

Groupe de travail 2000/15 :

Membres

- Lucile JACQUET (Crédit Européen)
- Muriel HOMBROISE (Crédit Lyonnais)
- Jean-Marie LEGENDRE (Crédit Agricole Indosuez)
- Philippe POSTAL (Crédit Lyonnais)
- Patrick WATELET (Citibank)
- Patrick CHILLET (Crédit Européen)
- Alain HONDEQUIN (UBS)

A participé :

- Bernard CHRISTOPHE (Dexia BIL)

Objectif du groupe de travail :

L'objectif était, en réunissant des Compliance Officer ayant déjà travaillé sur la Circulaire 2000/15 et les matières qu'elle couvre, de partager des idées, des interprétations et des expériences pratiques sur ces matières et d'en faire une synthèse à l'attention exclusive des membres de l'ALCO.

Méthodologie :

Lors de 4 séances d'environ deux heures, les membres du groupe de travail ont débattu, point par point suivant leur numérotation, des différents articles de la Circulaire. Après chaque réunion, un procès-verbal a été rédigé avec une proposition de synthèse de l'opinion générale du groupe. Cette proposition a été validée par le groupe lors de la réunion suivante.

La complexité de certains points soulevés par la Circulaire ne permettant pas toujours d'aboutir à un commentaire tranché, nous présentons parfois un éventail d'interprétations allant du « minimum indispensable à l'idéal difficile à réaliser ».

En effet, la principale conclusion que nous pouvons tirer de nos travaux est que l'application pratique de la Circulaire 2000/15 est fortement tributaire de la culture d'entreprise, des choix historiques, de la stratégie et de la structure de chaque professionnel du secteur financier.

Le présent rapport n'est donc pas un « livre de recettes miracles » applicables pour tous, mais uniquement une assistance à la réflexion - qui n'a d'ailleurs pas été soumise à l'avis de la CSSF - à destination de Compliance Officers qui devront, au regard de la connaissance qu'ils ont de leur établissement, trouver les meilleures solutions pour appliquer cette réglementation de la manière la plus harmonieuse possible.

NB : de par le contenu de la Circulaire et le background des membres du groupe de travail, l'approche choisie est celle d'une « banque disposant d'une clientèle privée sollicitant des services d'investissement ». Concernant les fonds d'investissement, un groupe de travail ad hoc sur la 2000/15 réunissant l'ALCO et l'ALFI est en cours d'élaboration.

Introduction :

- Information de la CSSF sur les procédures établies : la CSSF a récemment, de manière publique, confirmée qu'elle s'attendait à recevoir un rapport courant mars 2001 pour faire état des procédures en place, mais aussi de ce qui est en cours et de ce qui restera à faire à condition que les actions soient décrites en détail et qu'un planning précis et contraignant soit établi.

I. Champ d'application :

- Paragraphe 2, champ d'application: la Circulaire semble applicable, outre aux banques et autres PSF luxembourgeois (ci-après « le professionnel »), à leurs succursales et filiales à Luxembourg et à l'étranger pour autant que celles-ci soient également banques ou PSF.
- Paragraphe 3, relation avec les intermédiaires: ce point nous semble à interpréter comme une obligation de traiter les clients obtenus via un intermédiaire comme les autres, notamment en terme d'information, de diligence ou de conflit d'intérêt. Cette règle oblige donc le professionnel à avoir un contact direct avec sa clientèle (ce qui est mieux en termes de « Know Your Customer ») et/ou à imposer à ses intermédiaires des standards à respecter sur ces thèmes, notamment via la signature d'une convention ad hoc telle que celle prévue en matière de délégation des formalités d'ouverture de compte prévue par la Circulaire 94/112. Ceci est plus facile si l'intermédiaire est un également un professionnel. Dans tous les cas, il est difficile pour le professionnel de contrôler si l'intermédiaire respecte ses instructions.
- Paragraphe 4, clients professionnels ou pouvant être traités comme professionnels sur demande : le groupe de travail estime que ce classement n'implique pas l'exclusion des clients concernés de la protection des règles de conduite, mais permet seulement au professionnel de les appliquer avec plus de souplesse dans certains cas (ex : pas besoin de les sensibiliser aux risques d'opérations sur produits dérivés mais leurs avoirs en gestion discrétionnaire ne doivent pas faire l'objet de transactions inutiles). Dans l'application pratique de la distinction, il faut respecter des conditions de forme (information du client professionnel + évaluation de son expertise pour les petites et moyennes entreprises et les particuliers) et prévoir la possibilité que le client renonce à la distinction.

II. Responsabilités de la Direction :

- Paragraphe 1, désignation du responsable de l'application des règles de conduite : ce doit être l'un des deux membres de Direction responsables agréés par la CSSF, à l'exclusion de toute autre personne. Un membre du groupe qui avait indiqué le nom du Compliance Officer a reçu une demande de modification dans ce sens de

la part de la CSSF. Rien n'empêche cependant d'indiquer le Compliance Officer comme collaborateur ou assistant du membre de Direction responsable.

- Paragraphe 2, communication au personnel des procédures rédigées en fonction de la Circulaire 2000/15 : la rédaction ou la revue d'un Code de Déontologie interne semble la meilleure voie de communication. D'ailleurs, le paragraphe 3 sous-entend la nécessité d'un tel code. La signature d'un accusé de réception par tous les employés semble nécessaire pour prouver le respect de cette règle. La rédaction du Code devrait être combinée avec des sessions de formation ad hoc.
- Paragraphe 3, contrôle « régulier » par l'audit interne du respect du code de conduite : comme toujours en matière d'audit, cela devrait être des contrôles de deuxième, voire de troisième niveau qui s'ajoutent aux contrôles hiérarchiques et éventuellement aux contrôles effectués par le Département Compliance s'il en existe un. Celui-ci peut également « sous-traiter » ces contrôles à l'Audit en lui donnant des éléments sur leurs objectifs et leur méthodologie. Un audit complet de la mise en place et du respect des règles de conduite pourrait, à la discrétion de chaque organisme, être effectué d'ici la fin de l'année puis avec une certaine fréquence pour aider le Compliance Officer à recentrer son action.

III. Contrôle par le réviseur d'entreprises :

- Contrôle du réviseur externe: celui-ci doit apprécier les règles établies et leur application. C'est donc un contrôle de ce qui existe et de ce qui devrait exister. En ce sens, il va plus loin que celui de l'Audit Interne.

IV. Règles de conduite :

1. L'obligation d'agir, dans l'exercice de son activité, loyalement et équitablement, au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché:

- 1.1. principe du « no contract, no deal » : la rédaction de ce point est générale et semble donc englober les aspects contractuels de toutes les activités du professionnel avec la clientèle non professionnelle. Cependant, la revue de l'ensemble des contrats du professionnel étant un travail lourd et les délais imposés par la Circulaire assez courts, il semble assez logique et probablement acceptable par la CSSF d'insister au départ surtout sur les contrats relatifs aux services d'investissements tels qu'indiqués dans l'annexe à la Directive du même nom. Pour les contrats à rédiger ou à revoir, il ne faut pas négliger l'exigence de clarté et de précision sur toutes les conséquences possibles des opérations couvertes.
- 1.2. principe de best execution : ce principe est à appliquer « compte tenu des demandes formulées » d'où l'importance pour le professionnel de bien retranscrire les ordres des clients, notamment pour les ordres téléphoniques (enregistrement, rédaction d'un compte-rendu). La référence à l'état des marchés

concernés et à l'objet des ordres reçus laisse au professionnel une certaine latitude.

- 1.3. exécution des ordres dans un délai raisonnable : ce délai tend naturellement vers le « on-line » de par la concurrence des e-banques, des e-brokers, des banques maîtrisant le STP (Straight Through Processing) et la demande de la clientèle. Le texte laisse cependant la latitude aux professionnels de retarder l'exécution, mais avec deux conditions : que ce soit dans l'intérêt du client (à apprécier suivant des critères liés au profil du client) et que le client en soit informé dès que possible (uniquement s'il a donné une date précise d'exécution). Le principe de respect de l'ordre chronologique des ordres, s'il n'est pas discutable déontologiquement parlant, semble difficile à appliquer en pratique. Suivant le canal utilisé par le client pour donner son ordre (téléphone, fax, visite en agence, salle des marchés, Internet, etc...), ou le type d'ordre reçu, notamment quant au montant de celui-ci, la chronologie d'exécution des ordres peut-être bouleversée. Le professionnel doit cependant, au minimum, veiller à ce que des ordres de même catégorie soient exécutés suivant la chronologie, et doit édicter des normes dans ce sens, au moins pour les ordres les plus standards.
- 1.4. déontologie en matière de gestion discrétionnaire : ces règles doivent être édictées et précisées dans un code de déontologie ad hoc et des contrôles informatiques, hiérarchiques et de deuxième niveau, par le Compliance Officer et/ou l'Audit Interne devraient être effectués (par exemple sur le taux de rotation des portefeuilles). Un membre du groupe de travail, dispose, dans son équipe, d'une personne affectée à des contrôles de ce type.
- 1.5. information de la clientèle sur l'existence d'une rétrocession de commission payée au professionnel par un autre professionnel chargé d'exécuter l'ordre : l'insertion d'une clause générale dans les conditions générales semble un strict minimum. Cependant, l'esprit de ce point semble plutôt être la prévention d'un conflit d'intérêt pour le professionnel. Plus prosaïquement, le client doit être informé que le professionnel tire un avantage à la transmission de son ordre à un autre professionnel. L'insertion de cette information dans le récapitulatif des tarifs du professionnel semble plus adapté. L'indication du montant de la rétrocession ou, tout au moins, de sa fourchette de calcul serait encore plus dans l'esprit de la Circulaire, mais poserait des problèmes pratiques. La solution de l'indication de ces informations dans les avis d'exécution est exclue, tant par sa difficulté que par son caractère d'information a posteriori, alors que le client devrait connaître l'information avant de passer son ordre.
- 1.6. distinction des ordres pour compte du professionnel et de ceux de la clientèle : c'est une règle ancienne qui ne semble pas poser de problèmes. L'allocation des ordres globaux donnés par le professionnel pour le compte de plusieurs personnes (y compris pour lui-même ou ses employés) nécessite des règles écrites et des contrôles sur le respect de ses règles. S'agissant des employés, cela nécessite de les obliger à concrétiser leurs ordres et à les faire valider par une autre personne qu'eux-mêmes, le tout avant l'allocation.

- 1.7. déontologie en matière d'opérations de marché: même types de commentaires que pour le point 1.4. : code + contrôles. A noter que l'autorité de contrôle laisse tout de même la possibilité au professionnel d'intervenir sur le marché pour assurer la bonne fin d'émissions de titres ou de stabiliser le cours des titres, ce qui est une exception justifiée.
- 1.8. idem point 1.7. : Code + contrôles. S'agissant des opérations des employés, des procédures de « preclearing » ont déjà été mises en place par certaines banques et d'autres sont en train de le faire. Ces démarches se heurtent cependant à de fortes réticences de la part des employés (atteinte à la vie privée ?) et sont lourdes à gérer. De plus, elles n'empêchent pas que l'employé passe ses opérations interdites auprès d'une autre banque ou via Internet. Leur caractère préventif est cependant utile, tant pour le professionnel que pour les employés. Des contrôles a posteriori sur les comptes des employés sont plus faciles à réaliser.

2. L'obligation d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché :

- 2.1. séparation des actifs: principe ancien qui découle notamment de la nécessité d'avoir une bonne organisation administrative et comptable et qui n'appelle pas de commentaires particuliers.
- 2.2. principe de diligence : ce point implique une bonne connaissance des règles applicables dans les marchés où le professionnel travaille, d'où l'intérêt de bien choisir ses correspondants. Dans le cas contraire, c'est l'abstention prévue au point 2.4. qui devrait jouer.
- 2.3. suivi de la valeur des portefeuilles en gestion discrétionnaire : ce point nécessite un système informatique expert tenant compte du profil du client et des risques inhérents à ce profil.
- 2.4. : « dans le doute, abstiens-toi » : les opérations hors-normes doivent être agréées ou refusées par un Comité ad hoc et pluridisciplinaire sur base d'une documentation suffisante.
- 2.5. traitement des réclamations: le professionnel doit, depuis la Circulaire 95/118, avoir une procédure de traitement des réclamations qui devrait contenir des contrôles récurrents sur les délais de traitement et la satisfaction de la clientèle quant aux réponses. L'apport d'un Compliance Officer pourrait être d'analyser les problèmes récurrents et de proposer des solutions. Pour cela, il doit avoir un feedback suffisant de la part du service qui gère les réclamations (optimalement, ce service pourrait être sous sa responsabilité). A cet effet, il peut indiquer à ce service des critères objectifs qui entraîneront que les réclamations qui les remplissent lui soient communiquées pour information, voire pour avis (ex : réclamation mettant en cause un employé en particulier, des retards d'exécution d'une opération de marché, un défaut d'information de la part du professionnel, etc....).

3. L'obligation d'avoir et d'utiliser avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin ses activités :

- 3.1. personnel qualifié: on notera que l'exigence de personnel qualifié vise tant l'aspect qualitatif (niveau ad hoc de formation), que quantitatif (personnel suffisant en nombre. La séparation des tâches front/back (chinese walls) doit être un cheval de bataille pour les Compliance Officer afin de limiter au maximum les conflits d'intérêt. S'agissant de l'exigence de sécurité adéquate au regard des pouvoirs délégués aux gestionnaires, elle rappelle la nécessité de l'existence de contrôles hiérarchiques, les contrôles de deuxième niveau effectués par l'Audit et/ou la Compliance devant avoir pour objectif de vérifier que ces contrôles hiérarchiques existent (cf : Circulaire 98/143 sur le contrôle interne).
- 3.2. documentation détaillée et individuelle des opérations : là encore, la difficulté provient de la variété de l'origine des ordres, de leur type et des outils de leur transmission. Un système informatique adéquat permettant un historique est nécessaire, mais pas forcément suffisant.
- 3.3. opérations à effet de levier (produits dérivés, crédits lombard): nécessité d'outils informatiques de suivi et contrôle et d'un encadrement contractuel (clauses d'appel de marge et de stop loss). Point déjà abordé dans la Circulaire 95/119 sur la gestion des risques liés aux opérations sur produits dérivés.
- 3.4. dépendance client/employé : cette règle semble obliger le professionnel à avoir une politique d'alternates qui doivent être présentés aux clients comme les personnes à contacter en cas d'absence ou de problème avec leur gestionnaire principal. Des mesures pratiques telles que l'obligation pour tout gestionnaire de prendre au moins 10 jours ouvrables de congés consécutifs et de les remplacer pendant leurs congés peut permettre d'éviter ou d'identifier certaines fraudes ou indécidités des gestionnaires. L'obligation de faire tourner les gestionnaires, même si elle est dans l'esprit de la Circulaire se heurte à la réticence tant des gestionnaires que des clients.

4. L'obligation de s'informer de la situation financière de ses clients, de leur expérience en matière d'investissements et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés :

- 4.1. détermination de l'identité du client: il est difficile de déterminer les types de restrictions fondées sur les fonctions du client. La meilleure solution semble d'en faire une question standard du formulaire d'ouverture de compte. La capacité juridique du client devrait pouvoir être présumée sauf éléments contraires flagrants ou signification officielle de son incapacité.
- 4.2. détermination du profil du client: deux possibilités s'offrent au professionnel : formulaire écrit ou document électronique (qui permet par la suite de nourrir un système expert d'évaluation du profil du client). Alors que la

Circulaire ne demande au professionnel que de s'enquérir auprès du client de son profil, la signature par le client du document relatif à son profil ne semble pas indispensable, mais peut avoir une certaine utilité en matière de preuve que le professionnel a bien reçu les informations du client. Si le professionnel dispose d'une clientèle n'utilisant pas les services d'investissement (ex : banques à réseau retail), il doit choisir entre la solution de facilité, qui est d'établir un profil d'investisseur pour tous les clients (+ rattrapage des anciens), ou celle tendant à ne le faire que pour les clients investisseurs, mais le professionnel doit alors avoir un système d'alerte lui indiquant qu'il doit établir un profil pour les clients devenant, avec le temps, investisseurs.

- 4.3. évaluation du gestionnaire sur l'expérience/compétence du client : celle-ci pourrait être formalisée et signée par le client, avec toutefois l'effet que le client a alors la preuve que la banque connaissait son profil et aurait dû, par exemple, l'alerter sur certains investissements contraires à son profil. L'utilisation d'un système informatique expert permet une évaluation plus objective et une meilleure réactivité, y compris a priori, si le client passe des ordres hors de son profil.
- 4.4. actualisation des données : idéalement, une revue annuelle semble utile, tout au moins pour un certain type de client tels ceux pour lesquels, une analyse des opérations (si possible automatique) montre des modifications significatives dans le profil du client (ex : client père de famille qui investit dans le Nasdaq).

5. L'obligation de communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec ses clients :

- 5.1. aide à la décision du client: on insiste ici sur le fait que les informations utiles doivent être données avant l'enregistrement de l'opération (« décision réfléchie et en connaissance de cause »). Idéalement, ce devrait être au moment où le client donne son ordre, mais une information au moment de l'entrée en relation (qui ne pourrait qu'être générale) pourrait être suffisante pour les opérations de nature courante.
- 5.2. communication des tarifs : lors de l'entrée en relation, il est utile de communiquer au client les principaux tarifs, notamment ceux correspondant aux services d'investissement. Pour se couvrir contractuellement, le professionnel peut prévoir, dans les conditions générales, une clause où le client déclare avoir reçu les tarifs. Les tarifs devraient être régulièrement mis à jour et mis à disposition des clients dans les locaux du professionnel. L'information sur la protection des dépôts et des investissements est également à inclure dans les Conditions générales. Il faut également prévoir un document ad hoc pour les non-clients, tel que celui mis à la disposition des professionnels par l'Association de Garantie des Dépôts à Luxembourg (AGDL).
- 5.3. rédaction du mandat de gestion discrétionnaire : celui-ci est à revoir pour vérifier s'il est compatible avec les exigences de la Circulaire. Le seul point vraiment novateur semble être l'obligation d'y inclure les modalités d'information du client (y compris pour les clients domiciliant leur courrier chez le professionnel

et ne souhaitant pas être joint par téléphone...). Si la gestion est déléguée, il faut indiquer le nom du délégué. Cela sous-entend qu'il faut informer par écrit le client si ce délégué change.

- 5.4. communication sur les produits et leurs résultats : il faut prévoir des brochures/prospectus pour chaque produit de nature courante avec le problème de la preuve de leur remise au client. Une solution est de rédiger une sorte de guide des risques liés à ces produits, à remettre une fois pour toutes au client avec accusé de réception signé. Se posera toutefois le problème de la mise à jour.
- 5.5. produits dérivés : ces produits nécessitent la signature, avant toute opération, que ce soit de couverture ou de spéculation, d'un contrat-cadre avec, idéalement, des exemples chiffrés de risque de pertes suivant les différents objectifs des opérations et des clauses d'appel de marge, de stop loss, et de pondérations des risques et des avoirs en garantie. Pour les clients se mettant tout d'un coup aux produits dérivés, des contrôles doivent exister pour que l'opération ne puisse passer avant la signature du contrat.
- 5.6. teneur des informations fournies aux clients : à adapter suivant leur profil. Comme commenté au point 5.4., la signature par le client une fois pour toutes d'un « guide des risques inhérents aux investissements » expliquant les termes techniques est dans l'esprit de ce point.
- 5.7. information du client quand le professionnel est sa contrepartie : en principe, dans la large majorité des cas, le professionnel intervient en tant que mandataire de son client et plus rarement en tant que contrepartie (produits structurés, vente de nouvelles émissions obligataires maison, par exemple). Le principe devrait donc être écrit dans les Conditions Générales et l'exception portée à la connaissance du client, idéalement au moment où celui-ci passe son ordre. L'esprit de ce point est, en effet, d'avertir le client que le professionnel est en potentiel conflit d'intérêt (cf : point 1.5.). Cependant, on ne sait pas toujours, au moment où le client passe l'ordre, à quel titre le professionnel interviendra. Dans ce cas, l'information doit au moins être donnée au moment de la confirmation de l'exécution de l'ordre.
- 5.8. information sur les engagements pris pour le compte du client : ce point concerne évidemment le cas des comptes en gestion discrétionnaire, mais pas uniquement. D'une manière plus générale, il semble obliger le professionnel à tenir un carnet des ordres en suspens pour lesquels le client qui n'aurait pas reçu de confirmation d'exécution souhaiterait obtenir de l'information. Notons que c'est au client de prendre l'initiative de demander ce type d'information sans préjudice de l'application du point 1.3. (information du client en cas de retard dans l'exécution d'un ordre à exécuter à une date précise).
- 5.9. information régulière sur la situation du portefeuille : la fréquence est à décider suivant le profil du client et même, si possible, avec le client (à inclure dans le mandat de gestion, par exemple). Il semble indispensable de prévoir une fréquence plus élevée pour les profils les plus risqués (pluriannuelle alors qu'une fréquence annuelle pour les clients « père de famille » pourrait être acceptable). L'information peut évidemment être orale, mais la nécessaire couverture juridique

du professionnel impose des communications écrites. Pour les clients domiciliant leur courrier chez le professionnel, il est important de prévoir dans les conditions générales qu'une information envoyée sous cette forme lui est imposable.

- 5.10 : information en cas de perte significative: à notre avis, le professionnel a tout intérêt à quantifier cette notion avec chaque client en fonction de son profil, quitte à proposer un pourcentage de base pour chaque profil-type. L'information à donner au client étant sur l'évolution de son portefeuille, c'est donc une perte représentant un certain pourcentage du portefeuille, et non pas de chaque investissement ou type d'investissement, qui devrait déclencher cette obligation spéciale d'information. Deux conditions de réussite dans le respect de cette règle sont de disposer de clignotants d'alerte informatique et d'une clause dans les conditions générales ou dans le mandat de gestion discrétionnaire donnant au professionnel la possibilité de contacter le client même s'il a fait domicilier son courrier chez le professionnel. En effet, contrairement au point 5.9, l'envoi d'un courrier domicilié n'est pas suffisant, il faut, en cas de perte significative, joindre le client, une certaine liberté étant laissée sur la manière de le faire sous réserve des problèmes de preuve que posent un coup de téléphone ou une visite à domicile.
- 5.11. avis éventuels de la CSSF sur les messages publicitaires : ce qui est éventuel, c'est l'avis de la CSSF, ce qui sous-entend qu'elle n'en aura pas toujours un à émettre. Par contre, la transmission à la CSSF de tous messages publicitaires nous semble obligatoire. La notion semble recouvrir, outre les documents présentant un caractère d'offre, ceux à caractère informatif, y compris les brochures. Il n'y aurait pas lieu de distinguer entre les communications destinées au public et celles pour la clientèle existante, pour autant que le message soit destiné à un panel significatif de la clientèle. Cette interprétation a été confirmée lors d'une conférence par la CSSF qui a tenu à rassurer les professionnels sur le fait qu'elle s'engageait à fournir une réponse dans la journée pour les documents présentant un certain caractère d'urgence à signaler. Un contrôle préalable de ces messages par le Compliance Officer ou le service juridique du professionnel permettrait, idéalement, d'éviter un mauvais feed-back de la CSSF.

6. L'obligation de s'efforcer d'écarter les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, à veiller à ce que ses clients soient traités équitablement :

- 6.1. Chinese walls : le principe de séparation doit jouer tant au niveau des fonctions (organigramme à revoir pour analyser les conflits d'intérêts potentiels) que des activités (opérations pour compte propre/pour les clients, réception des ordres/écritures comptables).
- 6.2. corruption par cadeaux et avantages: il semble nécessaire, au minimum, dans un code déontologie ou une procédure interne, de prévoir l'interdiction pour les employés, de recevoir ou de solliciter de la part de clients, de contreparties ou de fournisseurs des cadeaux dépassant une certaine valeur, à fixer quantitativement ou par une définition ad hoc. Les cadeaux en cash semblent devoir être prohibés.

Des procédures d'information, voire d'information par la hiérarchie peuvent être mise en place, voire la mise en pooling des cadeaux reçus. Le plus important est que la hiérarchie sache qu'un cadeau a été reçu et que l'employé peut donc se trouver en situation potentielle de conflit d'intérêt vis à vis du client, de la contrepartie ou du fournisseur qui lui a donné, ce qui peut donner un éclaircissement sur certains comportements professionnels de l'employé. Tout système, qu'il soit basé sur la limitation, l'information, l'autorisation ou l'interdiction, reste toutefois lié au respect des règles par les employés, ce qui est difficile à contrôler.

- 6.3 : conflit d'intérêts client/professionnel : la rédaction proposée ne demande pas au professionnel d'abandonner ses intérêts au profit de ceux des clients, mais simplement ne pas privilégier abusivement ses propres intérêts. Il va de soit que cette règle est applicable non seulement au professionnel en général, mais également à chacun de ses employés. Les intérêts des clients à protéger devraient uniquement être ceux qui sont légitimes.
- 6.4. conflit d'intérêt dans le placement de produits: une limite est, notamment pour les produits « maison », que le produit soit adapté au profil du client. De plus, de par certaines de ses activités (corporate finance, crédits, etc...), le professionnel peut connaître des informations sur des produits ou leurs émetteurs qui peuvent le pousser à recommander l'achat ou la vente de ces produits. Certains professionnels, notamment anglo-saxon, ont d'ailleurs des « black-list » de valeurs sur lesquelles il est interdit de faire des transactions (à la hausse ou à la baisse pour ne pas donner d'informations sur la teneur de l'information connue aux employés ou aux clients), et qui sont liées, de près ou de loin, aux activités du professionnel. L'obligation d'informer le client en cas de conflit d'intérêts peut parfois être délicate au regard de la réglementation des délits d'initiés.
- 6.5. gestion des conflits d'intérêt : l'abstention reste la meilleure solution pour éviter d'avoir à gérer un conflit d'intérêts. Dans le cas contraire, l'obligation d'éviter tout préjudice au client ou aux tiers, telle qu'elle est rédigée, est quasiment une obligation de résultat alors que le professionnel ne peut, au mieux, que mettre des moyens en œuvre pour éviter ces préjudices.

7. L'obligation de se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts de ses clients et l'intégrité du marché :

- 7.1. information et formation sur la réglementation applicable: les lois et réglementations liées aux activités du professionnel doivent être portées à la connaissance des personnes concernées, voire, idéalement, commentées d'une manière adaptée aux interlocuteurs. Des actions de formation semblent nécessaires pour rendre ces réglementations plus réelles et plus pratiques pour les employés, à l'image de celle relative à la lutte contre le blanchiment d'argent, légalement obligatoire depuis 1993.

- 7.2. respect des prescriptions dans les marchés ou le professionnel intervient :
Jusqu'à quel point de détail ? Rôle des correspondants sur place ?
- 7.3. avertissement de la CSSF quant aux infractions graves à la réglementation :
au regard du titre de ce point n° 7, il semble que ce soit les infractions relatives à toutes les réglementations applicables qui soient visées (vol, escroquerie, secret bancaire) et pas seulement celles relatives aux marchés réglementés. Il faut voir également dans ce point l'obligation pour le professionnel de prendre des mesures tant pour les clients ou les tiers (indemnisation) que vis-à-vis de l'employé indélicat (sanction ad hoc, licenciement, dépôt de plainte, etc...). La référence à la gravité des infractions laisse toutefois au professionnel une certaine latitude quant à l'application de ces obligations.

V. Règles à observer dans des situations concurrentielles spécifiques :

- Concurrence déloyale: outre un rappel de la réglementation générale en matière de concurrence déloyale, la CSSF insiste sur la problématique du changement d'employeur et plus particulièrement des gestionnaires de fortune. Ceux-ci connaissent en effet des informations très sensibles et détaillées sur la clientèle privée et leur fonction induit une relation intuitu personae très marquée avec leur clientèle. Le professionnel doit d'abord ne pas solliciter de son nouvel employé qu'il démarque activement ses anciens clients, ni de manière ouverte, ni de manière détournée, notamment par des systèmes de bonus ou d'objectifs pouvant inciter l'employé à certains débordements. Un briefing des nouveaux employés peut-être utile quant aux pratiques et aux discours inacceptables vis-à-vis de la clientèle de son nouvel employeur. Les pratiques à proscrire pourraient être, à titre d'exemple, le dénigrement de l'ancien employeur ou l'existence de démarches pendant la durée du préavis donné à l'ancien employeur, la présentation aux clients d'un document standard de transfert de portefeuille. On se référera à cet effet à un jugement « Commerzbank Luxembourg » publiée l'année dernière. A titre préventif, le professionnel peut valablement inclure une clause dans le contrat de travail (à rédiger par un spécialiste...), faire une lettre aux employés partants, voire une lettre au nouvel employeur d'un gestionnaire partant. Les abus les plus flagrants de certains concurrents peuvent être portés à la connaissance de la CSSF, ainsi que de la justice, même si ce type d'affaires présentent de gros problèmes de preuve.

En conclusion, le groupe de travail ne partage pas l'avis parfois rencontré sur la place que la Circulaire 2000/15 ne change rien.

Même si, avec le Code de déontologie de l'ABBL et l'implémentation en droit luxembourgeois, en 1998, de la Directive sur les Services d'Investissements, les règles de conduite du secteur financier avaient déjà des fondements, la Circulaire

apporte un degré de précision qui oblige les professionnels au minimum, à mettre à jour leurs procédures, pratiques et contrats, au maximum à les mettre en place.

Si nous avons pu, par le présent rapport, aidé certains à avancer dans leur travail de réflexion et de construction, nous aurons atteint notre objectif et celui de l'Association Luxembourgeoise des Compliance Officers que nous représentons.

Luxembourg, le 27 mars 2001.