

INDUCEMENTS

LE CONTRÔLE PAR LES SGP DE L'AMÉLIORATION DU SERVICE PAR LES DISTRIBUTEURS

Propositions de l'AMAFI et de la FBF

La Commission des sanctions de l'AMF a récemment prononcé des sanctions¹ et l'AMF a conclu des accords de composition administrative² avec des sociétés de gestion de portefeuille (SGP), notamment pour manquement à l'obligation de vérifier que les distributeurs de leurs fonds, auxquels elles versent des *inducements*, avaient mis en place des mesures d'amélioration de la qualité du service fourni aux clients.

Les SGP de FIA sont en effet soumises à l'obligation de « *prouver* », lorsqu'elles « *versent ou perçoivent une rémunération ou une commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non monétaire* », que celle-ci ou celui-ci « *doit avoir pour vocation d'améliorer la qualité du service fourni (...)* » ([Règlement délégué \(UE\) n° 231/2013, art. 24](#)). Les SGP d'OPCVM sont, quant à elles, soumises à l'obligation que « *le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, [ait] pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au porteur de parts ou actionnaire d'un OPCVM (...)* » ([RG AMF, art. 321-116 transposant l'article 29 de la Directive 2010/43/UE de la Commission](#)).

Ces obligations, bien qu'inscrites dans les textes depuis plusieurs années, n'avaient encore donné lieu à aucune sanction de la part de l'AMF, ni semble-t-il, d'autres autorités dans l'UE. Dans ce contexte, afin d'apporter davantage de prévisibilité aux acteurs concernés et de préciser les attentes de l'Autorité, ses services envisagent de clarifier, par voie de doctrine, les modalités d'application de ces obligations.

Conscients du besoin d'harmoniser les informations susceptibles d'être demandées par les SGP aux distributeurs de leurs fonds, les services de l'AMF ont réuni, le 16 avril dernier, des représentants des distributeurs, dont l'AMAFI et la FBF. À cette occasion, ils les ont invités à faire des propositions sur la nature et le format des informations qui seraient ainsi échangées.

La présente note, après la formulation d'observations générales (I.), présente ainsi des propositions dans ce sens (II à V).

Ces propositions reflètent les discussions menées au sein de l'AMAFI et de la FBF avec leurs comités conformité respectifs, et tiennent compte de la demande des services de l'AMF de les organiser en deux volets, correspondant à deux temps différents de la relation producteurs-distributeurs, à savoir l'entrée en relation et le suivi de la relation dans la durée.

¹ Voir décisions [Altarc du 15 septembre 2025](#) et [Novaxia Investissement du 10 décembre 2025](#).

² Voir accords de composition administrative [MNK du 26 juin 2025](#) et [Nelia Titre du 15 juillet 2025](#).

I. OBSERVATIONS GÉNÉRALES

L'interprétation des obligations rappelées en introduction, faite par la Commission des sanctions de l'AMF et l'Autorité elle-même, et consistant à exiger que la SGP fournisse des preuves de l'amélioration de la qualité du service par le distributeur, qui aillent au-delà d'une simple déclaration, intervient très tardivement après l'entrée en application de ces règles et semble isolée en Europe. En effet, les services de l'AMF, tout en indiquant que cette interprétation pourrait être partagée par plusieurs autres juridictions européennes, admettent dans le même temps qu'à leur connaissance aucune d'entre elles n'a sanctionné de SGP sur cette base ni n'a précisé ces textes par voie de doctrine comme l'AMF s'apprête à le faire.

En tout état de cause, la doctrine résultant de ces décisions de sanction et accords de composition administrative, n'est applicable qu'aux seules SGP et distributeurs français, alors même qu'en matière d'*inducements*, le cadre est harmonisé au niveau européen. Si la précision des attentes de l'Autorité est, dans ce contexte, utile aux acteurs, elle constitue néanmoins une situation de *goldplating* national, que l'AMF elle-même cherche par principe à éviter (v. [IMPACT 2027 Orientations stratégiques de l'Autorité des marchés financiers pour 2023-2027, p 6 et 11](#)).

Une évolution de la doctrine nationale, qui a essentiellement pour conséquence un formalisme additionnel, semble de plus particulièrement peu opportune dans un contexte où la réglementation est en cours de revue dans le cadre de la RIS, notamment sur le sujet de la légitimité des *inducements* reçus, avec l'objectif d'alléger les contraintes réglementaires n'apportant pas de bénéfice tangible pour les clients.

Aussi, si de telles dispositions nationales étaient mises en place pour apporter de la sécurité juridique aux SGP, l'AMAFI et la FBF estiment qu'une approche proportionnée est nécessaire. Une telle approche semble, de plus, cohérente avec la situation française, les contrôles sur pièces et sur place de l'AMF n'ayant pas mis en évidence, depuis plus de 10 ans, d'atteinte significative aux intérêts des clients imputable à un manque de contrôle par les SGP de l'amélioration des services fournis aux clients par les distributeurs agréés. En conséquence,

- Ces dispositions devraient concerner les relations des SGP avec les acteurs soumis à la seule réglementation nationale, c'est-à-dire les non-PSI (les CIF) fournissant des services d'investissement dans le cadre de l'article 3 de la Directive MiF³ en étant soumis à des exigences analogues à celles des PSI. Une telle doctrine, limitée à des acteurs relevant d'un cadre réglementaire national, demeurerait ainsi sans incidence sur l'objectif d'harmonisation européenne.

³ 1. Les États membres peuvent choisir de ne pas appliquer la présente directive aux personnes dont ils sont l'État membre d'origine, à condition que les activités de ces personnes soient autorisées et réglementées au niveau national, et que ces personnes:

a) ne soient pas autorisées à détenir des fonds ou des titres de clients et que, pour cette raison, elles ne risquent à aucun moment d'être débitrices vis-à-vis de ceux-ci;

b) ne soient pas autorisées à fournir des services d'investissement à l'exception de la réception et de la transmission des ordres concernant des valeurs mobilières et des parts d'organismes de placement collectif et/ou de la fourniture de conseils en investissement en liaison avec ces instruments financiers; ...

2. Les réglementations des États membres soumettent les personnes visées au paragraphe 1 à des exigences au moins analogues aux exigences ci-après prévues par la présente directive:

- Ces dispositions ne peuvent concerner la distribution de fonds en assurance-vie. En effet, dans ce cadre, y compris lorsque la distribution est réalisée à travers un mandat d'arbitrage, les obligations des distributeurs relèvent de la [Directive sur l'intermédiation en assurance](#). Or, celle-ci, contrairement à MIF qui y soumet les PSI⁴, ne subordonne pas la perception d'*inducements* à la mise en œuvre, par les distributeurs, de mesures d'amélioration de la qualité du service fourni au client.

II. LES INFORMATIONS REQUISES À L'ENTRÉE EN RELATION

D'après les informations communiquées par l'AMF lors de la réunion du 16 avril, celles-ci devraient être demandées par les SGP, dans le cadre de leurs diligences « *know your distributor* » sous la forme d'un questionnaire-ouvert sur la façon dont les distributeurs envisagent d'améliorer le service fourni à leurs clients, les distributeurs étant libres de répondre comme ils l'entendent à ces questions.

L'AMAFI et la FBF considèrent qu'il y a un intérêt à normer le format des informations demandées par les SGP afin, i) pour les distributeurs, de se prémunir contre le risque que les SGP requièrent des informations complémentaires disparates, et ii) d'assurer un confort juridique aux SGP quant à la profondeur des informations à recueillir pour satisfaire à leurs obligations réglementaires.

Dans ce contexte il est proposé que le format de ce premier questionnaire soit le suivant :

Question	Format de la réponse	
	Réponse	Descriptif complémentaire
Quelle est la nature des services d'investissement que votre entité envisage de fournir à ses clients en relation avec les fonds de notre société ?	Liste déroulante (plusieurs options sélectionnables) : - Réception-transmission d'ordres - Conseil en investissement indépendant - Conseil en investissement non-indépendant - Gestion sous mandat - Tenue de compte et conservation	Format libre
Pour les fonds commercialisés dans le cadre des services de gestion sous mandat ou de conseil en investissement indépendant,	Liste déroulante (plusieurs options sélectionnables) : - De ne pas percevoir de rétrocession de notre part ;	Format libre

⁴ Voir MiFID, Article 24 § 9 : « Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement soient considérées comme ne remplissant pas leurs obligations au titre de l'article 23 ou du paragraphe 1 du présent article lorsqu'elles versent ou reçoivent une rémunération ou une commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non monétaire en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service auxiliaire, à ou par toute partie, à l'exclusion du client ou de la personne agissant au nom du client, à moins que le paiement ou l'avantage: a) ait pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client... ».

<p>prévoyez-vous s'agissant des rétrocessions ...</p>	<p>- De restituer aux clients les rétrocessions perçues de notre part</p>	
<p>Les services que vous envisagez de fournir à vos clients pour lesquels vous percevez et conservez des rétrocessions de notre part comportent-ils une amélioration ?</p>	<p>Oui/Non</p>	<p>Format libre</p>
<p>Si oui, laquelle ?</p>	<p>Liste déroulante (plusieurs options sélectionnables) :</p> <ul style="list-style-type: none"> - la fourniture d'un conseil sur une large gamme d'instruments financiers, y compris de producteurs tiers sans liens étroits avec le distributeur⁵ - l'offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les fonds dans lesquels il a investi sont toujours adéquats ; - la fourniture continue d'un conseil sur l'allocation d'actifs ; - la fourniture continue d'outils d'aide à la décision d'investissement ; - la fourniture continue d'outils de suivi, d'évaluation et d'adaptation des investissements réalisés ; - la fourniture de rapports périodiques sur les performances des fonds et les coûts et frais 	<p>Format libre</p>

⁵ Cette possibilité, si elle était sélectionnée seule, serait réservée aux seuls fonds fermés pour lesquels la rémunération perçue est la contrepartie d'un service fourni uniquement au moment de la vente au client et non dans la durée.

	<p>associés au-delà des exigences réglementaires ;</p> <p>- autres (précisez dans la colonne commentaires)</p>	
--	--	--

Ce questionnaire aurait un caractère permanent : il n'aurait pas à être demandé chaque année par la SGP au distributeur avec lequel elle est en relation d'affaires. Une version amendée devrait être adressée à la SGP par le distributeur, dans un délai raisonnable, en cas de modification substantielle d'un type d'amélioration apporté aux clients (ajout ou retrait d'une amélioration ou changement majeur dans ses modalités de fonctionnement).

Il pourrait de plus, si les distributeurs le jugent opportun, être rendu accessible plus largement, par mise en ligne sur le site internet de ces derniers ou via une application mobile.

III. LE SUIVI DES INFORMATIONS DANS LA DURÉE

Afin d'assurer le maximum d'harmonisation et de sécurité juridique, il est proposé que les SGP puissent demander à leurs distributeurs de leur adresser les éléments contenus dans le dernier rapport du RCSI se rapportant aux vérifications de l'amélioration, dans la durée, du service qu'ils fournissent aux clients.

La périodicité de cette demande serait déterminée par les SGP, selon une approche par les risques. Dans tous les cas, elle ne concernerait pas les fonds fermés pour lesquels la perception d'*inducements* n'est pas la contrepartie d'un service fourni dans la durée et la vérification peut se limiter au service fourni à la souscription (v. [Position – Recommandation AMF DOC-2013-10, § 3.2.2⁶](#)).

Les distributeurs concernés devraient répondre dans un délai raisonnable, à cette sollicitation.

Le rapport du RCSI étant actuellement peu détaillé sur cette question, l'AMF pourrait le modifier comme suit (voir propositions de modifications en rouge):

⁶ « Position : S'agissant des fonds pour lesquels les rachats sont bloqués pendant plusieurs années, il ne peut y avoir de place pour un conseil dans la durée sur l'adéquation en continu du produit à la situation du client. En conséquence, ces rémunérations ne pourront être considérées comme légitimes que si elles s'analysent comme des paiements échelonnés d'une seule et unique rémunération relative au service de conseil fourni à l'origine, ce qui a pour conséquence d'obliger à la présentation au client de cette manière... ».

III-I-1 Dispositions générales relatives aux incitations			
III-I-1.1	Cette disposition est-elle applicable à votre établissement ?	Liste déroulante (choix unique)	Oui Non
III-I-1.2	Votre établissement reçoit-il des rémunérations ou des avantages non monétaires de la part de tiers ?	Liste déroulante (choix unique)	Oui Non
III-I-1.2a	Si oui, à quels services fournis à vos clients sont-elles liées ?	Bouton radio (plusieurs choix possibles)	La réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers L'exécution d'ordres pour le compte de tiers La négociation pour compte propre La gestion de portefeuille pour le compte de tiers Le conseil en investissement financier La prise ferme Le placement garanti Le placement non garanti La TCC L'octroi de crédit ou de prêts La fourniture de conseil aux entreprises en matière de structure de capital La recherche en investissements et l'analyse financière
III-I-1.2b	Le client est-il informé des rémunérations perçues de la part de tiers ?	Bouton radio (choix unique)	Oui Non
III-I-1.2c	Si oui, selon quelles modalités ?	Bouton radio (plusieurs choix possibles)	Convention Bulletin de souscription Notice Autres
III-I-1.2c1	Si autres, préciser	Zone de texte de plusieurs lignes	

III-I-1.2d	Les rémunérations perçues sont-elles justifiées par une amélioration proportionnée de la qualité des services fournis au client ?	Bouton radio	Oui Partiellement Non
III-I-1.2e	Les rémunérations perçues dans la durée sont-elles assorties d'un service fourni dans la durée ?	Bouton radio	Oui Partiellement Non Non-applicable
III-I-1 .2e bis	Quelles améliorations de service dans la durée sont offertes par votre établissement en contrepartie des rémunérations perçues dans la durée des SGP dont ils distribuent des fonds ?	Liste déroulante (plusieurs choix possibles)	- l'offre au client d'évaluer, au moins annuellement, si les fonds dans lesquels il a investi sont toujours adéquats ; - la fourniture continue d'un conseil en allocation d'actifs ; - la fourniture continue d'outils d'aide à la décision d'investissement ; - la fourniture continue d'outils de suivi, d'évaluation et d'adaptation des investissements réalisés ; - la fourniture de rapports périodiques sur les performances des fonds et les coûts et frais associés ; - autres
III-I-1.2e bis-1	Si autres, préciser	Zone de texte de plusieurs lignes	
III-I-1 .2e ter	Avez-vous contrôlé la mise à disposition effective de ces améliorations de service aux clients ?	Bouton radio	Oui Partiellement Non

III-I-1.4	Fréquence des contrôles des règles sur les incitations (si plusieurs périodicités existent selon les contrôles, préciser dans la colonne commentaires)	Liste déroulante (plusieurs réponses possibles)	Jamais Non-applicable Annuelle Semestrielle Trimestrielle Mensuelle Quotidienne Au fil de l'eau
III-I-1.5	Date du dernier contrôle	Date	
III-I-1.6	Conclusion des contrôles effectués au cours de l'année	Liste déroulante	OK KO Partiellement (préciser dans la colonne commentaires)

IV. LES CONVENTIONS ENTRE SGP ET DISTRIBUTEURS D'OPC

Lors de la réunion du 16 avril dernier, a été évoquée avec les services de l'AMF l'inclusion d'une clause, dans les conventions producteurs-distributeurs par laquelle ces derniers s'engageraient à améliorer le service fourni à leurs clients. Si tel était le cas, l'ensemble des conventions devrait être révisé.

Or, la mise à jour de ces conventions ne paraît pas indispensable, les deux parties devant respecter, en tout état de cause, les obligations réglementaires en vigueur.

Il est donc proposé de laisser à l'appréciation des parties prenantes le choix de modifier ou non ces conventions, et si elles le font, de le faire selon les modalités et le calendrier qu'elles souhaitent :

- eu égard au principe de liberté contractuelle,
- compte tenu de la diversité des situations (existence ou non de conventions entre SGP et distributeurs, hétérogénéité du contenu des conventions entre distributeurs et/ou chez un même distributeur et/ou chez une même SGP) et du nombre très important de conventions signées par les distributeurs ayant adopté un modèle d'architecture ouverte et les SGP ayant souvent de très nombreux distributeurs. Pour un nombre significatif de SGP et de distributeurs, il s'agit là de plusieurs centaines de contrats.

Enfin, il a été évoqué lors de l'entretien avec l'AMF que les obligations réglementaires pourraient être listées de manière explicite dans les conventions. Si les conventions devaient être révisées, l'AMAFI et la FBF ne sont pas favorables à cette approche dans un contexte où la réglementation est en cours de révision au travers du chantier RIS, le travail considérable de mise à jour étant dans ce contexte susceptible d'être rapidement rendu caduque par l'arrivée de nouveaux textes.

V. LE CAS SPÉCIFIQUE DES PLATES-FORMES DE DISTRIBUTION

Concernant les plateformes de distribution il est à noter que beaucoup sont domiciliées à l'étranger, et ne sont pas des entités soumises à la supervision d'un régulateur. C'est pourquoi il ne nous semble pas réaliste de vouloir leur imposer une obligation de contrôle, même contractuelle de leurs distributeurs. Ces derniers n'étant par ailleurs pas en relation juridique avec les SGP, ils ne pourront être tenus, même par voie contractuelle, de fournir à ces dernières des informations sur les améliorations de service qu'ils offrent à leurs clients.

