



European Securities and  
Markets Authority

# Orientations

**concernant certains aspects relatifs aux exigences de caractère approprié et d'exécution simple de la directive MiFID II**



## Table des matières

I. Champ d'application .....	3
II. Références législatives et définitions .....	4
III. Objectif .....	5
IV. Obligations de conformité et de déclaration .....	5
V. Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences de caractère approprié et d'exécution simple de la directive MiFID II .....	6

## I. Champ d'application

### Qui?

1. Les présentes orientations s'appliquent:
  - a. aux autorités compétentes et
  - b. aux entreprises.

### Quoi?

2. Les présentes orientations s'appliquent en rapport avec les dispositions de l'article 25, paragraphes 3 et 4, de la directive MiFID II et avec les dispositions des articles 55 à 57 du règlement délégué. Elles s'appliquent en outre en rapport avec les exigences organisationnelles de l'article 16, paragraphes 2 et 5 à 7, de la directive MiFID II et des articles 21, 72 et 76 du règlement délégué, ainsi qu'avec les dispositions de l'article 24, paragraphes 1, 4 et 5, et de l'article 25, paragraphes 1, 5 et 6, de la directive MiFID II, dans la mesure où celles-ci concernent l'évaluation du caractère approprié.

### Quand?

3. Les présentes orientations s'appliquent à compter de six mois après la date de leur publication sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'Union européenne.

## II. Références législatives et définitions

### Références législatives

<i>Règlement l'ESMA</i>	<i>instituant</i>	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission <sup>1</sup>
<i>Directive MiFID II</i>		Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant les directives 2002/92/CE et 2011/61/UE <sup>2</sup>
<i>Règlement délégué</i>		Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive <sup>3</sup>

### Définitions

<i>produit d'investissement</i>	un instrument financier [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive MiFID II] ou un dépôt structuré [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 43), de la directive MiFID II].
<i>entreprises</i>	entreprises d'investissement [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive MiFID II] et établissements de crédit [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 27), de la directive MiFID II] lorsqu'ils fournissent des services sans conseil, et gestionnaires externes de fonds d'investissement alternatifs (gestionnaires de FIA) [au sens de l'article 5, paragraphe 1, point a), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs <sup>4</sup> ] lorsqu'ils fournissent le service auxiliaire visé à

---

<sup>1</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

<sup>2</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

<sup>3</sup> JO L 87 du 31.3.2017, p. 1.

<sup>4</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

l'article 6, paragraphe 4, point b) iii), de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

*services sans conseil* i) services d'investissement [au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2), de la directive MiFID II] autres que le conseil en investissement et la gestion de portefeuille; et ii) la vente de dépôts structurés.

### III. Objectif

4. Les présentes orientations se fondent sur l'article 16, paragraphe 1, du règlement instituant l'ESMA. Elles ont pour objectif de clarifier l'application de certains aspects relatifs aux exigences de caractère approprié et d'exécution simple de la directive MiFID II en vue de garantir la mise en œuvre commune, uniforme et cohérente de l'article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et des articles 55 et 56 du règlement délégué, ainsi que de l'article 25, paragraphe 4, de la directive MiFID II et de l'article 57 du règlement délégué.
5. L'ESMA s'attend à ce que les présentes orientations favorisent une plus grande convergence dans l'interprétation et la surveillance des exigences d'adéquation de la directive MiFID II, en mettant l'accent sur un certain nombre de questions importantes et en renforçant ainsi la valeur des normes en vigueur. En favorisant le respect des normes réglementaires par les entreprises, l'ESMA vise à renforcer en conséquence la protection des investisseurs.

### IV. Obligations de conformité et de déclaration

#### Statut des orientations

6. En vertu de l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout en œuvre pour respecter les présentes orientations.
7. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent devraient s'y conformer en les intégrant à leur cadre juridique et/ou de surveillance national, le cas échéant, y compris lorsque certaines orientations données visent en premier lieu les participants aux marchés financiers. Dans ce cas, les autorités compétentes devraient, par leur supervision, veiller à ce que les entreprises se conforment aux orientations.

### Obligations de déclaration

8. Dans un délai de deux mois à compter de la date de la publication des présentes orientations sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les autorités compétentes auxquelles s'appliquent ces orientations devraient notifier à l'ESMA si elles i) se conforment, ii) ne se conforment pas, mais entendent se conformer, ou iii) ne se conforment pas et n'entendent pas se conformer aux orientations.
9. En cas de non-conformité, les autorités compétentes devraient également notifier à l'ESMA, dans un délai de deux mois à compter de la date de la publication des orientations sur le site internet de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les raisons pour lesquelles elles ne s'y conforment pas.
10. Un formulaire de notification est disponible sur le site internet de l'ESMA. Une fois complété, le formulaire est transmis à l'ESMA.
11. Les entreprises ne sont pas tenues de notifier si elles se conforment ou non aux présentes orientations.

## V. Orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences de caractère approprié et d'exécution simple de la directive MiFID II

### INFORMATIONS DESTINÉES AUX CLIENTS CONCERNANT L'OBJECTIF DE L'ÉVALUATION DU CARACTÈRE APPROPRIÉ ET L'EXÉCUTION SIMPLE

(Article 24, paragraphes 1, 4 et 5, et article 25, paragraphes 3 et 4 de la directive MiFID II)

#### *Orientation n° 1*

12. **Les entreprises devraient informer leurs clients, en temps utile avant la prestation de services sans conseil et en utilisant un langage clair et simple, de l'évaluation du caractère approprié et de son objectif, qui est de permettre à l'entreprise d'agir au mieux des intérêts de ses clients.**
13. L'ESMA estime que ces informations devraient:
  - expliquer clairement que l'évaluation du caractère approprié relève de la responsabilité de l'entreprise, de sorte que les clients comprennent la raison pour laquelle ils sont invités à fournir certains renseignements et l'importance de fournir des données à jour, exactes et complètes;
  - rappeler au client qu'il est dans son intérêt de fournir des réponses exactes et complètes aux questions posées par l'entreprise aux fins de l'évaluation du caractère approprié;

- préciser les situations dans lesquelles il ne sera procédé à aucune évaluation (à savoir lorsque le client ne fournit pas les informations demandées ou que ces informations ne sont pas suffisantes pour mener à bien l'évaluation du caractère approprié, ou lorsque les services sont fournis au titre de l'exemption d'exécution simple<sup>5</sup>) et les conséquences que cela implique. Cependant, ces précisions ne devraient pas donner l'impression au client qu'il pourrait s'abstenir de communiquer ses informations<sup>6</sup>;
  - expliquer de manière succincte les principales différences entre les services d'investissement avec et sans conseil, en tenant compte des exigences applicables, afin d'éviter toute confusion entre ces deux notions.
14. Dans le cas d'une relation continue avec le client, les entreprises ne devraient pas fournir les informations susmentionnées avant la prestation de chaque service sans conseil. Dans pareille situation, ces informations pourraient être fournies avant la prestation du service sans conseil initial et, en ce qui concerne les informations visées aux deux premiers points du paragraphe 13, lorsque le client est invité à mettre à jour les informations relatives à son niveau de connaissances et d'expérience.
15. Il appartient aux entreprises de décider de la manière dont elles informent leurs clients de l'évaluation du caractère approprié. Le format retenu pour informer les clients devrait cependant permettre aux entreprises de conserver des enregistrements des informations fournies<sup>7</sup>.
16. Les entreprises devraient éviter de déclarer, ou de donner l'impression, que c'est le client qui décide du caractère approprié d'un service ou d'un produit d'investissement, ou qui détermine quel service ou produit convient à ses connaissances et à son expérience. En règle générale, une entreprise ne devrait pas induire ses clients en erreur quant à l'obligation qui lui incombe de procéder à une évaluation du caractère approprié.
17. Pour autant que toutes les informations fournies aux clients sont conformes aux dispositions applicables (y compris à l'obligation de fournir des informations sur un support durable), les entreprises devraient également examiner attentivement si les informations écrites qu'elles communiquent sont destinées à être efficaces (par exemple, les informations communiquées sont mises directement à la disposition des clients et ne sont pas dissimulées ou incompréhensibles). Pour les entreprises qui fournissent des services en ligne, il peut s'agir notamment:
- de mettre en évidence les informations pertinentes (par exemple, en utilisant des éléments de conception tels que des fenêtres contextuelles);

---

<sup>5</sup> Les services d'investissement qui se limitent à l'exécution ou à la réception et la transmission d'ordres de clients portant sur les produits d'investissement «non complexes» au sens de la directive MiFID II.

<sup>6</sup> Voir aussi le paragraphe 28.

<sup>7</sup> En tenant compte de l'orientation n° 11.

- d'examiner si certaines informations devraient être accompagnées d'un texte interactif (par exemple, en utilisant des éléments de conception tels que des infobulles) ou d'autres moyens permettant de fournir des informations complémentaires aux clients qui souhaitent obtenir des renseignements supplémentaires (par exemple, par l'intermédiaire d'une section FAQ).

## CONNAÎTRE SON CLIENT ET CONNAÎTRE SON PRODUIT

### Dispositions nécessaires à la compréhension des clients

**(Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et article 55 du règlement délégué)**

*Orientation n° 2*

18. **Les politiques et procédures des entreprises devraient permettre à ces dernières de recueillir l'ensemble des informations nécessaires pour mener à bien l'évaluation du caractère approprié en ce qui concerne les types de produits proposés ou sollicités<sup>8</sup>.**
19. Les entreprises devraient mettre en place, appliquer et garder opérationnelles des politiques et des procédures appropriées (y compris les outils adéquats) pour demander au client, ou au client potentiel, de fournir des informations sur ses connaissances et son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de service d'investissement ou de produit proposé ou demandé, y compris, le cas échéant, les éléments énumérés à l'article 55, paragraphe 1, du règlement délégué.
20. À cette fin, ces politiques et procédures devraient garantir que les entreprises ne s'abstiennent pas de demander certaines informations ou ne découragent pas les clients ou les clients potentiels, de quelque façon que ce soit, de fournir des informations sur leurs connaissances et leur expérience.
21. Il appartient aux entreprises de déterminer les moyens nécessaires pour demander au client de fournir des informations sur ses connaissances et son expérience. Les entreprises pourraient utiliser des questionnaires (y compris au format numérique) complétés par leurs clients ou des informations recueillies au cours d'un entretien avec eux aux fins de l'évaluation du caractère approprié. Dans pareils cas, les entreprises devraient s'assurer que les questions qu'elles posent à leurs clients sont suffisamment spécifiques, qu'elles seront vraisemblablement bien comprises, et que toute autre méthode utilisée pour recueillir des informations, par exemple le recours à des données transactionnelles relatives à certains types de produits, concernant un client existant, en vue d'évaluer son expérience, est conçue de manière à obtenir les informations nécessaires sur le niveau de connaissances et d'expérience du client. Ce point est

---

<sup>8</sup> En tenant compte de l'orientation n° 3.

particulièrement important lorsque les entreprises recueillent ces informations par l'intermédiaire d'un système en ligne, sans aucune interaction humaine.

22. Lors de la conception des questionnaires destinés à recueillir des informations sur leurs clients aux fins d'une évaluation du caractère approprié, les entreprises devraient connaître et tenir compte des raisons les plus courantes pour lesquelles les investisseurs sont susceptibles de ne pas répondre correctement aux questions posées. Plus particulièrement:
- une attention particulière devrait être accordée à la clarté, à l'exhaustivité et au caractère compréhensible du questionnaire, et en évitant d'employer un langage trompeur, ambigu, approximatif et excessivement technique (par exemple des abréviations);
  - les entreprises devraient être attentives à la mise en page et au format des questionnaires (police de caractères, interligne, etc.) et éviter d'orienter les choix des investisseurs;
  - il convient d'éviter le recueil d'informations sur une série d'éléments en posant une seule question;
  - les entreprises devraient examiner attentivement l'ordre dans lequel elles posent leurs questions afin de recueillir des informations de manière efficace;
  - afin d'éviter les réponses approximatives et, par conséquent, les informations peu fiables, le client devrait avoir la possibilité d'indiquer qu'il ne sait pas répondre à une question donnée.
23. Les entreprises devraient mettre en place des procédures et des mécanismes visant à limiter le risque de contournement des exigences, en s'assurant que les informations recueillies reflètent précisément le niveau de connaissances et d'expérience du client. Par exemple, les entreprises pourraient envisager de restreindre le nombre de fois où un client peut répondre à un ou plusieurs questionnaires au cours d'une période donnée, de proposer une série de questions différente lorsqu'un client demande à répondre de nouveau au questionnaire et/ou demande un délai de réflexion. Lorsque de telles mesures sont imposées, un client devrait tout de même être autorisé à s'engager dans la transaction, à condition que lui soit transmis un avertissement s'il s'agit d'une transaction pour laquelle il ne possède pas un niveau suffisant de connaissances et d'expérience<sup>9</sup>. D'autre part, les entreprises pourraient mettre en œuvre d'autres contrôles pour veiller à ce qu'un client ne puisse pas répondre plusieurs fois à un questionnaire dans l'intention de déterminer quelles réponses lui permettraient d'obtenir le résultat souhaité.

---

<sup>9</sup> Voir l'orientation n° 9.

24. Puisqu'il est de la responsabilité des entreprises de recueillir les informations pertinentes auprès de leurs clients, celles-ci devraient prendre toutes les mesures raisonnables afin d'évaluer suffisamment le niveau de compréhension des clients au regard des principales caractéristiques et des risques liés aux types spécifiques de produits d'investissement proposés par l'entreprise ou, tout du moins, aux types de produits auxquels s'intéresse le client. Il s'agit notamment de vérifier la compréhension du lien entre le risque et le rendement des investissements, par exemple à l'aide de questions à choix multiple permettant d'évaluer les connaissances réelles du client concernant les types spécifiques de produits d'investissement.
25. Lors de l'évaluation des connaissances du client, les entreprises devraient mettre en place des mécanismes pour veiller à ce que l'on ne demande pas aux clients de réaliser une autoévaluation. Pour garantir une évaluation correcte des connaissances des clients, il est essentiel de tenir compte du fait que certains clients peuvent avoir tendance à surestimer leurs connaissances, tout en veillant à la cohérence des réponses fournies<sup>10</sup>. En particulier, les entreprises devraient éviter d'utiliser des questions auxquelles on répond par «oui» ou par «non» et/ou une approche qui repose sur une autoévaluation à choix multiple (cases à cocher) lorsqu'elles demandent à des clients s'ils possèdent une connaissance suffisante des principales caractéristiques et des risques liés à des types spécifiques de produits d'investissement (par exemple, les entreprises devraient éviter de soumettre à un client une liste de produits d'investissement en lui demandant d'indiquer quels sont ceux qu'il comprend). Toute autoévaluation devrait être contrebalancée par des critères objectifs. Par exemple:
- au lieu de demander au client s'il comprend les notions de profil de risque et de rendement concernant certains types de produits d'investissement, l'entreprise l'interrogera sur des cas et des situations pouvant survenir en pratique, par exemple au moyen de graphiques ou de scénarios positifs et négatifs reposant sur des hypothèses raisonnables;
  - au lieu de demander à un client s'il possède une connaissance suffisante des principales caractéristiques et des risques liés à certains types de produits d'investissement, l'entreprise optera, par exemple, pour des questions visant à évaluer les connaissances réelles de ce client concernant lesdits produits, par exemple à l'aide de questions à choix multiple auxquelles le client sera invité à fournir la réponse correcte.
26. Pour évaluer l'expérience d'un client, l'entreprise devrait également éviter l'utilisation de questions générales, formulées dans des termes trop généraux, auxquelles le client est invité à répondre par «oui» ou par «non», ou d'une approche trop large qui consiste à proposer des cases à cocher. Au lieu de demander au client s'il estime disposer d'une expérience suffisante pour investir dans certains produits, l'entreprise l'invitera par

---

<sup>10</sup> Voir l'orientation n° 4.

exemple à indiquer quels sont les types spécifiques de produits d'investissement qui lui sont familiers et depuis quand et à quelle fréquence il négocie ces produits.

27. En ce qui concerne les services en ligne, les entreprises devraient concevoir leurs questionnaires en tenant compte de certains facteurs. Par exemple:
- le questionnaire est-il assez clair et/ou est-il conçu de façon à donner des exemples ou des précisions complémentaires aux clients lorsque la situation l'exige (par exemple à l'aide d'éléments de conception tels que des infobulles ou des fenêtres contextuelles);
  - les clients peuvent-ils avoir accès à un certain niveau d'interaction/de support humain(e) (y compris à distance, par l'intermédiaire de courriels ou de téléphones portables) lorsqu'ils répondent au questionnaire en ligne?
  - des mesures ont-elles été prises pour remédier à l'incohérence éventuelle des réponses des clients (par exemple, en intégrant au questionnaire des fonctionnalités visant à alerter les clients que le système semble avoir détecté une incohérence dans leurs réponses et à les inviter à revoir les réponses concernées; ou en mettant en place des systèmes de signalement automatique d'informations apparemment contradictoires en vue d'un examen ou d'un suivi par l'entreprise)?
28. Les entreprises devraient s'abstenir d'avertir un client qu'elles ne sont pas en mesure de déterminer le caractère approprié du service ou du produit d'investissement envisagé avant de s'être au préalable enquis de ses connaissances et de son expérience. Par ailleurs, les entreprises devraient s'abstenir de souligner le fait qu'il serait possible que le client s'engage dans la transaction envisagée en l'absence d'une telle évaluation. Dans pareille situation, un tel avertissement ne devrait être donné que si le résultat de l'évaluation du caractère approprié ne peut pas être déterminé parce que le client n'a pas répondu à tout ou partie des questions.<sup>11</sup>
29. Lorsque les entreprises préremplissent certaines réponses du questionnaire en fonction de transactions précédemment conclues avec le client (par exemple, dans le cadre d'un autre service d'investissement), celles-ci devraient veiller à n'employer que des informations totalement objectives, pertinentes et fiables, tout en permettant au client d'examiner ces réponses et, le cas échéant, de corriger et/ou de compléter chacune des questions préremplies afin de veiller à l'exactitude des informations ainsi renseignées. Les entreprises devraient également s'abstenir de présupposer le niveau d'expérience du client.
30. Aux fins de l'évaluation du caractère approprié, les entreprises devraient seulement tenir compte des informations relatives aux connaissances et à l'expérience du client. Elles devraient éviter de donner l'impression au client que les informations collectées autres

---

<sup>11</sup> En tenant compte de l'orientation n° 9.



que celles qui se rapportent à ses connaissances et à son expérience, notamment concernant sa situation financière et ses objectifs en matière d'investissement, qui peuvent être recueillies pour d'autres finalités (par exemple dans le cadre de la gouvernance des produits ou de la prestation de services-conseils à ce même client), sont prises en considération lors de l'évaluation du caractère approprié.

## Étendue des informations devant être recueillies auprès des clients (proportionnalité)

(Article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et article 55 du règlement délégué)

### *Orientation n° 3*

31. **Pour déterminer l'étendue des informations requises sur les connaissances et l'expérience du client ou du client potentiel, les entreprises devraient tenir compte du type et des caractéristiques des produits ou services d'investissement envisagés (par exemple, le niveau de complexité et de risque desdits produits ou services d'investissement), ainsi que de la nature du client.**
32. Conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II, avant de fournir des services sans conseil pour lesquels une évaluation du caractère approprié est requise, les entreprises demandent au client ou au client potentiel de donner des informations sur ses connaissances et sur son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de service ou de produit d'investissement proposé ou demandé pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé convient au client.
33. Les entreprises devraient veiller à ce que les informations qu'elles demandent prennent en compte le type et les caractéristiques des produits ou services d'investissement envisagés (par exemple, le niveau de complexité et de risque desdits produits ou services), ainsi que la nature du client.
34. Plus particulièrement, afin de garantir qu'elles pourront réaliser l'évaluation du caractère approprié selon des normes identiques, quel que soit le produit ou le service d'investissement envisagé, lorsqu'elles donnent accès à des produits d'investissement plus complexes ou risqués, les entreprises devraient considérer attentivement s'il y a lieu de recueillir plus d'informations détaillées sur les connaissances et l'expérience du client qu'elles ne le feraient pour des produits d'investissement moins complexes ou risqués. Cette démarche devrait permettre aux entreprises d'évaluer, sur la base des réponses données, la capacité du client à comprendre les risques liés à de tels instruments. Pour ces produits d'investissement avec un plus haut niveau de complexité ou de risques (par exemple, des produits dérivés ou à effet de levier), les entreprises devraient conduire, sur la base des réponses données, une évaluation fiable des connaissances et de l'expérience du client, y compris, par exemple, sa capacité à comprendre les mécanismes qui rendent le produit d'investissement en question «plus complexe ou risqué», si le client a déjà négocié ce type de produits, depuis quand il négocie ces produits, etc.
35. En fonction du degré de complexité des produits d'investissement concernés, l'entreprise devrait évaluer plus spécifiquement les connaissances et l'expérience du client en ne se fondant pas uniquement sur la catégorie à laquelle appartient le produit (par exemple, une dette subordonnée plutôt que des obligations en général).

36. Lorsque l'entreprise entend proposer un service sans conseil présentant certaines spécificités, elle devrait également, avant la prestation du service en question, mener à bien une évaluation du caractère approprié desdites spécificités. Cette approche serait notamment pertinente lorsqu'une offre groupée de services ou de produits est envisagée en vertu de laquelle, conformément à l'article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II, l'évaluation porte sur le caractère approprié de l'offre groupée dans son ensemble. Par exemple, si une entreprise entend fournir des services d'exécution en parallèle du service auxiliaire d'octroi de prêts pour permettre au client de procéder à la transaction, cette offre groupée de services présentera des risques différents de ceux que revêt chaque élément considéré individuellement. Afin de prendre en considération ces différences, l'évaluation du caractère approprié devrait non seulement porter sur les produits d'investissement envisagés, mais aussi sur le service auxiliaire d'octroi de prêts ainsi que sur les risques découlant de la combinaison de ces deux types de services. Un autre exemple serait celui d'une entreprise permettant à ses clients d'ouvrir une position courte en vendant un produit d'investissement. Dans ce contexte, l'entreprise devrait évaluer spécifiquement si le client dispose des connaissances et de l'expérience nécessaires pour comprendre les risques qu'impliquent les positions courtes.
37. Il est rappelé que, conformément à l'article 56, paragraphe 1, deuxième alinéa, du règlement délégué MiFID II, une entreprise est autorisée à présumer qu'un client professionnel possède le niveau d'expérience et de connaissances requis pour comprendre les risques inhérents à ces services d'investissement ou transactions particuliers, ou aux types de transactions ou de produits d'investissement pour lesquels le client est classé en tant que client professionnel.

### Fiabilité des informations relatives aux clients

**(Article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et article 55, paragraphe 3, du règlement délégué)**

#### *Orientation n° 4*

38. **Les entreprises devraient prendre des mesures raisonnables et disposer d'outils appropriés pour s'assurer que les informations fournies par leurs clients sont fiables et cohérentes, sans se fier indûment à l'autoévaluation des clients.**
39. Si les informations recueillies ne sont pas suffisamment fiables et cohérentes, ce qui équivaldrait à un manque d'informations nécessaires pour mener à bien l'évaluation du caractère approprié, les entreprises doivent en avvertir le client conformément à l'article 25, paragraphe 3, troisième alinéa, de la directive MiFID II.
40. Les entreprises devraient prendre des mesures raisonnables pour vérifier la fiabilité, l'exactitude et la cohérence des informations recueillies au sujet de leurs clients, et ne pas s'appuyer sur le simple fait qu'il revient aux clients de fournir des informations correctes, à jour et complètes telles que le requiert l'évaluation du caractère approprié. Ces mesures pourraient inclure, par exemple, le fait de demander au client des

précisions supplémentaires lorsque les informations recueillies sur ses connaissances et son expérience montrent qu'il possède une meilleure connaissance des obligations complexes que des obligations ordinaires.

41. L'entreprise devrait viser, à travers ses politiques et ses procédures, à évaluer la qualité et l'efficacité des moyens déployés pour recueillir les informations relatives aux connaissances et à l'expérience des clients ou des clients potentiels. Lorsque les entreprises s'appuient sur des outils devant être utilisés par les clients dans le cadre de la procédure d'évaluation du caractère approprié (par exemple, des questionnaires en ligne ou des logiciels permettant de déterminer si un produit d'investissement est approprié ou si un avertissement devrait plutôt être transmis, c'est-à-dire des «logiciels de profilage»), elles devraient s'assurer qu'elles disposent de systèmes et de mécanismes de contrôle appropriés pour garantir que ces outils sont adaptés aux objectifs et produisent des résultats satisfaisants. Les entreprises devraient inclure des mécanismes de contrôle de la cohérence des réponses données par les clients dans les questionnaires afin de mettre en évidence les contradictions entre les différents éléments d'information recueillis.
42. Afin de garantir la cohérence des informations relatives aux clients, les entreprises devraient considérer les informations recueillies dans leur globalité. Elles devraient être vigilantes vis-à-vis de toute contradiction pertinente entre les différents éléments d'information recueillis afin d'éclaircir toute incohérence ou inexactitude éventuelle. Les entreprises devraient veiller à ce que l'évaluation des informations recueillies sur leurs clients soit effectuée de manière cohérente, quel que soit le moyen utilisé pour les recueillir.

### Mise à jour des informations relatives aux clients

**(Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et article 55, paragraphe 3, du règlement délégué)**

#### *Orientation n° 5*

43. **Lorsque les entreprises s'appuient sur des informations précédemment recueillies sur les connaissances et l'expérience des clients, elles devraient établir des procédures définissant la fréquence de mise à jour desdites informations afin de veiller à ce que celles-ci restent à jour, exactes et complètes aux fins de l'évaluation du caractère approprié.**
44. Aux fins de l'évaluation du caractère approprié, les entreprises pourraient soit recueillir des informations sur les connaissances et l'expérience d'un client chaque fois qu'un produit d'investissement est proposé ou demandé (dans le cadre de transactions uniques), soit s'appuyer sur des informations précédemment recueillies, à condition que celles-ci soient à jour.

45. L'ESMA reconnaît que la question de la mise à jour des informations dans le cadre de l'évaluation du caractère approprié revêt une autre nature que dans le cadre de l'évaluation de l'adéquation, puisque les informations relatives aux connaissances et à l'expérience d'un client auront tendance à être moins volatiles que d'autres éléments de l'évaluation de l'adéquation, et que les connaissances et l'expérience s'enrichissent généralement avec le temps. Par conséquent, la fréquence de mise à jour des informations relatives aux clients pourrait être moindre sous le régime du caractère approprié que sous le régime de l'adéquation. Les entreprises devraient établir une politique afin d'évaluer plus régulièrement les connaissances et l'expérience des groupes de clients jugés plus vulnérables.
46. L'évaluation du caractère approprié devrait être menée sur la base d'informations fiables sur les connaissances et l'expérience du client. Les entreprises devraient mettre en œuvre des procédures leur permettant de disposer d'informations à jour sur les connaissances et l'expérience d'un client lorsqu'un produit est offert ou demandé, par exemple en invitant les clients avec qui elles entretiennent une relation continue à les informer régulièrement de toute modification ou mise à jour des informations initialement fournies. Les entreprises devraient en outre disposer de procédures appropriées afin de gérer les situations dans lesquelles un client ne répond pas à leurs questions concernant les modifications ou les mises à jour des informations initialement données.
47. Les informations pourraient être mises à jour, par exemple, au moyen d'un questionnaire ou en communiquant au client les informations dont dispose l'entreprise à son sujet, en lui demandant de confirmer que ces informations sont toujours exactes, complètes et à jour. Lorsque, dans un tel questionnaire, les entreprises préremplissent les réponses en fonction de transactions précédemment conclues avec le client, elles devraient veiller à ce que les informations employées à cette fin soient totalement objectives, pertinentes et fiables, tout en permettant au client d'examiner ces réponses et, le cas échéant, de corriger et de compléter chacun des éléments préalablement remplis. Après une mise à jour, il pourrait notamment être utile de modifier le niveau de connaissances et d'expérience du client en fonction des informations actualisées qui ont été recueillies.
48. Pour éviter de se fier à des informations incomplètes, inexactes ou obsolètes sur leurs clients, les entreprises devraient prendre des dispositions pour s'assurer qu'elles demandent à leurs clients d'actualiser les informations relatives à leurs connaissances et/ou à leur expérience dès que ces derniers se rendent compte qu'un changement est susceptible d'avoir une incidence sur ces informations.
49. Les entreprises devraient adopter des mesures visant à atténuer le risque d'inciter le client à actualiser son niveau de connaissances ou d'expérience de telle manière qu'un produit d'investissement donné semblerait convenir à ce client, alors qu'il aurait été sinon inadapté à ce dernier, et ce sans qu'il y ait une réelle modification du niveau de connaissances et d'expérience dudit client. En ce sens, une bonne pratique pour répondre à ce type de risque consiste par exemple à adopter des procédures pour vérifier, avant ou après les transactions, si le profil d'un client a été mis à jour trop souvent ou seulement peu de temps après la dernière modification. De telles situations

devraient dès lors être rapportées à un échelon supérieur ou à la fonction de contrôle concernée. Ces politiques et procédures sont particulièrement importantes lorsqu'il existe un risque accru de conflit d'intérêts, notamment en cas d'autoplacement ou lorsque l'entreprise bénéficie d'incitations pour la distribution d'un produit d'investissement. Le type d'interaction avec le client (par exemple, en face à face ou par l'intermédiaire d'une évaluation automatisée) constitue un autre facteur pertinent à prendre en considération dans ce contexte.

## Informations relatives aux clients pour les groupes ou les personnes morales

### (Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II)

#### *Orientation n° 6*

50. **Les entreprises devraient disposer d'une politique qui définit, sur une base ex ante, la manière de procéder à l'évaluation du caractère approprié lorsqu'un client est une personne morale ou un groupe d'au moins deux personnes physiques, ou lorsqu'une ou plusieurs personnes physiques sont représentées par une autre personne physique. Cette politique devrait être rédigée conformément à l'orientation n° 6 et aux orientations complémentaires prévues par l'ESMA dans ses orientations concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II<sup>12</sup>.**
51. Ceci implique, entre autres, qu'une telle politique devrait établir une distinction claire entre, d'une part, les situations dans lesquelles le droit national applicable prévoit la désignation d'un représentant, par exemple, pour les personnes morales, et, d'autre part, les situations où la loi n'en prévoit pas, et devrait mettre l'accent sur ces dernières. Lorsque la politique de l'entreprise permet aux clients de désigner un représentant, ceux-ci devraient être informés clairement et par écrit des éventuels effets de ces accords sur la protection de leurs intérêts respectifs. Les mesures prises par l'entreprise dans le cadre de sa politique devraient être correctement documentées afin de permettre des contrôles a posteriori.
52. Lorsqu'un représentant est prévu par le droit national applicable ou qu'il est désigné, les informations relatives aux connaissances et à l'expérience devraient être recueillies auprès de ce représentant et l'évaluation du caractère approprié devrait être conduite à l'égard de ce dernier.
53. Si le groupe concerné, composé d'au moins deux personnes physiques, rencontre des difficultés pour décider de la ou des personnes dont les informations sur les connaissances et l'expérience devraient être évaluées, l'entreprise devrait faire preuve de la plus grande prudence en tenant compte des informations relatives à la personne qui dispose du plus faible niveau de connaissances et d'expérience. Dans pareils cas,

---

<sup>12</sup> Orientations de l'ESMA concernant certains aspects relatifs aux exigences d'adéquation de la directive MiFID II (réf.: ESMA35-43-1163).

les entreprises devraient pour le moins se montrer prudentes lorsqu'il existe une différence significative entre le niveau de connaissances et d'expérience des différents clients du groupe, ou lorsque la transaction envisagée peut comprendre des instruments à effet de levier ou des transactions impliquant des passifs éventuels qui présentent un risque de pertes importantes susceptibles de dépasser l'investissement initial du groupe de clients, et devraient documenter clairement l'approche adoptée.

54. Lorsqu'une entreprise décide de demander des informations en vue d'évaluer le caractère approprié pour chaque client appartenant au groupe, la politique de l'entreprise devrait clairement indiquer comment seront abordés les cas de figure où il existe des différences importantes entre le niveau de connaissances et/ou d'expérience de ces clients individuels. Là encore, l'entreprise devrait faire preuve de la plus grande prudence et tenir compte des informations sur le client faisant partie du groupe qui dispose du plus faible niveau d'expérience et de connaissances. Par ailleurs, la politique de l'entreprise peut également préciser que, dans une telle situation, l'entreprise ne sera pas en mesure d'évaluer le caractère approprié. Dans ce contexte, il convient de noter que le fait de recueillir des informations sur tous les clients faisant partie du groupe et de se fonder sur un profil moyen du niveau de connaissances et d'expérience de chacun d'entre eux aux fins de l'évaluation serait en toute vraisemblance contraire au principe fondamental et supérieur énoncé dans la directive MiFID II selon lequel il convient de servir au mieux les intérêts des clients.

### **Dispositions nécessaires pour comprendre les produits d'investissement**

#### **(Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II)**

##### *Orientation n° 7*

55. **Les entreprises devraient veiller à mettre en œuvre des politiques et des procédures pour comprendre les caractéristiques, la nature et les spécificités des produits d'investissement, leur permettant d'évaluer si de tels produits conviennent à leurs clients.**
56. À cet effet, les entreprises devraient adopter des procédures et des outils fiables et objectifs qui leur permettent de prendre en considération, dûment et de manière proportionnée, les différentes caractéristiques et les facteurs de risque pertinents (tels que le risque de crédit, le risque de marché et le risque de liquidité) des produits d'investissement proposés ou demandés. Cela devrait inclure la prise en considération de l'analyse réalisée par l'entreprise aux fins des obligations de gouvernance en matière de produits<sup>13</sup>. Dans ce contexte, les entreprises devraient examiner attentivement le comportement de certains produits d'investissement dans différentes circonstances (par exemple, les obligations convertibles qui peuvent notamment se transformer en actions).

---

<sup>13</sup> Plus particulièrement, la directive MiFID II (en son article 24, paragraphe 2, deuxième alinéa) exige d'une entreprise qu'elle comprenne «les instruments financiers qu'elle propose ou recommande» afin de respecter son obligation de garantir la compatibilité entre les produits proposés ou recommandés et le marché cible de clients finaux concerné.

57. Il est particulièrement important d'évaluer le niveau de «complexité» des produits et de le comparer aux informations sur les connaissances et l'expérience des clients. Bien que la notion de complexité soit relative et dépende de plusieurs facteurs, les entreprises devraient également — à la suite de l'évaluation des produits complexes et non complexes prescrite pour établir la distinction entre les services qui nécessitent ou non une évaluation du caractère approprié — tenir compte des critères et des principes énoncés dans la directive MiFID II au moment de définir et d'estimer correctement le niveau de complexité à attribuer aux produits d'investissement aux fins de l'évaluation du caractère approprié.
58. Les entreprises devraient adopter des procédures visant à garantir que les informations utilisées pour classer correctement les produits d'investissement figurant dans leur offre de produits sont suffisamment fiables, exactes, cohérentes et à jour. Ces procédures devraient tenir compte des caractéristiques et de la nature des produits d'investissement envisagés. En outre, les entreprises devraient réexaminer les informations utilisées de manière à pouvoir tenir compte de toute modification pertinente susceptible d'avoir une incidence sur la classification du produit d'investissement. Ce point est particulièrement important, compte tenu de l'évolution constante et de la vitesse croissante des marchés financiers.
59. Lors de la classification des produits d'investissement aux fins de l'évaluation du caractère approprié, les entreprises devraient adopter un niveau de granularité suffisant pour veiller, d'une part, à ce que soient regroupés uniquement les produits d'investissement dont les caractéristiques et les spécificités en matière de risque sont suffisamment comparables et, d'autre part, à ce que l'expérience et les connaissances du client soient évaluées sur la base de ces caractéristiques et de ces risques. Les entreprises devraient prendre en considération plusieurs facteurs essentiels au moment d'établir la classification [par exemple, l'optionalité (pour les dérivés ou les produits avec dérivés incorporés); le levier financier; l'éligibilité au renflouement interne; les clauses de subordination; l'observabilité des éléments sous-jacents (par exemple, l'utilisation d'indices inhabituels ou opaques); les garanties de remboursement du principal ou les clauses de protection du capital; la liquidité du produit (c'est-à-dire la négociabilité sur des plateformes de négociation, l'écart entre prix offerts et prix demandés, les restrictions de vente, les droits de sortie); et la monnaie dans laquelle le produit d'investissement est libellé].

## **ASSURER LA CORRESPONDANCE ENTRE LES CLIENTS ET LES PRODUITS APPROPRIÉS**

### **Dispositions nécessaires pour garantir la cohérence de l'évaluation du caractère approprié**

**(Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II, ainsi que l'article 21 et l'article 56, paragraphe 1, du règlement délégué)**

#### *Orientation n° 8*

60. **Afin d'estimer si un service ou un produit d'investissement envisagé convient à un client, les entreprises devraient mettre en place des politiques et des procédures leur permettant de s'assurer qu'elles tiennent dûment compte:**

- **de l'ensemble des informations obtenues sur les connaissances et l'expérience du client, nécessaires pour évaluer le caractère approprié d'un produit d'investissement;**
- **de l'ensemble des caractéristiques et des risques pertinents relatifs aux produits d'investissement envisagés dans le cadre de l'évaluation du caractère approprié.**

**Les entreprises devraient établir des politiques et des procédures leur permettant de transmettre un avertissement clair et non trompeur lorsqu'elles considèrent que le service ou le produit d'investissement ne convient pas au client ou au client potentiel.**

61. La vente d'un produit d'investissement qui équivaut à un désinvestissement par le client ne devrait pas nécessairement déclencher la réalisation par les entreprises d'une évaluation du caractère approprié.

62. Les entreprises qui s'appuient sur des outils automatisés pour réaliser une évaluation du caractère approprié devraient disposer de systèmes et de mécanismes de contrôle adéquats pour garantir que ces outils sont adaptés aux objectifs et produisent des résultats satisfaisants lorsqu'il s'agit de mettre en correspondance les caractéristiques du client et celles du produit d'investissement.

63. À cet égard, les outils devraient être conçus de manière à tenir compte de l'ensemble des spécificités pertinentes de chaque client ou produit d'investissement. Par exemple, les outils qui établissent des catégories trop larges de clients (selon leur niveau de connaissances et d'expérience) ou de produits d'investissement ne seraient pas adaptés aux objectifs.

64. Les entreprises devraient clairement définir et documenter la méthodologie applicable utilisée pour déterminer le résultat de l'évaluation du caractère approprié. Lorsqu'une entreprise utilise un système de notation défini pour noter et évaluer le caractère

approprié, la méthodologie, les paramètres et la formule employés devraient être clairs, sans ambiguïté et documentés.

65. Lorsqu'une entreprise évalue — dans le cadre d'une évaluation du caractère approprié — la compréhension d'un client concernant les principales caractéristiques et les risques liés aux types spécifiques de produits d'investissement proposés ou demandés, elle devrait prendre en considération l'ensemble des informations recueillies sur les connaissances et l'expérience du client en vue d'estimer dans son intégralité la compréhension du client des produits d'investissement et des risques qu'impliquent les transactions envisagées.
66. Le personnel concerné devrait disposer de consignes adaptées, qui ne présentent aucune ambiguïté, sur les modalités d'exécution de l'évaluation du caractère approprié, pour veiller à ce qu'il ne dispose pas d'une marge d'appréciation injustifiée lorsqu'il procède à cette évaluation, et soit en mesure de justifier ses décisions a posteriori. Les entreprises devraient s'assurer que les outils et les procédures adoptés aux fins de l'évaluation du caractère approprié sont conçus de telle manière qu'il ne puisse y avoir de mise en correspondance d'un client avec des types de produits d'investissement pour lesquels son expérience et/ou ses connaissances n'ont pas été évaluées, ou pour lesquels ce client n'a pas fait preuve d'un niveau de connaissances et/ou d'expérience suffisant, et qu'un avertissement approprié soit dûment transmis.
67. Afin de garantir la cohérence de l'évaluation du caractère approprié effectuée au moyen d'outils automatisés (même si ceux-ci ne constituent pas les canaux d'interaction avec les clients), les algorithmes qui déterminent le caractère approprié des produits d'investissement proposés ou demandés devraient être dûment documentés et régulièrement contrôlés et testés. Lorsqu'elles élaborent ces algorithmes, les entreprises devraient tenir compte de la nature et des caractéristiques des produits d'investissement proposés à leurs clients. Plus particulièrement, les entreprises devraient, à tout le moins:
  - rédiger des spécifications appropriées de conception du système définissant clairement la finalité, la portée et la conception des algorithmes. Ces spécifications devraient inclure, le cas échéant, des arbres et des règles de décision;
  - disposer d'une stratégie de test documentée qui explique la portée des tests effectués sur les algorithmes. Cette stratégie devrait inclure des plans de tests, des cas de tests, des résultats de tests, des corrections de failles (le cas échéant) et des résultats de tests finaux;
  - avoir mis en place des politiques et des procédures appropriées pour la gestion des éventuelles modifications apportées à un algorithme, notamment un suivi et un registre de tous ces changements. Il s'agit notamment de mettre en place des dispositifs de sécurité permettant de surveiller et d'empêcher l'accès non autorisé à l'algorithme;

- réexaminer et mettre à jour les algorithmes afin de s'assurer qu'ils tiennent compte de tous les changements pertinents (par exemple, les modifications du marché et de la législation applicable) susceptibles d'affecter leur efficacité;
- avoir mis en place des politiques et des procédures permettant de détecter d'éventuelles erreurs dans l'algorithme et de les traiter de manière appropriée, notamment, par exemple, en interrompant la prestation de services si cette erreur est susceptible de donner lieu à une transaction inappropriée et/ou à une violation du droit/de la réglementation applicable;
- disposer de ressources adéquates, y compris des ressources humaines et technologiques, pour contrôler et surveiller la performance des algorithmes grâce à un examen approprié et opportun des services fournis; et
- avoir mis en place un processus approprié de validation interne afin de s'assurer que les mesures précitées ont été respectées.

### Effacité des avertissements

(Article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II et article 56, paragraphe 2, du règlement délégué)

*Orientation n° 9*

68. **Dans un souci d'efficacité, l'avertissement donné par les entreprises en cas d'absence ou d'insuffisance des informations fournies par le client sur ses connaissances et son expérience, ou lorsque l'évaluation de ces informations indique que le service ou le produit d'investissement proposé ou demandé ne convient pas au client, doit être bien en vue, clair et non trompeur.**
69. Les entreprises devraient prendre des mesures raisonnables pour veiller à ce que les avertissements qu'elles transmettent à leurs clients soient dûment reçus et compris en tant que tels. À cet effet, ces avertissements devraient être bien visibles. Les entreprises pourraient à ce titre utiliser, par exemple, une couleur différente pour le message d'avertissement de celle utilisée pour le reste des informations communiquées ou bien, lorsque l'ordre est passé par téléphone, expliquer l'avertissement et son incidence sur le client tout en répondant aux questions de ce dernier pour s'assurer qu'il a correctement reçu et compris l'avertissement.
70. Les avertissements transmis par les entreprises devraient clairement en préciser la raison au client, à savoir: soit le client n'a donné aucune information ou les informations recueillies sont insuffisantes et, par conséquent, l'entreprise n'est pas en mesure de déterminer le caractère approprié de la transaction envisagée, soit l'évaluation des informations fournies par le client indique que la transaction envisagée ne convient pas

au client. Par exemple, il conviendra d'éviter les messages ambigus stipulant que le produit convient à des «clients ayant un niveau basique / intermédiaire / expert». De la même manière, les entreprises devraient éviter de donner des avertissements contenant un langage approximatif (par exemple, qui indiquent que le produit ou le service «peut ne pas convenir» au client), puisqu'il est peu probable qu'un tel message permette au client de prendre pleinement conscience des risques en procédant à la transaction. Les entreprises devraient en outre éviter de transmettre des avertissements excessivement longs, qui rendent abscons le message principal, à savoir que le client ne possède pas ou n'a pas prouvé qu'il dispose des connaissances et de l'expérience nécessaires concernant le service ou le produit d'investissement.

71. Les entreprises ne devraient pas minimiser l'importance des avertissements et ne devraient pas encourager leurs clients à les ignorer (par exemple, au cours d'une conversation téléphonique ou par le langage utilisé dans l'avertissement).
72. Les entreprises devraient se garder d'inclure dans les avertissements des messages susceptibles d'encourager le client à procéder à la transaction, à repasser l'évaluation du caractère approprié ou à solliciter une élévation de son statut au statut de client professionnel. Par exemple, les entreprises pourraient mettre en œuvre une procédure que le client devrait suivre pour confirmer sa prise de connaissance des informations communiquées dans l'avertissement avant de pouvoir procéder à la transaction.
73. Lorsqu'un client ne possède pas les connaissances et l'expérience nécessaires et que des outils pédagogiques, des webinaires ou des démonstrations de plateformes de négociation lui sont proposés en vue d'améliorer ses connaissances, l'entreprise devrait déterminer par la suite si le client en question dispose des connaissances nécessaires au regard du service ou du produit d'investissement envisagé en réalisant une nouvelle évaluation du caractère approprié centrée sur son niveau de connaissances. Ces outils pédagogiques ne devraient pas être structurés de telle manière qu'ils aient spécifiquement vocation à améliorer la capacité du client à répondre correctement à un ensemble de questions prédéfini, ceci pouvant constituer un contournement de l'obligation qui incombe à l'entreprise d'évaluer les connaissances et l'expérience du client concernant les produits d'investissement proposés ou demandés.
74. Lorsque, à travers leurs politiques et procédures, les entreprises prévoient la possibilité d'accepter les demandes de leurs clients visant à procéder à la transaction après la transmission d'un avertissement, les entreprises devraient évaluer l'efficacité globale des avertissements transmis a posteriori, par exemple, en évaluant le nombre d'avertissements qui ont été suivis d'une transaction par rapport au nombre total d'avertissements donnés et devraient, le cas échéant, adapter les politiques et les procédures concernées.
75. Par ailleurs, dans une optique de bonne pratique, les entreprises pourraient établir des politiques et des procédures permettant d'identifier les conditions et les critères en vertu desquels la demande d'un client visant à procéder à une transaction après avoir reçu un avertissement pourrait être acceptée ou non. Par exemple, une entreprise pourrait tenir

compte des situations dans lesquelles il existe un risque accru de conflits d'intérêts dû au fait que l'entreprise vend ses propres produits d'investissement (ou des produits d'investissement émis par des entités du même groupe) ou qu'elle participe activement à la commercialisation de ses produits d'investissement. Un autre facteur susceptible d'être pris en compte serait le niveau élevé de complexité ou de risque des produits proposés ou demandés.

## AUTRES DISPOSITIONS CONNEXES

### Qualifications du personnel des entreprises

**[Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II, et article 21, paragraphe 1, point d), du règlement délégué]**

#### *Orientation n° 10*

76. **Le personnel qui participe à l'évaluation du caractère approprié devrait comprendre son rôle dans le cadre de cette évaluation et posséder un niveau adéquat de compétences, de connaissances et d'expertise, y compris une connaissance suffisante des procédures et des exigences réglementaires pertinentes pour s'acquitter de ses responsabilités. À cet effet, les entreprises devraient régulièrement former leurs effectifs.**
77. L'ESMA souligne que les membres du personnel fournissant des informations sur des produits d'investissement, des services d'investissement ou des services auxiliaires à des clients pour le compte de l'entreprise devraient posséder les connaissances et compétences requises au titre de l'article 25, paragraphe 1, de la directive MiFID II (et précisées dans les orientations de l'ESMA sur l'évaluation des connaissances et des compétences<sup>14</sup>), notamment en ce qui concerne l'évaluation du caractère approprié.
78. Les entreprises devraient également veiller à ce que les autres membres du personnel qui n'entrent pas directement en contact avec les clients, mais qui participent d'une manière ou d'une autre à l'évaluation du caractère approprié, possèdent tout de même les compétences, les connaissances et l'expertise requises en fonction de leur rôle spécifique dans le cadre de la procédure d'évaluation du caractère approprié. Il peut s'agir, par exemple, de la préparation des questionnaires, de la mise au point des algorithmes régissant l'évaluation ou d'autres éléments nécessaires à la conduite de l'évaluation du caractère approprié, ainsi que du contrôle du respect des exigences en matière de caractère approprié.
79. Le cas échéant, lorsqu'elles recourent à des outils automatisés (y compris des outils hybrides), les entreprises devraient veiller à ce que les membres de leur personnel qui prennent part à l'élaboration de ces outils:

---

<sup>14</sup> Orientations de l'ESMA sur l'évaluation des connaissances et des compétences (réf.: ESMA/2015/1886 FR (rév.)).

- aient une compréhension appropriée de la technologie et des algorithmes utilisés pour conduire une évaluation automatisée (notamment, qu'ils soient en mesure de comprendre la logique, les risques et les règles qui régissent les algorithmes sous-tendant l'évaluation automatisée); et
- soient en mesure de comprendre et d'examiner l'évaluation automatisée générée par les algorithmes.

### Enregistrement et archivage

(Article 16, paragraphes 6 et 7, et article 25, paragraphes 5 et 6, de la directive MiFID II, ainsi que l'article 56, paragraphe 2, et les articles 72 et 76 du règlement délégué)

#### *Orientation n° 11*

80. **En vertu de leur obligation de conserver des enregistrements des évaluations du caractère approprié effectuées visée à l'article 56, paragraphe 2, du règlement délégué MiFID II, les entreprises devraient au moins:**
- **maintenir des dispositifs adéquats d'enregistrement et d'archivage afin d'assurer une conservation ordonnée et transparente des données relatives à l'évaluation du caractère approprié, y compris la collecte d'informations auprès du client et le service sans conseil fourni;**
  - **s'assurer que les dispositifs d'enregistrement des données sont conçus de manière à permettre la détection de failles dans l'évaluation du caractère approprié;**
  - **s'assurer que les données conservées sont accessibles aux personnes intéressées au sein de l'entreprise et aux autorités compétentes;**
  - **disposer de procédures adéquates pour atténuer toute défaillance ou limitation des dispositifs d'enregistrement des données.**
81. Les dispositifs d'enregistrement des données adoptés par les entreprises devraient être conçus de manière à leur permettre de retrouver a posteriori:
- le résultat de l'évaluation du caractère approprié, y compris son raisonnement, c'est-à-dire un lien clair et direct entre, d'une part, les informations du client qui ont été recueillies puis évaluées et, de l'autre, les conclusions de l'évaluation;
  - tout avertissement donné par l'entreprise lorsque le service ou le produit d'investissement a été jugé comme ne convenant éventuellement pas au client, ou lorsque le client n'a pas fourni d'informations suffisantes pour permettre à l'entreprise d'entreprendre une évaluation du caractère approprié (que le client ait demandé ou non à procéder à la transaction);

- si le client a demandé à procéder à la transaction malgré l'avertissement;
  - si l'entreprise a accepté à la demande du client de procéder à la transaction conformément aux procédures applicables qui ont été adoptées.
82. Dès lors, une entreprise devrait conserver toutes les informations pertinentes concernant l'évaluation du caractère approprié, telles que les informations sur le client (y compris les modalités d'utilisation et d'interprétation de ces informations pour établir le profil de connaissances et d'expérience du client) et les informations concernant les produits d'investissement proposés au client. Ces données devraient inclure:
- toute mise à jour apportée aux informations fournies dans le cadre de l'évaluation du caractère approprié, en particulier tout changement concernant le profil de connaissances et d'expérience du client;
  - les types de produits d'investissement correspondant à ce profil et la justification de cette évaluation, ainsi que toutes les modifications apportées et les raisons qui les ont motivées.
83. Les entreprises devraient établir des dispositifs leur permettant de comprendre et d'atténuer les risques additionnels susceptibles d'avoir une incidence sur la prestation de services d'investissement à l'aide d'outils en ligne ou numériques, tels que les actes de cybermalveillance.<sup>15</sup>
84. Les dispositifs d'enregistrement et d'archivage adoptés par les entreprises peuvent varier en fonction du canal de distribution utilisé pour fournir des services sans conseil. Par exemple, les entreprises devraient:
- lorsque ces services sont fournis en ligne, élaborer des outils informatiques leur permettant de suivre et de stocker les informations;
  - lorsque ces services sont fournis par téléphone, adopter des dispositifs appropriés pour garantir que l'entreprise est en mesure de relayer tout avertissement qu'elle transmet à une possible transaction effectuée par le client dès lors que ce dernier décide de procéder à l'opération malgré cet avertissement;
  - lorsque ces services sont fournis directement en personne, recueillir et conserver l'ensemble des formulaires et des documents utilisés dans le cadre de la procédure d'évaluation du caractère approprié, en particulier ceux signés par le client et/ou le personnel de l'entreprise.

---

<sup>15</sup> Les entreprises devraient tenir compte de ces risques non seulement dans le cadre des dispositions énoncées dans les présentes orientations, mais également dans le cadre des obligations plus générales qui leur incombent au titre de l'article 16, paragraphe 4, de la directive MiFID II, à savoir prendre des mesures raisonnables pour garantir la continuité et la régularité de la fourniture de leurs services d'investissement et de l'exercice de leurs activités d'investissement, et des exigences correspondantes énoncées dans l'acte délégué y afférent.

## Détermination des situations dans lesquelles l'évaluation du caractère approprié est requise

(Article 16, paragraphe 2, et article 25, paragraphes 3 et 4, de la directive MiFID II, ainsi que l'article 57 du règlement délégué)

### *Orientation n° 12*

85. **Les entreprises devraient adopter des dispositions adéquates pour garantir qu'elles sont en mesure de déterminer les situations dans lesquelles une évaluation du caractère approprié est nécessaire et ainsi éviter d'exécuter une telle démarche dans les cas requérant une évaluation de l'adéquation.**
86. Les entreprises devraient établir des procédures et des contrôles concernant l'interaction entre le personnel de vente et les clients afin de diriger et d'enregistrer cette interaction et pour veiller à ce qu'il existe une distinction claire, d'une part, entre les transactions avec et sans conseil et, d'autre part, entre les transactions faisant l'objet d'une exemption au titre de l'exécution simple et les autres transactions sans conseil.
87. Les entreprises devraient disposer de politiques et de procédures pour veiller à ce que soient remplies les conditions prévues à l'article 25, paragraphe 4, de la directive MiFID II, concernant la prestation d'un «service d'exécution simple» qui ne requiert pas la réalisation d'une évaluation du caractère approprié.<sup>17</sup>
88. Les entreprises devraient concevoir, mettre en œuvre et actualiser des politiques et des procédures permettant d'identifier quels produits d'investissement peuvent être considérés comme «complexes» et «non complexes» aux fins des exigences relatives au caractère approprié. À moins qu'ils n'aient été évalués et jugés satisfaisants au regard des critères prévus à l'article 57 du règlement délégué MiFID II, les «autres instruments financiers non complexes» visés à l'article 25, paragraphe 4, point a) vi), de la directive MiFID II devraient être classés comme complexes.
89. Les politiques et les procédures des entreprises devraient garantir que les produits d'investissement expressément exclus de la liste des instruments non complexes visée à l'article 25, paragraphe 4, point a) i) à v) de la directive MiFID II ne soient en aucun cas évalués par rapport aux critères prévus à l'article 57 du règlement délégué MiFID II pour être potentiellement classés comme produits d'investissement non complexes aux fins de l'évaluation du caractère approprié.
90. Les entreprises devraient être en mesure de déterminer si un client a passé son ordre à la suite d'une communication personnalisée qui lui a été transmise par ou pour le compte

---

<sup>16</sup> En tenant compte de l'orientation n° 11.

<sup>17</sup> Ceci n'empêche pas les entreprises d'effectuer une évaluation du caractère approprié pour tous les types de produits, complexes et non complexes.

de l'entreprise. Si tel est le cas, cette transaction ne devrait pas donner lieu à l'exemption au titre de l'«exécution simple».

## Contrôles

**(Article 16, paragraphe 2, deuxième alinéa, article 16, paragraphe 5, et article 25, paragraphe 3, de la directive MiFID II, ainsi que l'article 76 du règlement délégué)**

*Orientation n° 13*

91. **Les entreprises devraient établir des dispositions et des contrôles de surveillance adéquats pour garantir la conformité aux exigences de caractère approprié.**
92. Lorsque les entreprises s'appuient sur des systèmes ou des outils automatisés dans le cadre de la procédure d'évaluation du caractère approprié (par exemple, des outils de profilage des clients basés sur les connaissances et l'expérience, des avertissements automatiques ou des contrôles de la complexité des produits d'investissement), ces systèmes ou outils devraient être adaptés à l'objectif visé et devraient faire l'objet d'une surveillance périodique. Les entreprises devraient conserver des enregistrements de cette surveillance.<sup>18</sup>
93. Lorsqu'elles utilisent des contrôles automatisés dans le cadre de l'évaluation du caractère approprié, les entreprises devraient veiller à ce qu'ils ne puissent être contournés<sup>19</sup> et devraient en surveiller le bon fonctionnement de façon périodique. Les entreprises devraient mettre en place des politiques et des procédures appropriées pour détecter les problèmes informatiques en amont.
94. Dans le contexte de l'évaluation du caractère approprié, les entreprises devraient être particulièrement vigilantes à l'égard de la complexité des produits d'investissement. Par exemple, les bases de données comportant des codes de complexité utilisés par les outils d'évaluation du caractère approprié devraient être réexaminées de façon régulière et être tenues à jour.
95. Lorsque l'évaluation du caractère approprié s'effectue par l'intermédiaire de réunions en présentiel ou par téléphone, aux quels cas elle implique une intervention humaine, les entreprises devraient inclure des enregistrements écrits de ces réunions ou des enregistrements téléphoniques de ces appels dans leurs procédures de contrôle habituelles afin de vérifier que les membres de leur personnel de vente respectent les obligations qui leur incombent dans le contexte de l'évaluation du caractère approprié. Les entreprises devraient surveiller ces enregistrements écrits ou téléphoniques dans le cadre de leurs procédures de contrôle.
96. Les entreprises devraient surveiller certains indicateurs comme le nombre d'avertissements qui ont été suivis d'une transaction par rapport au nombre total d'avertissements donnés afin d'évaluer l'efficacité globale de ces avertissements.

---

<sup>18</sup> Voir également l'orientation n° 11.

<sup>19</sup> Les exceptions ne devraient être réservées qu'à certaines circonstances spécifiques définies dans les procédures de l'entreprise et devraient faire l'objet d'une autorisation spécifique de la hiérarchie.