

Note informative sur l'activité de TPM
Association française des tierces parties marketing (AFTPM)
16 novembre 2023

L'activité de TPM (« tierces parties marketing ») est une activité commerciale visant à assister les sociétés de gestion de portefeuille dans leur développement commercial. Elle consiste notamment à

- accompagner une société de gestion dans la mise en place d'opérations de communication et de marketing,
- présenter des OPC (« Organismes de placement collectif ») et des gestionnaires à des « clients professionnels par nature », tels que définis par la réglementation,
- animer les relations commerciales entre une société de gestion et des distributeurs,
- fidéliser la clientèle.

L'activité de présentation d'OPC des membres de l'AFTPM n'apparaît donc pas régulée. Différentes réunions à l'AMF, indépendamment de cette note, ont confirmé cette position, reconnaissant qu'un TPM ne délivre aucun service d'investissement. En effet, dans le cadre de la présentation d'un OPC, un TPM ne fournit notamment pas le service d'investissement de conseil en investissement. Il exerce donc sa prestation hors du champ du Code monétaire et financier (ci-après également « CoMoFi »).

Ce document a pour objectif d'analyser la réglementation applicable aux activités de distribution d'OPC en France et de vérifier leur compatibilité avec l'activité de TPM. La note vise notamment

- les contours et limites de l'activité de TPM,
- les produits pouvant être présentés par un TPM,
- les investisseurs auxquels un TPM peut s'adresser compte tenu du fait qu'il ne fournit pas de services d'investissement.

Cette note a été établie avec l'assistance de PricewaterhouseCoopers Advisory SAS conformément à la lettre d'engagement relative à l'analyse réglementaire des activités de TPM, signée entre l'AFTPM et PricewaterhouseCoopers Advisory SAS le 5 juin 2023 et a été validée par l'AFTPM.

PwC n'assume aucune responsabilité quant à cette présentation envers l'AFTPM et ses membres. Des copies de cette note pourront être transmises à des tiers dans la mesure où il est clairement établi auprès desdits tiers que PwC décline toute responsabilité envers eux quant à cette note.

Légende

- AFTPM : Association française des tierces parties marketing
- TPM : Tierce partie marketing
- SGP : Société de gestion de portefeuille
- OPC : Organisme de placement collectif
- OPCVM : Organisme de placement collectif en valeurs mobilières
- FIA : Fonds d'investissement alternatif
- CIF : Conseiller en investissements financiers
- RTO : Réception et transmission d'ordres
- CMF ou CoMoFi : Code monétaire et financier
- RGAMF : Règlement général de l'AMF
- AMF : Autorité des marchés financiers
- UE : Union européenne
- EEE : Espace économique européen

I. Contours et limites de l'activité de TPM

Les limites de l'activité de TPM se pose vis-à-vis des services d'investissement (conseil en investissement, placement, réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers (RTO)) et du statut français de conseiller en investissements financiers (« CIF »).

A. Distinction de l'activité de TPM avec certains services d'investissement

1. Distinction avec le service d'investissement de conseil en investissement

Le service d'investissement de conseil en investissement est défini à l'article D.321-1 du CoMoFi comme « *la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise d'investissement, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers* ».

La fourniture d'un conseil en investissement est une activité régulée nécessitant de disposer d'un statut

- de prestataire de services d'investissement (société de gestion ou entreprise d'investissement ou établissement de crédit),
- d'agent lié d'un prestataire de services d'investissement,
- de conseiller en investissements financiers.

La Position AMF DOC-2008-23 « Questions-réponses sur la notion de service d'investissement de conseil en investissement » précise que ne constituent pas des recommandations personnalisées

- le conseil fourni à un émetteur (dans le cadre de l'émission de titres, par exemple),
- les conseils d'ordre général concernant un type d'instrument financier (le conseil en investissement porte sur des instruments financiers clairement désignés), sauf si ce conseil est présenté comme adapté au client ou fondé sur un examen de sa situation personnelle,
- la communication d'informations à la demande du client,
- une recommandation d'ordre général exclusivement destinée au public (recommandation diffusée dans des journaux, des magazines, des émissions de télévision, à la radio par exemple). Ceci dit, l'AMF peut avoir une approche extensive de la communication et la considérer comme une commercialisation, même sur un média destiné uniquement à des « professionnels ».

Les TPM présentent des OPC uniquement à des distributeurs, par exemple dans le cadre de l'animation de réseaux, et/ou à des investisseurs professionnels ou qualifiés sans tenir compte de la situation financière et patrimoniale de ces derniers, de leurs objectifs d'investissement ou encore de leur tolérance au risque. Toutefois, il ne leur est pas interdit de connaître ces paramètres, y compris en amont du premier contact voire du premier rendez-vous.

Les TPM ne fournissent donc pas une recommandation personnalisée sur des instruments financiers aux clients. Ainsi, l'activité exercée par les TPM ne correspond pas à la fourniture du service d'investissement de conseil en investissement.

2. Distinction avec le service d'investissement de placement non garanti

Le service d'investissement de placement non garanti s'entend au sens de l'article D.321-1 du CoMoFi comme « *le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers [...] sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition* ».

Le service d'investissement de « placement non garanti » repose sur 3 conditions cumulatives

- l'existence d'un service rendu à un émetteur ou à un cédant d'instruments financiers (condition centrale du service de placement),
- la recherche (directe ou indirecte) de souscripteurs ou d'acquéreurs,
- l'absence de garantie apportée à l'émetteur quant à un montant minimum de souscription ou d'acquisition.

La Position AMF DOC-2012-08 « Placement et commercialisation d'instruments financiers » précise que la distribution de produits d'épargne de type OPC ne relève pas du service d'investissement de placement non garanti car ces produits offrent une solution d'épargne aux investisseurs. La société de gestion de ces produits ne peut donc pas être qualifiée d'émetteur. Ainsi, la condition relative au service rendu à l'émetteur n'est pas remplie. Le service de placement non garanti est fourni uniquement par

- un prestataire de services d'investissement,
- un agent lié d'un prestataire de services d'investissement.

L'activité des TPM n'apparaît ainsi pas correspondre à la fourniture d'un service d'investissement de placement non garanti.

3. Distinction avec le service d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers

Le service d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers est défini par l'article D.321-1 du CMF comme « *le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement [...], pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du Code de l'environnement* ».

Les TPM ont pour objectif

- de mettre en relation une société de gestion avec un investisseur potentiel,
- le cas échéant, d'assister l'investisseur dans la complétude des documents de souscription à adresser par l'investisseur à la société de gestion.

Ainsi, les TPM ne reçoivent ni ne transmettent d'ordres d'un investisseur à la société de gestion concernée. Leur activité ne correspond donc pas à la fourniture d'un service d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers.

B. Statut de Conseiller en investissements financiers (« CIF ») et activités de TPM

Les CIF sont définis à l'article L.541-1 du CoMoFi et sont habilités à fournir, notamment

- un conseil en investissement portant sur
 - o des services d'investissement (gestion de portefeuille, par exemple),
 - o des instruments financiers (titres vifs, OPC, produits dérivés...),
- un conseil sur des opérations portant sur des biens divers (or, art, vin...),
- un conseil sur d'autres opérations de gestion du patrimoine (Girardin industriel, GFV...).

Les CIF et les TPM peuvent donc chacun intervenir sur des OPC. Le cumul des activités de CIF et de TPM n'est pas interdit mais le CIF a l'obligation de délivrer un conseil en investissement tandis que le TPM n'en a pas l'autorisation ni ne le voudrait ou le souhaiterait, surtout.

Le cumul des activités de CIF et de TPM peut être envisagé ou connu au sein d'une même structure dans le cas où les deux activités

- concernent, si possible, des produits distincts (OPC pour l'activité de TPM, titres vifs pour les activités de CIF par exemple),
- sont explicitement présentées aux clients,
- sont exercées par des équipes distinctes afin d'éviter toute ambiguïté.

Cependant, en cas de contrôle de l'activité de CIF par l'AMF, cette dernière pourrait s'interroger quant au cumul des deux activités.

En tout état de cause, l'activité des TPM n'impose donc pas le cumul avec le statut de CIF ou pire, la seule détention du statut de CIF, ce qui serait contradictoire avec le positionnement des TPM qui est de ne pas délivrer de services d'investissement.

II. Produits pouvant être présentés par un TPM

A. Organismes de placement collectifs (« OPC »)

1. Présentation d'OPCVM

Tout OPCVM situé dans l'UE ou dans l'EEE peut être commercialisé en France à condition que le fonds ait fait l'objet d'une notification préalable à l'AMF par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM.

Ainsi, les TPM qui souhaitent présenter des OPCVM étrangers apparaissent devoir s'assurer que le fonds a fait l'objet d'une notification préalable à l'AMF pour une distribution locale ou de la Tutelle compétente pour l'Etat de l'Union européenne concerné (« UE »).

2. Présentation de FIA à des clients professionnels

Les FIA de droit français ou de droit de l'UE gérés par une société de gestion française ou de l'UE (ou une ManCo) sont commercialisables en France à condition que le fonds ait fait l'objet d'une notification préalable à l'AMF. Les FIA situés dans un Etat tiers gérés par une société de gestion (ou une ManCo) doivent faire l'objet d'une autorisation préalable de l'AMF.

Lorsque les FIA de droit de l'UE ou situés dans un Etat tiers sont gérés par une SGP qui n'a pas d'agrément AIFM, les commercialisations en France sont interdites.

Ainsi, les TPM qui souhaitent présenter des FIA de droit français, de droit de l'UE ou situés à l'étranger, apparaissent devoir s'assurer que le fonds a fait l'objet d'une notification préalable à l'AMF ou d'une autorisation préalable de l'AMF ou, pour une distribution dans un autre Etat de l'UE, par la Tutelle compétente.

B. Titres vifs

Les titres vifs regroupent notamment les actions et les titres de créance sous forme obligataire et/ou structurée, y compris les produits dénommés « club deals ».

La distribution de ces produits peut relever d'un ou de plusieurs services d'investissement. L'activité de TPM visant la présentation de titres vifs auprès d'une clientèle professionnelle pourrait répondre aux 3 conditions cumulatives du service de placement non garanti.

C'est pourquoi les TPM ne devraient pas proposer de titres vifs à des investisseurs potentiels, sous peine d'exercice illégal de la profession réglementée de prestataire de services d'investissement.

III. Investisseurs auxquels un TPM peut s'adresser

Les TPM peuvent s'adresser aux « clients professionnels par nature » ou « par la taille » (cf. article D.533-11 du CoMoFi). Cette qualification s'appliquant à l'ensemble des instruments financiers (y compris les OPC).

La notion de clients professionnels ou assimilés définie par le RGAMF n'est valable que pour les FIA français et ne peut s'appliquer aux FIA étrangers ni aux FIA de droit français gérés par des sociétés de gestion de droit non français.

A l'inverse les TPM ne peuvent s'adresser

- aux contreparties éligibles (cf. article D.533-13 du CoMoFi) car la notion s'applique uniquement dans le cadre de la fourniture d'un service d'investissement que les TPM ne peuvent fournir sous peine d'exercice illégal d'une activité régulée,
- aux clients professionnels sur option car les TPM ne devraient entrer en relation qu'avec des clients professionnels par nature ou par la taille,
- aux clients non professionnels car les TPM ne devraient entrer en relation qu'avec des clients professionnels par nature ou par la taille.