des pertes.

⁷ Il revient à chaque PSI de définir *a priori* quels sont les instruments financiers inclus dans son offre aux investisseurs qu'elle considère comme illiquides, en tenant compte, le cas échéant, des éventuelles orientations émises par les autorités de supervision compétentes.

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 PSI doivent acquérir une compréhension et une connaissance très claires du profil d'investissement du client.

De même, l'étendue du service demandé par le client peut également avoir une incidence sur le degré de détail des informations recueillies sur son compte. Par exemple, les PSI doivent recueillir davantage d'informations sur les clients qui sollicitent des conseils en investissement couvrant l'intégralité de leur portefeuille financier que sur ceux qui sollicitent des conseils spécifiques sur les modalités d'investissement d'une somme d'argent ne représentant qu'une faible part de leur portefeuille global.

Un PSI doit également tenir compte de la nature du client lorsqu'il détermine les informations devant être recueillies. Par exemple, il est généralement nécessaire de recueillir des informations plus détaillées pour des clients âgés et potentiellement plus vulnérables qui sollicitent des services de conseil en investissement pour la première fois. Par ailleurs, lorsqu'un PSI fournit des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille à un client professionnel (qui a été correctement classé comme tel), il peut généralement présumer que le client dispose du niveau requis d'expérience et de connaissances et qu'il n'est donc pas tenu de recueillir des informations sur ces points.

De même, lorsque le service d'investissement consiste en la fourniture de conseils en investissement à un client « considéré *par nature* comme professionnel »⁸, le PSI peut présumer que, en cohérence avec les objectifs d'investissement du client, ce client est financièrement en mesure de faire face à tout risque relatif à ses investissements et qu'il n'est donc généralement pas tenu de recueillir des informations sur la situation financière du client. Ces informations doivent toutefois être recueillies lorsque les objectifs d'investissement du client l'exigent. Par exemple, lorsque le client cherche à couvrir un risque, le PSI doit disposer d'informations détaillées sur ce risque pour être en mesure de proposer un instrument de couverture efficace.

Les informations devant être recueillies dépendent également des besoins et de la situation du client. Par exemple, un PSI aura probablement besoin d'informations plus détaillées sur la situation financière d'un client quand les objectifs d'investissement de ce dernier sont multiples ou s'inscrivent sur le long terme, que lorsqu'un client recherche un investissement sûr à court terme.

Si un PSI n'obtient pas suffisamment d'informations⁹ 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 client¹⁰.

⁸ Au sens de la section I de l'annexe II de la directive MIF («Catégories de clients considérés comme professionnels»).

⁹ L'expression «suffisamment d'informations» désigne ici les informations que les PSI doivent recueillir pour se mettre en conformité avec les exigences d'adéquation requises par la directive MIF.

¹⁰ Article 35, paragraphe 5, de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF.

5. Fiabilité des informations relatives aux clients

5.1. Orientation générale n°5

Les PSI doivent prendre des mesures raisonnables pour s'assurer que les informations recueillies sur les clients sont fiables. Ils doivent notamment :

- a) ne pas se fier indûment à l'auto-évaluation par les clients de leurs propres connaissances, de leur expérience et de leur situation financière ;
- b) s'assurer que l'ensemble des outils utilisés dans le cadre de la procédure d'évaluation de l'adéquation ont été conçus de manière appropriée (par exemple que les questions ne soient pas formulées de manière à orienter le client vers un type d'investissement donné) ;
- c) adopter des mesures pour garantir la cohérence des informations relatives aux clients.

5.2. Orientations complémentaires

Il est attendu des clients que les informations nécessaires pour l'évaluation de l'adéquation qu'ils fournissent soient exactes, à jour et complètes. Néanmoins, les PSI doivent prendre des mesures raisonnables pour vérifier la fiabilité des informations recueillies sur leurs clients. Il relève de la responsabilité des PSI de s'assurer qu'ils disposent des informations requises pour procéder à une évaluation de l'adéquation. Par exemple, les PSI doivent examiner la présence d'éventuelles imprécisions flagrantes dans les informations fournies par leurs clients. Ils doivent s'assurer que les questions qu'ils posent à leurs clients seront vraisemblablement bien comprises et que toute autre méthode utilisée pour recueillir des informations soit conçue de telle manière à obtenir les informations requises pour une évaluation de l'adéquation.

Les auto-évaluations doivent être complétées par des critères objectifs. Par exemple :

- a) au lieu de demander au client s'il estime disposer de suffisamment d'expérience pour investir dans certains instruments, le PSI 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 PSI 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.

Lorsque les PSI s'appuient sur des outils devant être utilisés par les clients dans le cadre de la procédure d'adéquation (par exemple, des questionnaires en ligne ou des logiciels permettant d'établir le profil de risque), ils doivent s'assurer qu'ils disposent de systèmes et de mécanismes de contrôle appropriés pour garantir que ces outils soient adaptés aux objectifs et produisent des résultats satisfaisants. Par exemple, les logiciels permettant d'établir le profil de risque pourraient inclure des mécanismes de contrôle de la cohérence des réponses fournies par les clients permettant de relever les contradictions dans les différentes informations recueillies.

Les PSI doivent également prendre des mesures raisonnables pour atténuer les risques potentiels associés à l'utilisation de ces outils. Par exemple, des risques sont susceptibles d'émerger lorsque les clients modifient leurs réponses (soit de leur propre initiative, soit parce qu'ils y sont encouragés par le personnel au contact de la clientèle) afin de pouvoir accéder à des instruments financiers qui ne leur conviennent peut-être pas.

Afin de garantir la cohérence des informations relatives aux clients, les PSI doivent envisager les informations recueillies dans leur globalité. Les PSI doivent être vigilantes vis-à-vis de toute contradiction dans les différentes informations recueillies et contacter le client pour éclaircir toute

incohérence ou imprécision substantielle. Par exemple, un client disposant de peu de connaissances ou d'expérience, mais qui présente une attitude agressive par rapport au risque, et un client qui affiche un profil de risque prudent malgré des objectifs d'investissement ambitieux sont des exemples révélateurs d'informations contradictoires.

6. Mise à jour des informations sur les clients

6.1. Orientation générale n°6

Lorsqu'un PSI entretient une relation régulière avec un client, il doit mettre en place des procédures appropriées pour maintenir le caractère adéquat et actualisé des informations relatives à ce client.

6.2. Orientations complémentaires

Lorsqu'ils fournissent des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille de manière régulière, les PSI doivent maintenir le caractère adéquat et actualisé des informations sur le client concerné afin d'être en mesure de procéder à l'évaluation requise de l'adéquation. Les PSI doivent donc adopter des procédures pour déterminer :

- a) la partie des informations recueillies qui doit être mise à jour et la fréquence de cette actualisation ;
- b) les modalités de cette mise à jour et les mesures qui doivent être prises par le PSI lors de la réception d'informations complémentaires ou actualisées, ou lorsque le client ne fournit pas les informations sollicitées.

La fréquence peut être variable et dépendre, par exemple, des profils de risque des clients : en fonction des informations recueillies sur un client dans le cadre des exigences d'adéquation, les PSI établissent souvent un profil de risque d'investissement pour ce client, pour déterminer quels sont les services d'investissement ou les instruments financiers qui peuvent normalement lui convenir compte tenu de ses connaissances, de son expérience, de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement. Un profil de risque élevé nécessite généralement une mise à jour plus fréquente qu'un profil plus prudent. Certains événements peuvent déclencher une procédure d'actualisation, par exemple lorsqu'un client atteint l'âge de la retraite.

Par exemple, la mise à jour peut être effectuée à l'occasion d'entretiens périodiques avec le client ou en lui envoyant un questionnaire d'actualisation. Les mesures appropriées découlant de cette mise à jour peuvent inclure notamment la modification du profil du client en fonction des informations actualisées recueillies.

7. Informations relatives aux clients pour les groupes ou les personnes morales

7.1. Orientations générales n°7

Lorsqu'un client est une personne morale ou un groupe de minimum deux personnes physiques, ou lorsqu'une ou plusieurs personnes physiques sont représentées par une autre personne physique, pour identifier la personne qui doit être soumise à l'évaluation de l'adéquation, le PSI doit se fonder en premier lieu sur le cadre juridique applicable.

Si le cadre juridique ne fournit pas suffisamment d'indications à cet égard, et notamment si aucun représentant unique n'a été désigné (comme cela peut être le cas pour un couple marié), le PSI doit convenir avec les personnes concernées (les représentants de la personne morale, les personnes appartenant au groupe ou les personnes physiques représentées), sur la base d'une politique que le PSI aura établie au préalable, de l'identité des personnes devant être soumises à l'évaluation de l'adéquation et des modalités pratiques de cette évaluation, y compris de l'identité des personnes auprès desquelles les informations concernant les connaissances, l'expérience, la situation financière et

les objectifs d'investissement doivent être recueillis. Le PSI doit conserver une trace de cet accord.

7.2. Orientations complémentaires

L'annexe II de la directive MIF précise que l'évaluation «de la compétence, de l'expérience et des connaissances» requises pour les petites entreprises qui souhaitent être considérées comme des clients professionnels doit «porter sur la personne autorisée à effectuer des transactions au nom de celle-ci». Par analogie, cette approche doit s'appliquer à l'évaluation de l'adéquation dans les cas où une personne physique est représentée par une autre personne physique et lorsque l'évaluation porte sur une petite entreprise. Dans ces situations, la situation financière et les objectifs d'investissement doivent être ceux du client final (la personne physique qui est représentée ou la petite entreprise), tandis que l'expérience et les connaissances doivent être celles du représentant de la personne physique ou de la personne habilitée à effectuer des transactions au nom de l'entreprise.

Les PSI doivent fixer une politique pour déterminer l'identité de la personne devant être soumise à l'évaluation de l'adéquation dans le cadre d'une relation avec une personne morale ou un groupe de minimum deux personnes physiques, ou lorsqu'une ou plusieurs personnes physiques sont représentées par une autre personne physique. La politique du PSI doit servir au mieux les intérêts des personnes concernées et tenir compte de leurs besoins de protection.

En l'absence d'accord et lorsque les personnes appartenant à un groupe présentent des situations financières différentes, le PSI doit évaluer la personne la plus indiquée à cet effet (c'est-à-dire la personne présentant la situation financière la plus fragile). Le même raisonnement s'applique aux objectifs d'investissement (c'est-à-dire la personne affichant les objectifs les plus conservateurs) ou à l'expérience et aux connaissances (c'est-à-dire la personne habilitée à effectuer des transactions qui dispose du plus faible niveau d'expérience et de connaissances).

Lorsque deux personnes ou plus sont habilitées à effectuer des transactions pour le compte du groupe dans son ensemble (comme cela peut être le cas pour un compte joint), le profil client tel qu'établi par le PSI doit refléter la capacité des différentes personnes concernées à prendre des décisions d'investissement, ainsi que l'incidence potentielle de ces décisions sur leur situation financière individuelle et leurs objectifs d'investissement.

8. Dispositions nécessaires pour garantir l'adéquation d'un investissement

8.1. Orientation générale n°8

Afin de garantir l'adéquation des investissements à chaque client, les PSI doivent mettre en place des politiques et procédures leur permettant de s'assurer qu'ils tiennent dûment compte:

- a) de l'ensemble des informations disponibles sur le client et qui sont susceptibles d'être utiles pour évaluer l'adéquation d'un investissement, y compris le portefeuille d'investissement actuel du client (et l'allocation des actifs au sein de ce portefeuille) ;
- b) l'ensemble des caractéristiques essentielles des investissements envisagés dans le cadre de l'évaluation de l'adéquation, y compris tous les risques pertinents et tout coût direct ou indirect à la charge du client¹¹.

8.2. Orientations complémentaires

Les PSI qui fondent leur procédure d'évaluation de l'adéquation sur des outils (comme des modèles de portefeuilles, des logiciels de répartition des actifs ou un outil permettant d'établir le profil de risque des investissements potentiels) doivent disposer de systèmes et de mécanismes de contrôle appropriés

¹¹ Voir l'article 33 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF sur l'obligation d'informer les clients sur les coûts.

pour garantir que ces outils soient adaptés aux objectifs et produisent des résultats satisfaisants.

À cet égard, les outils doivent être conçus de manière à tenir compte de l'ensemble des caractéristiques pertinentes pour chaque client ou instrument financier. Par exemple, les outils qui établissent des catégories larges de clients ou d'instruments financiers ne sont pas adaptés aux objectifs.

Un PSI doit mettre en place des politiques et procédures lui permettant notamment de s'assurer que :

- a) les services de conseil et de gestion de portefeuille fournis aux clients tiennent compte d'un degré approprié de diversification du risque ;
- b) le client possède une bonne compréhension de la relation entre le risque et le rendement, c'est-à-dire de la rémunération forcément faible des actifs sans risque, des conséquences de l'horizon temporel sur cette relation et de l'incidence des coûts sur ses investissements ;
- c) la situation financière du client lui permet de financer les investissements et de faire face à toute perte potentielle liée à ses investissements ;
- d) toutes les recommandations personnelles et toutes les transactions effectuées dans le cadre d'un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille et associant un produit illiquide tiennent compte de la durée pendant laquelle le client est prêt à conserver le placement ;
- e) aucun conflit d'intérêts ne nuira à la qualité de l'évaluation de l'adéquation.

9. Enregistrements et archivage

9.1. Orientation générale n°9

Les PSI d'investissement doivent au moins :

- a) maintenir des dispositifs adéquats d'enregistrement et d'archivage afin d'assurer une conservation ordonnée et transparente des données relatifs à l'évaluation de l'adéquation, y compris sur l'ensemble des conseils en investissement fournis et des investissements (et désinvestissements) effectués ;
- b) s'assurer que les dispositifs d'enregistrement des données sont conçus de manière à permettre la détection de failles dans l'évaluation de l'adéquation (par exemple des ventes inadaptées) ;
- c) s'assurer que les données conservées sont accessibles aux personnes intéressées au sein de du PSI et aux autorités compétentes ;
- d) disposer de procédures adéquates pour atténuer toute défaillance ou limitation des dispositifs d'enregistrement des données.

9.2. Orientations complémentaires

Les dispositifs d'enregistrement des données adoptés par les PSI doivent être conçus de manière à leur permettre de retrouver *a posteriori* les raisons qui ont motivé un investissement. Ce point est important en cas de litige entre un client et le PSI. Il l'est également à des fins de vérification : ainsi, toute lacune dans l'enregistrement des données peut nuire à l'évaluation par les autorités compétentes de la qualité de la procédure d'évaluation de l'adéquation et peut réduire la capacité des dirigeants de PSI à identifier un risque de vente inadaptée.

Dès lors, un PSI doit conserver toutes les informations pertinentes concernant l'évaluation de l'adéquation, par exemple les informations sur le client (y compris les modalités d'utilisation et d'interprétation de ces informations pour établir le profil de risque du client) et les informations concernant les instruments financiers recommandés au client ou achetés pour son compte. Ces données doivent inclure :

- a) toute modification apportée par le PSI à l'évaluation de l'adéquation, en particulier toute évolution du profil de risque d'investissement du client ;
- b) les types d'instruments financiers correspondant à ce profil et les justifications de l'évaluation, ainsi que toutes les modifications apportées et les raisons qui les ont motivées.