

Luxembourg, le 2 août 2000

A tous les établissements de crédit, à
tous les autres professionnels du secteur
financier

CIRCULAIRE CSSF 2000/15
telle que modifiée par la CIRCULAIRE
CSSF 05/177

Concerne : les règles de conduite du secteur financier

Mesdames, Messieurs,

L'objet principal de la présente circulaire est d'apporter des précisions sur les principes formulés à l'article 37 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, telle que modifiée. Elle est structurée de façon à énoncer pour chacun des principes de base prescrits par le législateur des règles de conduite précises proches de la réalité professionnelle de ses destinataires.

Le contrôle du respect de ces règles est de la compétence de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la "Commission").

Chaque professionnel du secteur financier (le "professionnel") prendra les mesures nécessaires pour mettre en oeuvre les règles de conduite de la façon énoncée ci-après. Les modalités concrètes d'application de ces règles sont à adapter selon le genre d'opération envisagée, le type de produit ou de service concerné, les moyens de distribution, la nature des marchés ainsi que selon la nature et le volume de l'activité et l'organisation du professionnel.

La présente circulaire s'inscrit dans la suite de la directive européenne "services d'investissement" et des travaux sur les règles de conduite en cours dans d'autres enceintes internationales.

Sans préjudice de l'applicabilité des règles de conduite inscrites à l'article 37 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier telle que modifiée, les professionnels établiront dans les six mois des procédures pour respecter la présente circulaire et en informeront la Commission de façon détaillée.

Ces règles de conduite n'affectent pas les règles de conduite que les professionnels se seraient données au sein de leurs organisations professionnelles ou au sein des marchés dans lesquels ils interviennent.

I. Champ d'application

La circulaire s'applique à tous les professionnels agréés au Luxembourg et soumis à la surveillance de la Commission, de même qu'à l'activité au Luxembourg de professionnels établis dans un autre Etat membre de la Communauté. Elle s'applique également à la libre prestation de services effectuée par des professionnels étrangers actifs au Luxembourg. Sont assimilés aux professionnels d'origine communautaire les professionnels ayant leur siège social dans un Etat partie à l'Accord sur l'Espace économique européen dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents.

Les règles de conduite sont également à transposer dans les systèmes des succursales ou filiales établies par des professionnels luxembourgeois à l'étranger. Les établissements à l'étranger doivent en sus respecter les normes du pays d'accueil. S'il existe dans le pays d'accueil des dispositions qui empêchent le respect des normes luxembourgeoises, le professionnel luxembourgeois concerné est tenu d'en avertir la Commission pour qu'une solution au conflit constaté puisse être recherchée.

Les règles de conduite énoncées par la présente circulaire s'appliquent au cas où des intermédiaires interviennent dans la relation entre le client et le professionnel. Au cas où l'intermédiaire est lui-même un professionnel, les règles de conduite s'appliquent en tenant compte de la mission spécifique de l'intermédiaire.

En ce qui concerne les personnes auxquelles le professionnel fournit le service, les règles de conduite s'appliquent de manière à tenir compte de la nature professionnelle de ces personnes, conformément aux critères et procédures établis par FESCO (The Forum of European Securities Commissions) en mars 2000 et annexés à la présente circulaire. Conformément à l'article 37(2) de la loi du 5 avril 1993 telle que modifiée, les professionnels appliquent les règles de conduite avec discernement à l'égard des clients professionnels et de ceux traités comme professionnels sur demande (voir annexe).

II. Responsabilités de la direction

La direction du professionnel désigne un de ses membres qui est en charge de la mise en oeuvre de la politique et des règles qu'elle a fixées dans ce domaine et qui veillera à l'application correcte des règles de conduite. Ce membre pourra être le même que celui désigné en vertu des circulaires IML 93/101 et 93/102. Avant le 31.12.2000 les professionnels communiquent à la Commission le nom du membre de la direction ainsi désigné, et, ultérieurement, tout changement à ce sujet.

La direction portera ces procédures et tout changement à ce sujet à la connaissance du personnel concerné.

Elle fait contrôler régulièrement le respect du code de conduite par les services d'audit interne du professionnel conformément aux règles définies dans la circulaire IML 98/143 concernant le contrôle interne.

III. Contrôle par le réviseur d'entreprises

En ce qui concerne les établissements de crédit, le compte rendu analytique à établir par le réviseur d'entreprises en vertu de la circulaire IML 89/60 doit contenir une appréciation des règles établies en vertu de la présente circulaire et de leur application. Le rapport doit également indiquer le membre de la direction en charge de ce domaine ainsi que tout changement de la personne en question.

En ce qui concerne les autres professionnels, le réviseur d'entreprises, dans le cadre du contrôle annuel des comptes, devra établir un rapport contenant une appréciation des règles établies en vertu de la présente circulaire et de leur application. Le rapport doit également indiquer le membre de la direction en charge de ce domaine ainsi que tout changement de la personne en question.

IV. Règles de conduite

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

- 1.1. Le professionnel veille à exécuter les opérations de ses clients sur base de dispositions contractuelles formulées avec clarté et précision.
- 1.2. Le professionnel fait de son mieux pour que les ordres reçus et acceptés par lui soient exécutés de la meilleure façon possible, compte tenu par exemple des demandes formulées, de l'état du ou des marchés concernés et de l'objet des ordres reçus.
- 1.3. Le professionnel veille à ce que les ordres reçus et acceptés par lui soient exécutés dans un délai raisonnable et en respectant l'ordre chronologique de la réception des ordres. L'exécution d'un ordre pourra être retardée si le professionnel estime que cela est dans l'intérêt de la personne dont l'ordre émane; dans ce cas il informera le donneur d'ordre dès que possible si celui-ci a donné l'ordre aux fins d'exécution à une date précise.
- 1.4. Dans le cadre de la gestion de portefeuille discrétionnaire, le professionnel doit s'abstenir d'effectuer de sa propre initiative pour ses clients des transactions inutiles ou contraires à l'intérêt de ses clients, ou d'exécuter des transactions qui au vu de leur fréquence ou de leur volume doivent être considérées comme effectuées dans le seul intérêt du professionnel. Ainsi s'abstiendra-t-il de faire tourner les portefeuilles des clients de manière excessive et sans justification économique afin d'augmenter les commissions perçues.
- 1.5. Lorsqu'un professionnel transmet des ordres à un autre professionnel pour compte d'un client et qu'il est rémunéré par une rétrocession de commission de l'établissement auquel l'ordre est transmis, il en informe le client lors de l'entrée en relations ou, au plus tard, au moment de la réception de tels ordres.
- 1.6. Le professionnel est tenu d'identifier dès l'exécution d'opérations, celles qui sont exécutées pour le compte de la clientèle et celles exécutées pour compte propre. Lorsque le professionnel est conduit à transmettre un ordre global pour le compte de plusieurs personnes, il se donne préalablement des règles d'affectation de cet engagement.

- 1.7. Le professionnel s'abstient de tout acte susceptible de porter atteinte à la transparence du marché et au bon déroulement des activités sur le marché. Il lui est interdit de manipuler le marché, seul ou avec d'autres, à son avantage ou à l'avantage d'un tiers, au moyen de quelque acte ou série d'actes que ce soit, de silences, de diffusion de fausses informations ou de rumeurs, par l'utilisation de pratiques trompeuses ou par tout autre moyen, sans préjudice du droit d'intervention des professionnels afin d'assurer la bonne fin d'émissions de titres ou de stabiliser les cours des titres.
 - 1.8. Il est défendu au professionnel chargé d'exécuter un ordre reçu d'un client et ayant une influence sur le cours d'intervenir directement ou indirectement sur le marché avant l'exécution de cet ordre pour en tirer profit. Le professionnel doit veiller à ce que ses employés observent la même règle.
2. **L'obligation d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché**
- 2.1. Le professionnel doit tenir les comptes et les actifs de ses clients de manière à pouvoir à tout moment les distinguer par rapport à ses propres comptes et actifs.
 - 2.2. Le professionnel doit agir avec diligence en relation avec les services fournis par lui et il doit exécuter les opérations en respectant les règles et usages propres à chaque marché.
 - 2.3. Afin d'assurer la gestion de portefeuille discrétionnaire de la meilleure façon possible, le professionnel doit suivre l'évolution de la valeur du portefeuille du client en fonction de la nature des risques inhérents au portefeuille.
 - 2.4. À moins qu'il ne se fasse assister par un spécialiste, le professionnel doit s'abstenir d'exécuter une opération spécifique lorsqu'il considère ses informations ou son expérience dans ce domaine comme insuffisantes pour garantir au client un service approprié.
 - 2.5. Au cas où le client introduit une réclamation auprès du professionnel concernant un service que celui-ci lui a fourni, le professionnel doit traiter pareille réclamation de façon appropriée et dans un délai raisonnable en fonction de la nature du problème soulevé, en conformité avec la circulaire IML 95/118.

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

- 3.1. Le professionnel doit disposer de ressources et de capacités d'analyse adéquates, adaptées à ses activités. Il doit notamment disposer à tous les niveaux de responsabilité au sein de l'entreprise d'un personnel qualifié, suffisant en nombre, de moyens techniques suffisants et d'une organisation interne appropriée ainsi que d'une séparation adéquate des fonctions pour mener à bonne fin ses activités. Il doit mettre en place des systèmes assurant une sécurité adéquate au regard des pouvoirs délégués aux gestionnaires dans le cadre de leurs relations avec la clientèle.
- 3.2. Le professionnel doit être en mesure de documenter à tout moment et de façon détaillée et individuelle toutes les opérations effectuées. Dans le cadre de la gestion de portefeuille discrétionnaire il doit notamment pouvoir justifier à tout moment et en détail l'origine, la transmission et l'exécution des ordres, ainsi que la composition du portefeuille.
- 3.3. Le professionnel exécutant des opérations à effet de levier doit disposer des moyens nécessaires à cette activité pour assurer notamment le suivi et le contrôle des positions.
- 3.4. Le professionnel veille à ce qu'il ne se crée pas de lien de dépendance du client par rapport à l'employé qui en a la charge et que notamment le client ne relève pas de la compétence exclusive d'un employé.

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

- 4.1. Lors de l'entrée en relations d'affaires, le professionnel veille à obtenir du client les informations concernant son identité, son domicile/siège social, son statut légal, sa capacité juridique et d'éventuelles restrictions le concernant fondées sur ses fonctions.
- 4.2. Dans le but de permettre au professionnel de fournir un service adapté au client eu égard à sa situation, le professionnel s'enquiert auprès de lui de toute information utile concernant sa situation financière, ses objectifs d'investissement (investissements à court ou à long terme, revenus des investissements récurrents ou non,

disposition à prendre des risques), son expérience et sa compétence en matière d'investissement.

- 4.3. Le professionnel évalue la compétence du client en ce qui concerne sa maîtrise des opérations envisagées et sa connaissance des risques que les opérations envisagées peuvent comporter.
- 4.4. Le professionnel veille à actualiser régulièrement les données mentionnées ci-devant.

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

- 5.1. Cette obligation vise à assurer la protection des clients non professionnels tels que définis dans la présente circulaire, le but étant de permettre au client de prendre une décision d'investissement bien réfléchie et en connaissance de cause.
- 5.2. Lors de l'entrée en relations d'affaires le professionnel doit informer le client de son identité, de l'adresse de son siège social et de son statut juridique, de ses activités, ainsi que des frais mis dans ce contexte à charge du client, du nom de l'autorité de surveillance prudentielle qui contrôle ses activités, et lui fournir les informations visées à l'article 37bis de la loi du 5 avril 1993 telle que modifiée.
- 5.3. Lorsque le service offert consiste dans la gestion de portefeuille, le contrat entre parties mentionnera au moins les objectifs de la gestion, les catégories de valeurs et instruments que le portefeuille peut comporter, les modalités d'information du client sur la gestion de son portefeuille, la durée, les modalités de reconduction et de résiliation du contrat, ainsi que le mode de rémunération du professionnel. Si le professionnel délègue la gestion de portefeuille à un autre professionnel, le contrat doit mentionner ce fait ainsi que le nom du professionnel à qui la gestion est déléguée.
- 5.4. Le professionnel doit informer le client quant aux produits et services offerts et le rendre attentif aux risques que ceux-ci peuvent comporter. Le professionnel signale au client qu'il peut encourir des pertes et que de bons résultats obtenus dans le passé ne sont pas une garantie de bons résultats à l'avenir.
- 5.5. Lorsque le client souhaite investir dans des produits qui peuvent comporter un risque élevé comme les produits dérivés ou d'autres instruments à effet de levier, le professionnel cherche à s'enquérir des objectifs des opérations en cause, communique, le cas échéant et

avant la conclusion de l'opération, au client les informations utiles à la compréhension de l'opération envisagée et informe le client des risques inhérents en lui faisant signer un avertissement écrit. Il agira également de la sorte lorsque au cours des relations d'affaires avec le client, celui-ci envisage d'effectuer des opérations sur instruments financiers qui ne s'inscrivent pas par leur nature, par les instruments concernés ou par les montants en cause dans le cadre des opérations que le client traite habituellement.

Le professionnel informe le client qu'il est exposé le cas échéant à des appels de marges et à la clôture de ses positions ouvertes.

- 5.6. Toute information fournie au client doit être claire, loyale, correcte et complète et être fournie au client dans un langage compréhensible, dans une forme appropriée et en fonction de l'évaluation que le professionnel a faite des connaissances et de l'expérience du client.
- 5.7. Le professionnel doit dans tous les cas informer le client de la qualité (contrepartie ou mandataire) dans laquelle il est intervenu.
- 5.8. Le professionnel doit être en mesure d'informer le client sur simple demande de manière complète et claire sur les engagements pris pour compte du client.
- 5.9. Le professionnel doit communiquer au client toutes confirmations et informations concernant des opérations effectuées et la situation effective du portefeuille dans des délais et à des intervalles raisonnables en fonction de la nature des investissements.
- 5.10. En cas de perte significative apparaissant en relation avec les investissements faits pour le client dans le cadre de la gestion de portefeuille discrétionnaire, le professionnel doit informer sans délai le client de l'évolution de son portefeuille. Lorsque le client donne au professionnel du secteur financier des instructions de "*poste restante*", celles-ci doivent prévoir la possibilité d'une prise de contact en cas de perte significative encourue dans le cadre de la gestion de portefeuille.
- 5.11. Il est interdit au professionnel de faire une publicité trompeuse par rapport aux services proposés. S'il échec, il doit en outre mentionner les risques particuliers inhérents à ces services et rendre attentif à la responsabilité propre du client. [...]*

* Abrogé par la Circulaire CSSF 05/177.

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

- 6.1. Le professionnel doit, au niveau de son organisation interne, adopter toutes mesures et procédures appropriées afin de prévenir des conflits d'intérêts. A cette fin il doit en particulier veiller à strictement séparer les fonctions ou activités susceptibles d'entraîner des conflits d'intérêts, et ainsi éviter la circulation induite d'informations pouvant générer un tel conflit d'intérêts.
- 6.2. Le professionnel doit également établir des procédures afin d'éviter que des membres de son personnel acceptent ou sollicitent des avantages sous quelque forme que ce soit, et qui au vu de ses activités sont de nature à pouvoir créer des conflits d'intérêts en relation avec les obligations du professionnel vis-à-vis de ses clients. Ainsi le professionnel doit prendre les dispositions nécessaires pour limiter les cadeaux et les avantages, qu'elle qu'en soit la forme, que ses collaborateurs sont susceptibles de recevoir ou d'offrir dans l'exercice de leur activité professionnelle. Les cadeaux et les avantages reçus par ses collaborateurs, et qui excèdent un seuil raisonnable fixé par le professionnel, doivent donner lieu à une information à celui-ci.
- 6.3. Au niveau de ses relations d'affaires le professionnel doit veiller à ne pas placer de manière abusive ses propres intérêts avant ceux du client.
- 6.4. Le professionnel doit notamment s'abstenir de recommander au client d'acheter ou de vendre une valeur lorsqu'il a un conflit d'intérêts en relation avec cette valeur, sauf si, en fonction des circonstances, il tient le client informé de cet intérêt propre avant l'exécution de l'opération ou s'il prend des mesures permettant de traiter le client équitablement.
- 6.5. Si le conflit d'intérêts est inévitable, le professionnel doit prendre toutes les dispositions afin de ne pas retirer de cette situation un avantage et d'éviter tout préjudice au client ou aux autres personnes avec lesquelles existe une relation d'affaires. Selon les circonstances, le professionnel devra s'abstenir d'intervenir.

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

- 7.1. Pour respecter les lois et règlements le professionnel doit notamment faire en sorte qu'au sein de son entreprise le personnel directement concerné soit constamment tenu informé des nouveaux développements de la réglementation applicable.
- 7.2. Le professionnel doit respecter les prescriptions en relation avec le fonctionnement des marchés réglementés sur lesquels il intervient.
- 7.3. Le professionnel qui constate que l'un de ses agents contrevient ou tente de contrevir à la réglementation devra immédiatement prendre les mesures qui s'imposent en fonction de la gravité de la situation et, en fonction de la gravité, avertir la Commission.

V. Règles à observer dans des situations concurrentielles spécifiques

Le professionnel doit s'abstenir d'enlever ou de tenter d'enlever à un concurrent des clients en utilisant des moyens contraires aux usages honnêtes en matière de concurrence. Il lui est interdit notamment de chercher à recevoir et à utiliser à cette fin des informations confidentielles concernant des clients d'un concurrent et se trouvant à la disposition d'un membre de son personnel antérieurement employé auprès de ce concurrent. Il veille également à ce que ses employés n'utilisent pas activement ces informations à cette même fin.

Le professionnel doit s'interdire toute pratique de ce genre, notamment dans le cas du changement d'employeur d'un gestionnaire, alors que le professionnel et l'employé concerné pourraient de ce fait et selon les circonstances chacun engager à divers égards sa responsabilité pénale et sa responsabilité civile.

L'honorabilité professionnelle des personnes concernées aux termes des articles 7 et 19 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier pourra être mise en cause par la Commission au cas où elle constate des agissements de ce genre.

VI. Disposition abrogatoire

La circulaire 5/75 du Commissariat au contrôle des banques est abrogée.

Veillez recevoir, Mesdames, Messieurs, l'assurance de nos sentiments très distingués.

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

Charles KIEFFER
Directeur

Jean-Nicolas SCHAUS
Directeur Général

Annexe.

ANNEXE

Extrait du document *Implementation of Article 11 of the ISD: Categorisation of Investors for the Purpose of Conduct of Business Rules* publié par le Forum of European Securities Commissions (FESCO) en mars 2000

Critères de définition de l'investisseur professionnel

9. Les investisseurs professionnels sont ceux qui peuvent être considérés comme possédant l'expérience, les connaissances et l'expertise leur permettant de prendre leurs propres décisions d'investissement et d'apprécier de manière adéquate les risques encourus.

I. Catégories de clients qui sont considérés comme étant des professionnels

10. Les membres de FESCO conviennent, sous réserve de ce qui est exposé au § 11 ci-après, qu'il convient de considérer les personnes suivantes comme professionnels de tous les services et instruments d'investissement mentionnés à l'annexe de la DSI (directive concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières).

- a) Entités dont l'activité sur les marchés financiers est sujette à autorisation ou contrôle

La liste contenue ci-après est à comprendre comme incluant toutes les entités autorisées effectuant les activités caractéristiques des entités mentionnées: entités autorisées par un Etat membre suivant une directive européenne, entités autorisées ou contrôlées par un Etat membre sans référence à une directive européenne, et entités autorisées ou contrôlées par un Etat non membre:

- établissements de crédit¹,
- entreprises d'investissement²,
- autres institutions financières autorisées et contrôlées³,

¹ Au sens du 1er alinéa de l'article 1er de la Directive 77/780: "établissements de crédit" signifie une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son compte propre.

² Au sens du point 2 de l'article 1er de la Directive 93/22: "Entreprise d'investissement": toute personne morale qui exerce habituellement une profession ou une activité consistant à fournir à des tiers un service d'investissement à titre professionnel. Aux fins de la présente directive, les Etats membres peuvent inclure dans la notion d'entreprise d'investissement des entreprises qui ne sont pas des personnes morales, - lorsque leur régime juridique assure aux intérêts des tiers un niveau de protection équivalent à celui offert par les personnes morales, et - à condition qu'elles fassent l'objet d'une surveillance prudentielle équivalente et adaptée à leur structure juridique.

³ Au sens de l'article 1 (6) de la Directive 89/646/CEE.

- compagnies d'assurance⁴,
- fonds communs de placement et sociétés de gestion de ces fonds,
- fonds de pension et sociétés de gestion de ces fonds.

b) Gouvernements nationaux, banques centrales, institutions internationales et supranationales comme la Banque Mondiale, le FMI, la BCE, la BEI et d'autres organisations internationales similaires.

11. Les entités mentionnées au § 10 sont considérées comme professionnels. Il faut cependant qu'elles puissent demander un traitement en tant que non professionnel, et les entreprises d'investissement peuvent accepter d'accorder un degré de protection plus élevé.

Il appartient au client considéré comme investisseur professionnel de demander un degré de protection plus élevé au cas où il estime qu'il est incapable de d'apprécier ou de gérer les risques en jeu.

Ce degré supérieur de protection sera accordé lorsqu'un investisseur qui est considéré comme professionnel convient par accord écrit avec l'entreprise d'investissement de ne pas être traité comme professionnel au titre des règles de conduite. Cet accord précisera s'il s'applique en ce qui concerne un ou plusieurs services ou opérations spécifiques, ou un ou plusieurs types de produits ou d'opérations.

II. Clients qui peuvent sur demande être traités comme professionnels

II.1 Critères d'identification

a) Grands investisseurs institutionnels

12. Les membres de FESCO considèrent que les investisseurs suivants n'auront souvent pas besoin de la protection totale au titre des règles de conduite :

- a) les entreprises financières autres que celles mentionnées au § 10,
- b) les entreprises et sociétés de taille importante,
- c) les investisseurs institutionnels autres que ceux mentionnés au § 10 et dont l'objet social consiste à investir dans des instruments financiers,
- d) les négociants sur les marchés des matières premières,
- e) les organismes du secteur public⁵,

⁴ Au sens de l'article 1er de la Directive 73/239/CEE ou de l'article 1er de la Directive 79/267/CEE ou entreprise effectuant des activités de réassurance ou de rétrocession mentionnées dans la Directive 64/225/CEE.

- f) les émetteurs d'instruments financiers cotés, c'est-à-dire les entités dont les titres (représentant le capital ou autres) sont échangés sur un marché réglementé⁶

Voilà pourquoi les entreprises d'investissement devraient être autorisées à traiter comme professionnel chacun des investisseurs mentionnés ci-dessus, à condition que les conditions et la procédure indiquées ci-après soient observées. Ces investisseurs ne devraient cependant pas être considérés comme disposant de connaissances sur les marchés et une expérience comparable à celles des entités financières autorisées et contrôlées énumérées au § 10.

13. Les entreprises et sociétés de taille importante mentionnées au § 12. b) peuvent être autorisées à renoncer à quelques-unes des protections qu'offrent les règles de conduite, sous réserve de satisfaire à deux des 3 exigences suivantes concernant leur taille⁷:
- somme de bilan totale : EUR 12.500.000,
 - chiffre d'affaires net : EUR 25.000.000,
 - nombre moyen d'employés au cours de l'exercice social : 250.

b) Autres investisseurs

14. Les membres de FESCO estiment que les investisseurs autres que ceux mentionnées aux § 10 et 12 peuvent aussi être autorisés à renoncer à certaines des protections apportées par les règles de conduite, y compris les investisseurs individuels privés.
15. Toute renonciation à la protection offerte par le régime des règles de conduite ne sera jugée valable que si une évaluation adéquate de l'expertise, de l'expérience et des connaissances du client effectuée par l'entreprise d'investissement apporte une assurance raisonnable, au vu de la nature des transactions ou services envisagés, que le client est capable de prendre ses propres décisions d'investissement et de comprendre les risques en jeu.

La méthode d'évaluation appliquée aux directeurs et administrateurs d'entités autorisées sur la base des directives européennes dans le domaine financier pourrait être un exemple de l'évaluation de l'expertise et des connaissances.

⁵ Il convient de noter que les organismes du secteur public sont sujets à des réglementations spécifiques qui pourraient les empêcher de s'engager dans certains types d'opérations ou d'opter pour le traitement en tant que professionnel au titre des règles de conduite.

⁶ Au sens de l'article 1.13 de la DSI

⁷ Critères d'après l'article 27 de la Directive 78/660/CEE sur les comptes annuels de certains types de sociétés.

En ce qui concerne les entités de petite taille, la personne visée par l'évaluation précitée devrait être la personne autorisée à effectuer les opérations au nom de l'entité.

16. Au moins deux des conditions suivantes devraient être satisfaites au titre de cette évaluation :

- l'investisseur a au cours des quatre trimestres précédents effectué sur le marché en question en moyenne 10 opérations pour des montants significatifs;
- la somme du portefeuille d'instruments financiers de l'investisseur, y compris les dépôts en argent liquide et les instruments financiers⁸ excède 0,5 millions d'euros;
- l'investisseur occupe ou a durant une année au moins occupé dans le secteur financier une position professionnelle exigeant des connaissances des opérations ou des services envisagés.

II.2 Procédure

17. Les "investisseurs institutionnels de taille importante" définis ci-devant peuvent renoncer à certaines des protections apportées par les règles de conduite à condition d'avoir été informés par écrit des protections qu'ils vont perdre et d'avoir déclaré par écrit qu'ils sont au courant des conséquences de la perte de ces protections.

18. Les "autres investisseurs" définis ci-devant peuvent renoncer au bénéfice des règles de conduite détaillées, à condition que la procédure suivante soit observée :

- a) ils doivent déclarer par écrit à l'entreprise d'investissement qu'ils souhaitent être traités en tant qu'investisseurs professionnels, soit de façon générale, soit en relation avec un service ou une opération d'investissement spécifiques, ou un type de service ou de produit spécifiques;
- b) l'entreprise d'investissement doit leur soumettre un avertissement écrit clair au sujet des protections et droits à indemniser qu'ils perdent;
- c) ils doivent déclarer dans un écrit distinct du contrat qu'ils sont au courant des conséquences de la perte de ces protections.

⁸ Au sens de la Section B de l'annexe de la DSI

19. Avant de prendre une décision quant à l'acceptation de la demande de renonciation les entreprises d'investissement doivent prendre toutes mesures raisonnables afin de s'assurer que le client sollicitant un traitement en tant qu'investisseur professionnel remplit les conditions formulées à la Section II.1.

Cependant, en ce qui concerne les investisseurs qui ont déjà été classés en tant que professionnels selon des paramètres et des procédures similaires à ceux formulés ci-devant, il n'est pas prévu que les règles nouvelles adoptées sur la base du présent document aient une incidence sur leur relation d'affaires avec des entreprises d'investissement.

20. Les entreprises doivent mettre en place par écrit des lignes d'action et procédures appropriées pour la classification des investisseurs.

Les investisseurs professionnels doivent informer l'entreprise de tout changement pouvant avoir une incidence sur leur classification. Au cas cependant, où l'entreprise d'investissement apprend que l'investisseur ne satisfait plus aux conditions initiales qui lui ont permis d'obtenir le traitement en tant que professionnel, l'entreprise d'investissement doit prendre les mesures appropriées.