

Activités financières et cartes professionnelles



Fabrice Bussière
Juriste financier
Société générale

L'émergence, depuis quelques années, de la «déontologie» dans les activités financières est venue ajouter de multiples obligations à la charge des différents intervenants sur les marchés financiers. De manière schématique, la volonté affichée du mouvement déontologique consiste à introduire une éthique dans la vie des affaires, notamment en s'assurant de la compétence professionnelle et de l'honorabilité des principaux intervenants sur les marchés financiers tout en servant l'intégrité de ces marchés.

La loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières (loi MAF) s'inscrit dans ce mouvement. Cette loi, en transposant la Directive européenne du 10 mai 1993 sur les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, a confié au Conseil des marchés financiers (CMF) le soin de préciser le régime des cartes professionnelles attribuées aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte d'un prestataire de services d'investissement, d'une entreprise de marché ainsi que du CMF (art. 32-3° de la loi MAF). La proximité du CMF, en sa qualité «d'autorité professionnelle» (1), vis-à-vis des intervenants financiers lui conférerait assez naturellement le rôle de régulateur du contrôle de la délivrance et de l'utilisation des cartes professionnelles. Le régime juridique des cartes professionnelles a ainsi été précisé dans le Titre II du règlement général du CMF relatif aux prestataires de services d'investissement, homologué par le ministre de l'économie et des finances par un arrêté en date du 14 octobre 1997.

Les objectifs d'une réglementation des cartes professionnelles

Le mécanisme des cartes professionnelles n'est pas une nouveauté dans la réglementation française. Il suffit de se reporter au régime français du démarchage financier pour constater l'existence d'un dispositif très réglementé des cartes

professionnelles. Le régime des cartes professionnelles du CMF s'inspire de fondements similaires à ceux de la réglementation sur le démarchage. Ils sont, pour l'essentiel, au nombre de trois et ne font que décliner le principe de loyauté des intervenants sur les marchés financiers et la protection des intérêts des clients desdits intervenants.

En premier lieu, le dispositif des cartes professionnelles traduit un souci de la part des autorités de tutelle françaises d'assurer un contrôle du prestataire et de ses employés (2). Reconnaître à certaines autorités de tutelle et intervenants financiers (CMF, entreprises de marché, prestataires de services d'investissement) le pouvoir d'attribuer des cartes aux personnes concernées, permet de sanctionner lesdites personnes en cas de manquements à leurs obligations professionnelles. Soulignons que le système des cartes professionnelles n'est pas nouveau dans le droit financier français. Déjà, le règlement général du Conseil des bourses de valeurs (CBV), par application de la loi n° 88-70 du 22 janvier 1988, avait mis en place un dispositif similaire (3). Il était en effet nécessaire, pour que le CBV puisse exercer son pouvoir disciplinaire à l'encontre des personnes placées sous son autorité, qu'un tel système existe. La loi du 2 juillet 1996 apporte, de ce point de vue, peu de nouveauté.

En second lieu, l'instauration d'un système de cartes professionnelles permet naturellement de s'assurer de la compétence et de l'honorabilité des titulaires desdites cartes.

Enfin, c'est sans doute le souci d'harmoniser la réglementation française avec les autres réglementations étrangères, et notamment anglo-saxonnes, qui a imposé de telles mesures. Pour s'en convaincre, il suffit de se reporter au dispositif des cartes professionnelles établi par la Financial Services Authority (FSA). Conformément à la réglementation de cet organisme, toute société agréée doit obtenir une carte pour certains de ses employés, au nombre desquels figurent notamment le *compliance officer*, le directeur financier ou les négociateurs.

Ces trois raisons principales expliquent que toute réglementation boursière mature se doit de prévoir un mécanisme de cartes professionnelles. Reste que le régime français des cartes professionnelles présente quelques particularités qu'il convient de souligner.

Les titulaires de cartes professionnelles

Les personnes physiques devant être titulaires d'une telle carte sont expressément désignées à l'art. 2-4-1 du règlement général du CMF. Sont ainsi concernées par le nouveau dispositif des cartes professionnelles trois catégories de personnes : les responsables du contrôle des services d'investissement (4) et des services assimilés (5), les négociateurs d'instruments financiers et les compensateurs d'instruments financiers. Le «compensateur» est le titulaire de la carte le moins difficile à déterminer. Selon le règlement général du CMF (art. 2-4-1), exerce «*la fonction de compensateur toute personne physique habilitée à engager un adhérent d'une chambre de compensation vis-à-vis de celle-ci*». La définition, par sa généralité, vise les chambres de compensation tant sur les marchés réglementés que sur les marchés de gré à gré. C'est ainsi que la récente décision générale du CMF n° 98-11, qui approuve les règles de fonctionnement de la Banque centrale de compensation (BCC), prévoit que cette chambre de compensation sur les marchés de gré à gré «*délivre des cartes professionnelles aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'adhérent dans le cadre de son activité de compensation*».

En revanche, les deux autres catégories de titulaires de cartes professionnelles sont plus délicates à cerner. Tout d'abord le négociateur. Celui-ci est défini par le règlement général du CMF (art. 2-4-1) comme «*toute personne physique habilitée à engager la personne sous la responsabilité ou pour le compte de laquelle elle agit, dans une transaction pour compte propre ou pour compte de tiers portant sur un instrument financier*». La définition ainsi posée par le Titre II est, a priori, large. En effet, nombreuses sont, chez les prestataires de services d'investissement, les personnes exerçant une telle fonction. Pourtant, l'interprétation de cette définition qui en est faite par le CMF (6) est restrictive puisqu'elle exclut, sur les marchés réglementés, les équipes de commerciaux (ou *sales*). On peut s'interroger sur l'opportunité d'adopter une telle interprétation dans la mesure où les commerciaux de salles de marché sont au plus haut point concernés par les problèmes de déontologie, tout autant que le sont les *traders*. Une évolution sur ce point précis serait souhaitable afin de les soumettre également au Titre II du règlement général du CMF. Quant au responsable du contrôle des services d'investissement, il est défini comme «*toute personne physique qui assure le respect des règles applicables à l'exercice de services d'investissement, de services assimilés et de services connexes par le prestataire et l'ensemble de ses salariés et mandataires*». Reste à déterminer avec précision la frontière entre le responsable du contrôle et le déontologue tel que prévu dans le Titre III du règlement général du CMF. C'est d'ailleurs pour cela, lorsque «*sa taille, son organisation et la nature de ses activités le justifient*», que le prestataire confie la fonction de déontologue au responsable du contrôle des services d'investissement (art. 3-1-4).

Le cercle des titulaires de cartes professionnelles est donc restreint, limité à ces trois (voire quatre) seules fonctions. A terme, une classification de ce type pourrait se révéler peu adaptée. Relevons que, ni les dirigeants des entreprises d'investissement, ni les analystes ne sont concernés par le Titre II du règlement général du CMF. Cependant, les dirigeants des prestataires sont soumis à un contrôle du CMF lors de l'approbation du programme d'activité (art. 14 loi MAF). Par ailleurs l'analyse financière ne constitue pas en soi un service d'investissement, au sens de l'article 4 de la loi du 2 juillet 1996.

Les modalités de délivrance des cartes professionnelles

L'autorité habilitée à délivrer les cartes professionnelles varie selon la personne concernée (art. 2-4-3 et 2-4-4 du règlement général du CMF). Pour les compensateurs, il revient à la chambre de compensation de délivrer les cartes. Pour les négociateurs sur les marchés réglementés, c'est à l'entreprise de marché (SBF-Bourse de Paris ; Matif SA...), dans ses règles de marché, de déterminer les conditions de délivrance des cartes (article 40 loi du 2 juillet 1996). Pour les négociateurs sur les marchés de gré à gré, c'est au prestataire de services d'investissement lui-même de s'assurer de cette tâche. Des règles de place pourraient être d'ailleurs édictées à cet effet. Enfin, le CMF est désigné pour attribuer les cartes professionnelles au responsable du contrôle des services d'investissement.

A chaque autorité revient l'obligation de prévoir les modalités de délivrance des cartes. Ce contrôle de connaissances doit être déterminé précisément par chaque autorité ou prestataire de services d'investissement. Cet examen est important dans la mesure où il va assurer la crédibilité du système. La délivrance de la carte est subordonnée, outre l'accomplissement de certaines formalités administratives (art. 2 décision CMF 97-09), à la réussite de cet examen. L'on citera, à titre d'exemple, l'examen auquel est soumis le responsable du contrôle des services d'investissement. Le CMF, dans ce cas précis, est tenu de vérifier la compétence professionnelle du candidat, sa connaissance des règles de bonne conduite telles qu'édictées par le Titre III du règlement général du CMF et son honorabilité (art. 2-4-3) (7). Le refus du CMF d'attribuer une carte pourrait, le cas échéant, faire l'objet d'un recours devant les juridictions judiciaires (8). Cet examen appelle deux séries d'observations.

Tout d'abord, un examen unique pour les responsables de contrôle peut se révéler, pour les établissements multi-capacitaires, rigide. En effet, les banques à réseau vont, pour l'essentiel, désigner un responsable de contrôle pour chaque type de métier exercé dans l'établissement. Dès lors, il conviendrait que le CMF prenne en compte cette spécificité et adapte de la sorte ses programmes d'examen au profil du candidat.

Ensuite, notons que pour les «négociateurs» sur les marchés de gré à gré, le prestataire de services d'investissement est seul compétent pour délivrer la carte. Aucune directive ne semble avoir été donnée par les autorités de tutelle en ce qui concerne le contenu du programme. Il est seulement précisé, dans le règlement général du CMF, que le prestataire vérifie l'honorabilité et la connaissance des règles de bonne conduite par le demandeur (art. 2-4-5). Une harmonisation du programme d'examen pour les négociateurs sur les marchés de gré à gré serait souhaitable, le cas échéant au niveau

des associations professionnelles, assurant de la sorte un gage de garantie pour les marchés et leurs acteurs. Certes, le CMF est tenu d'assurer la centralisation de l'ensemble des cartes professionnelles (art. 2-4-8 du règlement général du CMF). Il est dès lors concevable que les prestataires puissent s'adresser directement au CMF pour s'assurer que tel négociateur, responsable du contrôle ou compensateur est bien titulaire de la carte, voire qu'une liste des titulaires de cartes professionnelles soit publiée et actualisée par le CMF. Ce dernier ne pourrait en revanche communiquer des pièces d'un dossier d'un titulaire d'une carte, puisque la loi MAF (article 31) le soumet au secret professionnel.

Le retrait de la carte professionnelle relève de l'autorité ou du prestataire de services d'investissement qui l'a délivrée. La gestion du retrait des cartes peut s'avérer délicate, notamment pour les négociateurs sur les marchés de gré à gré. En effet, ces cartes sont attribuées par la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de laquelle agit le négociateur. Il faut donc comprendre que le négociateur qui quitte sa fonction est à nouveau tenu de réussir l'examen du nouvel établissement pour lequel il exerce ses fonctions. Ce manque d'harmonisation concernant la délivrance des cartes professionnelles peut s'avérer, à terme, rigide. Dans tous les cas, le retrait d'une carte doit être porté à la connaissance du CMF sauf, naturellement, lorsque le CMF procède lui-même au retrait de la carte (art. 2-4-9). Il convient cependant de relever que le CMF vient d'assouplir, sur ce point, le régime des cartes professionnelles attribuées aux négociateurs sur le gré à gré. Désormais, l'article 2-4-5, modifié par l'arrêté du 9 novembre 1998, dispose que le responsable du contrôle des services d'investissements «peut obtenir auprès du Conseil [...] le relevé des sanctions disciplinaires prises à l'encontre de la personne concernée au cours des cinq années précédentes». Cette nouvelle disposition permettra au responsable du contrôle, sans aucun doute, de procéder à une meilleure évaluation du négociateur sur les marchés de gré à gré.

Les sanctions disciplinaires du CMF

La loi MAF du 2 juillet 1996, précise dans son article 69 III, que «les personnes placées sous l'autorité ou agissant pour le compte des prestataires de services d'investissement, des entreprises de marché et des chambres de compensation sont passibles de sanctions prononcées par le Conseil des marchés financiers à raison de manquements à leurs obligations profes-

sionnelles définies par les lois et règlements en vigueur». L'article 69 ajoute «qu'aucune sanction ne peut être prononcée sans que les personnes en cause aient été entendues ou, à défaut, dûment appelées». Les sanctions qu'encourent les titulaires des cartes sont : l'avertissement, le blâme et le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle. «En cas d'urgence, ajoute l'article 69, les personnes mentionnées contre lesquelles des procédures sont engagées peuvent être suspendues d'activité par le Conseil des marchés financiers» (9). Le CMF est aussi en droit de prononcer une sanction pécuniaire. La sanction d'un manquement d'un titulaire de la carte à l'une des ses obligations relève du CMF dans un premier temps (10). Reste que cette compétence n'exclut pas naturellement la compétence des tribunaux de droit commun. La loi du 2 juillet 1996, pourtant, ne précise pas expressément de quelle juridiction – judiciaire ou administrative – relèvent les recours contre les décisions du CMF de nature disciplinaire. Par une interprétation a contrario de l'article 39 de la loi MAF (11) et par référence à une jurisprudence antérieure du Conseil d'Etat relative au CBV (12), il revient aux tribunaux administratifs de connaître les litiges en cette matière (13). La solution peut surprendre si l'on se souvient que les décisions de la Cob, rendues en matière disciplinaire, relèvent de la cour d'appel de Paris, et donc des juridictions judiciaires. Cette différence de régime des recours contre les sanctions prononcées par la Cob ou le CMF n'apparaît pas cohérente dans la mesure où les droits de la défense divergent selon la nature de la juridiction saisie. Dans tous les cas, le prestataire ne saurait s'exonérer de sa responsabilité vis-à-vis des tiers au titre d'agissements fautifs d'un titulaire d'une carte professionnelle agissant pour son compte. Le prestataire demeure responsable, quand bien même la mise en place de cartes professionnelles devrait, par nature, réduire les conflits avec la clientèle des prestataires de services d'investissement.

Par ce nouveau dispositif de cartes professionnelles, le CMF met en place un «label de qualité» qui, nous l'espérons, renforcera la confiance des investisseurs dans la place de Paris. Il n'en demeure pas moins que ce système répondra pleinement à ses objectifs lorsque son champ d'application sera plus étendu, couvrant notamment les équipes de «commerciaux» des salles de marché des prestataires de services d'investissement. Par ailleurs, une harmonisation au niveau européen entre les différentes autorités de tutelle serait souhaitable, pour assurer une reconnaissance des cartes professionnelles d'un Etat à l'autre de l'Espace économique européen. ■

(1) Cf. article 27 loi du 2 juillet 1996.

(2) *Dictionnaire Joly Bourse et produits financiers*, V° «Conseil des marchés financiers», par C. Merkin et B. de Saint Mars.

(3) Sur l'ancien régime, cf. N. Decoopman, *Jurisclasseur Banque et crédit*, Conseil des bourses de valeurs, n° 62.

(4) Sont considérées comme «services d'investissement» au sens de l'art. 4 de la loi du 2 juillet 1996 : la réception et la transmission d'ordres pour compte de tiers ; l'exécution d'ordres pour compte de tiers ; la négociation pour compte propre ; la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ; la prise ferme et le placement.

(5) Par «services assimilés», il faut entendre (art. 2-1-7 du règlement général du CMF) : l'activité de tenue de compte et de compensation. Notons que les services connexes tels que définis par la loi du 2 juillet 1996 sont les activités de conservation et d'administration des instruments financiers, l'octroi de crédit ou de prêts à un investisseur, le conseil en gestion de patrimoine, la fourniture de conseil aux entreprises, les services liés à la prise ferme, les services de change et la location de

coffre. Le CMF a néanmoins, dans sa revue de mars 1998, considéré que parmi ces activités, seule l'activité de conservation et d'administration d'instruments financiers rentre dans la mission du responsable du contrôle des services d'investissement. Cette exclusion s'accorde mal avec l'article 2-1-9 du règlement général qui précise que ces services connexes sont soumis aux dispositions du règlement général.

(6) *Revue du CMF*, n° 6 mars 1998, p. 20.

(7) Le programme de l'examen professionnel est précisé aux articles 6 et s. de la décision CMF n° 97-09.

(8) En ce sens : CA Paris 12 juillet 1989, *Bull. Joly* 1989, § 298.

(9) V. article 9, décret n° 96-872 du 3 octobre 1996

(10) Sur l'ensemble de la question, on se reportera au précis de P. Devolvé, *Droit public de l'économie*, *Dalloz* 1998, n° 399 et s.

(11) *Dictionnaire Joly Bourse et produits financiers*, V° Conseil des marchés financiers, par C. Merkin et B. de Saint Mars, spéc. n° 160 et s.

(12) CE 1^{er} mars 1991, *Rev. fr. Droit. adm.* 1991, p. 612.

(13) V. décret n° 96-872 du 3 octobre 1996.