



Réponse de l'AFG à la consultation publique de l'AMF sur la communication à caractère promotionnel sur les medias sociaux effectuée par les sociétés de gestion de portefeuille

(13 novembre 2015)

Les évolutions des supports de communication modernes, et notamment l'avènement de réseaux sociaux comme Facebook, Twitter ou LinkedIn, poussent les sociétés de gestion à repenser les modes de diffusion de l'information sur leurs produits et leurs expertises. Conformément à sa mission, l'AFG accompagne les sociétés de gestion dans l'intégration des évolutions de leur environnement. Depuis 2014, elle a donc pris diverses initiatives afin de les aider à faire de ces évolutions un levier de leur développement. **Elle a constitué un groupe de travail Médias sociaux afin d'identifier les besoins et les pratiques des sociétés de gestion.** Elle a publié en juin 2014 une actualisation de son Guide MIF relatif aux documents d'information des OPCVM et FIA à destination des clients non professionnels intégrant l'usage d'internet et des médias sociaux. En avril 2015 elle a publié un Guide sur l'utilisation des médias sociaux à l'attention des sociétés de gestion. Enfin elle a réalisé une enquête sur l'utilisation des medias sociaux par les sociétés de gestion. Parallèlement à ces actions, elle a développé des actions de communication et de formation auprès de ses adhérents. L'AFG salue donc cette consultation.

Les médias sociaux sont un univers en constante évolution : ils offrent une grande diversité de modes d'échanges et ont tous en commun de permettre une communication rapide, réactive et instantanée. Cette interactivité peut paraître difficilement compatible avec les exigences de contrôle et de conservation des données. Il est donc important de trouver des modes opératoires permettant de les intégrer dans les politiques de contrôle et conformité de l'entreprise tout en tenant compte de leurs caractéristiques.

A cet égard, il est essentiel de souligner qu'**instaurer des règles trop contraignantes pourrait réduire l'accès des sociétés de gestion à cette nouvelle forme de communication** et ainsi les pénaliser face à d'autres acteurs internationaux de la gestion d'actifs

Concernant spécifiquement **la communication à caractère promotionnel**, celle-ci doit faire l'objet d'une vigilance particulière et la société de gestion aura tout intérêt à encadrer précisément les publications de ces contenus, définir une politique éditoriale et déterminer au moyen d'une procédure quelles sont au sein de l'entreprise les personnes habilitées à communiquer. Les publications commerciales sont en règle générale diffusées via les comptes de l'entreprise (comptes « *corporate* ») ou ceux des « personnes qualifiées » (personnes

habilités à parler au nom de l'entreprise). Dans la politique de communication de l'entreprise, il convient donc de **distinguer explicitement les comptes qui appartiennent à la société de gestion** (entreprise ou personnes s'exprimant en son nom) de tous les autres qui relèvent de la vie privée des salariés, sur lesquels la société de gestion n'a juridiquement aucun droit d'accès.

1) Typologie des investisseurs concernés

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que toutes les communications rédigées à l'initiative d'une société de gestion de portefeuille, d'un émetteur de titres de créance ou d'un de leurs distributeurs, prises individuellement et destinées à être partagées sur les médias sociaux, doivent respecter les dispositions issues de la directive MIF et de l'article L. 533-12 I° du code monétaire et financier.

En juin 2014 l'AFG a actualisé un guide sur l'impact de la directive MIF sur les documents d'information des OPCVM et des FIA à destination des clients non professionnels afin de tenir compte des nouvelles techniques de diffusion de l'information - Internet et les réseaux sociaux.

Ce guide, qui a été remis à l'AMF, traite de la communication à caractère promotionnel et précise - exemples à l'appui - que toutes les informations doivent respecter la réglementation issue de la directive MIF. Il répond à la question 1 du texte de la consultation.

« Toutes les informations, y compris les communications diffusées sur les réseaux sociaux- messages / vidéos / infographies - doivent respecter la MIF (article L. 533 du COMOFI). L'équilibre à respecter entre avantages et inconvénients du produit doit prendre en compte le type de document et son canal de distribution.

De façon pragmatique, les principes applicables peuvent donc être adaptés de manière appropriée au support de communication.

Conformément à l'article 314-13 du COMOFI, la performance ne doit pas constituer le thème central de l'information communiquée.

Exemple. Ne pas rédiger un tweet « Ce fonds : numéro 1 en termes de performance ce mois-ci » ou « Plus de 30% de performance pour ce fonds ».

Tout particulièrement, en ce qui concerne les messages postés sur certains réseaux sociaux, tels que twitter, il n'est pas question d'exhaustivité. De par leur nature, ces derniers n'ont pas l'espace suffisant pour lister l'intégralité des avantages et des risques liés au produit commercialisé.

Par ailleurs, si une communication diffusée sur les réseaux sociaux repose sur une "accroche" commerciale, celle-ci se doit d'être claire, exacte et non trompeuse. Son discours doit être conforme à la réalité du produit.

***Exemple.** Ne pas rédiger un tweet « Marché actions en hausse ? Profitez-en tout en garantissant votre capital avec ce fonds » si le fonds ne permet de percevoir que 5 % de la hausse du CAC 40 ou si le capital n'est pas garanti à 100 %.*

Une attention doit aussi être portée sur le lieu de commercialisation du produit. On pourra renvoyer par lien vers le site de la société de gestion (ou tout support conforme à la MIF) qui saura gérer la déclaration de l'internaute et pourra vérifier l'adéquation entre son pays de résidence et l'offre de produits proposée. »

Nous souscrivons à la proposition formulée par l'AMF.

2) Politique d'archivage

Il est proposé d'adopter, pour chaque société de gestion de portefeuille, ou émetteur de titres de créance ou distributeur inscrit sur un média social, une politique et des moyens techniques lui permettant d'enregistrer l'historique de l'ensemble des communications publiques ou privées (par exemple : via des messages privés avec un utilisateur) sur ce réseau.

Il est recommandé également d'adopter une politique d'archivage harmonisée et stable dans le temps par type d'information ainsi qu'un temps d'archivage suffisamment long pour les investisseurs.

Qu'en est-il de la traçabilité et de la conservation des informations diffusées sur les médias sociaux ? Certains médias sociaux permettant une communication instantanée voire éphémère, il est important de faire preuve de pragmatisme et de tenir compte de ces contraintes.

- a) La société de gestion pourra archiver les communications émises sur les médias sociaux depuis le compte de la société elle-même (compte « *corporate* ») ou depuis les comptes des personnes habilitées à s'exprimer en son nom.

La société de gestion ne peut contrôler ni archiver les comptes privés ni les communications émises par l'ensemble de ses salariés. Aussi est-il recommandé à la société de gestion de porter à la connaissance de l'ensemble de ses collaborateurs leurs droits et devoirs en matière d'utilisation des médias sociaux, qu'ils s'expriment à titre professionnel ou personnel, et de mettre en place une organisation adaptée afin d'assurer le respect des règles ainsi définies.

Les contrôles et sanctions en cas d'éventuels manquements de la part d'un collaborateur d'une société de gestion relèveraient en l'espèce des procédures existantes au sein de la société en matière déontologique ou de respect des dispositions internes à l'entreprise (*voir point 5.*).

- b) La société de gestion doit être en mesure de produire les communications à caractère promotionnel publiées sur les comptes *corporate* et ceux des personnes qualifiées. A cette fin elle s'appuiera sur les procédures mises en place par les services « risques et contrôles » pour l'archivage des documents promotionnels (publicités, bannières, brochures).

Il est en outre important de souligner que **la communication promotionnelle d'un produit ne passe pas exclusivement par les réseaux sociaux**. Elle s'appuie

sur un **ensemble de supports eux-mêmes soumis à une réglementation très stricte**. Il serait disproportionné de soumettre l'ensemble des communications digitales à un archivage systématique compte tenu de leur impact très limité dans le processus de décision du client.

Notre proposition de rédaction :

Il est proposé que chaque société de gestion de portefeuille ou émetteur de titres de créance ou distributeur inscrit sur un média social, adopte une politique et des moyens techniques lui permettant d'enregistrer l'historique de l'ensemble des communications publiques ou privées (par exemple : via des messages privés avec un utilisateur) sur ce réseau, permettant de conserver les enregistrements des communications promotionnelles afin de traiter de façon efficace les éventuelles plaintes et réclamations des clients.

Il est recommandé également d'adopter une politique d'archivage harmonisée et stable dans le temps par type d'information ainsi qu'un temps d'archivage suffisamment long pour les investisseurs.

3) Traitement des publications externes

Il est proposé de préciser dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et dans le « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF) que tous les messages publiés sur un média social et relayés par une société de gestion de portefeuille ou un émetteur de titres de créance engagent sa responsabilité.

L'ensemble des messages publiés sur le compte « corporate » de la société de gestion ou sur les comptes des personnes habilitées engagent la responsabilité de la société de gestion, y compris ceux qu'elle déciderait de relayer (*retweets*). Afin de s'assurer de la véracité des propos qu'elle relaie, nous recommandons une mention des sources et dates pour les données chiffrées. Les messages relayés par les salariés de la société de gestion sur leurs comptes personnels ne sauraient engager la responsabilité de la société. L'usage de ces messages externes relayés pourra être précisé dans le document définissant la politique de communication de l'entreprise sur les réseaux sociaux.

4) Publications d'avis sur Internet et sur les médias sociaux

Il est proposé d'intégrer, au sein du « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-

°2011-24 de l'AMF), du « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance 11 structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et du « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF), un avertissement rappelant l'interdiction pour une société de gestion de portefeuille, un émetteur de titre de créance ou un distributeur, de publier ou de faire publier une recommandation ou un avis, positif ou négatif, sur un quelconque média social (incluant les forums de discussions ou l'achat de « likes » sur Facebook, par exemple) à destination d'investisseurs français, de telle manière que le caractère commercial de la publication ne soit pas identifiable.

L'achat d'avis et de commentaires fictifs est illégal dans la mesure où il est assimilé à de l'information trompeuse.

Il semble utile de rappeler que cette pratique relève de sanctions pénales pour les acteurs étrangers qui ne le savent pas.

Nous approuvons la formulation de l'AMF tout en ajoutant une précision (texte souligné) :

Il est proposé d'intégrer, au sein du « guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC » (position-recommandation DOC-2011-24 de l'AMF), du « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF) et du « guide relatif à la commercialisation des emprunts obligataires auprès des clients non professionnels » (position-recommandation DOC-2009-15 de l'AMF), un avertissement rappelant l'interdiction pour une société de gestion de portefeuille, un émetteur de titres de créance ou un distributeur, de publier ou de faire publier une recommandation ou un avis, positif ou négatif, relatif aux services d'investissement qu'ils fournissent et aux instruments financiers qu'ils proposent, sur un quelconque média social (incluant les forums de discussions ou l'achat de « j'aime » sur Facebook, par exemple) à destination d'investisseurs français, de telle manière à ce que le caractère commercial de la publication ne soit pas identifiable.

5) Organisation interne des sociétés de gestion de portefeuille, des émetteurs de titre de créance et de leurs distributeurs

5.1) Il est proposé d'inclure dans le « guide d'élaboration du programme d'activité des sociétés de gestion de portefeuille et des placements collectifs autogérés » (position DOC-2012-19 de l'AMF) et dans le « guide pour la rédaction des documents commerciaux dans le cadre de la commercialisation des titres de créance structurés » (position DOC-2013-13 de l'AMF), une recommandation afin d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille et les émetteurs de titres de créance à clarifier, pour leurs salariés et leurs partenaires, les règles de communication dans les médias sociaux.

Commentaire AFG : La société de gestion devra sensibiliser l'ensemble de son personnel, collaborateurs, prestataires, intérimaires, stagiaires, etc. au fait qu'il peut à

tout moment engager l'image voire la réputation de son entreprise qui aura à mener des actions d'information, de sensibilisation et de pédagogie en interne.

5.2) Quelle forme pourrait prendre cette clarification ? La signature d'une charte d'utilisation des médias sociaux intégrée ou annexée au règlement intérieur de la société de gestion de portefeuille ou de la société émettrice de titres de créance est-elle suffisante ? La modification du règlement intérieur de la société est-elle à envisager ?

Commentaire AFG : La société pourra encadrer les usages des collaborateurs de l'entreprise en mettant en place un document définissant précisément les droits et les devoirs des salariés ainsi que la politique de communication de l'entreprise sur les réseaux sociaux. Ce document permettra d'avoir une attitude transparente à l'égard des salariés, notamment en ce qui concerne l'utilisation dans la société des médias sociaux (accès ou non).

5.3) Serait-il judicieux d'inciter les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les émetteurs de titres de créance à modifier les contrats de distribution les liant à leurs partenaires commerciaux afin de prévoir cette clarification ?

Commentaire AFG :

L'AFG a publié en mai 2015 un **modèle de convention de distribution** applicable aux relations entre sociétés de gestion et PSI et CIF qui définit précisément les responsabilités des parties en matière de communication à caractère promotionnel. Ces dispositions s'appliquent quel que soit le support de communication utilisé, y compris les médias sociaux.

« Article 7 Obligations des parties : La Société de gestion autorise le Distributeur ou Conseiller en investissements financiers à produire sa propre documentation à caractère promotionnel sur les OPC. Dans ce cas, le Distributeur ou Conseiller en investissements financiers s'engage à la soumettre à la Société de gestion pour accord, préalablement à sa diffusion. Tout projet de modification de document à caractère promotionnel devra également être soumis à la Société de gestion dans les mêmes conditions. (Les modalités de soumission et de validation desdits documents doivent être précisées – dans une annexe – et adaptées en fonction de l'organisation de la Société de gestion et des supports utilisés). La validation par la Société de gestion desdits documents à caractère promotionnel ne porte que sur la conformité de ces derniers à la Documentation Réglementaire.

En revanche, le Distributeur ou Conseiller en investissements financiers est seul responsable du caractère clair, précis et non trompeur desdits documents ainsi que de leur adaptation à la clientèle conformément à sa classification. En conséquence, la responsabilité de la Société de gestion ne saurait être engagée à ce titre.

Le Distributeur ou Conseiller en investissements financiers s'engage à utiliser exclusivement les documents à caractère promotionnel ainsi approuvés par la Société de gestion. Tout document utilisé par le Distributeur ou Conseiller en investissements financiers et non préalablement approuvé par la Société de gestion ne saurait engager la responsabilité de cette dernière.

Une absence de réponse du producteur ne saurait entraîner une quelconque validation. »

Il ne nous semble pas nécessaire de prendre des dispositions complémentaires dans les contrats de distribution, ceux-ci répondant déjà à l'objectif poursuivi.

5.4) Serait-il utile de recommander aux sociétés de gestion de portefeuille et aux émetteurs de titres de créance d'identifier clairement, en leur sein, les métiers ou les personnes autorisés à communiquer en leurs noms ?

Commentaire AFG : La société de gestion devra déterminer qui, dans son entreprise, est habilité à communiquer au titre de l'entreprise à travers les réseaux sociaux. Elle devra également préciser les comportements à tenir par l'ensemble des salariés s'agissant de l'utilisation de leurs comptes personnels et professionnels sur l'ensemble des réseaux sociaux.

Il lui faudra aussi identifier les différentes catégories de comptes :

- **Les comptes qui appartiennent à la société** (*corporate*, expertise thématique)

- > Le (ou les) compte(s) de la société

Il s'agit du compte institutionnel / *corporate*, destiné à faire connaître l'entreprise, dans le prolongement du site et des autres outils de communication.

La société pourra détenir plusieurs comptes dans différentes langues et/ou selon les publics visés.

- > Les comptes d'experts

La société de gestion pourra être amenée à créer des comptes d'experts à l'attention de personnes autorisées à s'exprimer dans leur domaine de compétence, au nom de l'entreprise, pouvant ainsi contribuer à sa notoriété : par exemple les gérants, les économistes, juristes, etc.

Une des solutions sera de créer des comptes collectifs dédiés à un produit, un métier, un département, une action. Sur le plan juridique, la société reste propriétaire de ses comptes.

- **Les comptes privés**

Les salariés peuvent tous détenir divers comptes personnels allant de Facebook, LinkedIn à Twitter, Instagram, etc. La société de gestion doit sensibiliser ses salariés afin qu'ils veillent à distinguer la sphère privée de la sphère professionnelle quand ils citent leur société.

Certains représentants de la société, de par leur notoriété et leur image, associées à celles de l'entreprise, peuvent, dès qu'ils prennent la parole, engager la responsabilité de leur société.

Il appartiendra à cette dernière d'engager une réflexion sur la façon de sensibiliser, identifier et accompagner les personnes qui pèsent médiatiquement sur les réseaux sociaux.

5.5) Ne serait-il pas judicieux d'associer systématiquement le responsable de la conformité à la définition de la politique éditoriale de la société de gestion de portefeuille et de l'émetteur de titres de créance ?

Chaque société de gestion ayant son organisation propre, il est difficile de recommander des procédures uniformes. Les réseaux sociaux sont en premier lieu parties intégrantes de la communication de l'entreprise. En général ce sont les services

communication / marketing, et plus particulièrement les services de presse, qui sont en charge de la veille et des messages diffusés sur les medias sociaux et internet. Ces actions sont à mener en concertation et / ou avec l'aide du service des Ressources Humaines pour l'information des salariés et du département de la Conformité pour les contenus de certaines informations.

5.6) Serait-il également possible de définir les types de messages qui devraient, de manière systématique et au préalable à toute diffusion, être revus et validés par le responsable de la conformité, de ceux qui n'auraient pas besoin d'une validation préalable ?

Commentaire AFG :

La communication des sociétés de gestion et les différents types de documents qu'elles émettent sont d'ores et déjà soumis à des procédures de validation strictes. La réglementation destinée à protéger l'épargnant en matière de publicité, presse écrite, parlée, etc. s'applique également intégralement aux réseaux sociaux, notamment :

- les articles du RGAMF s'agissant de la prise de parole des gérants
- la réglementation en matière d'abus de marché, délits d'initié, etc.
- la réglementation en matière de commercialisation des produits financiers "retail" issue de la directive MIF, qui s'applique aux réseaux sociaux quels que soient les publications, messages, vidéos, infographies.

La procédure la plus pertinente semble donc d'adopter les mêmes règles de validation en fonction des contenus des messages, indépendamment de leur support.

6) Autres thèmes

Pensez-vous que l'AMF devrait émettre des recommandations sur d'autres techniques de commercialisation sur les médias sociaux, ou sur d'autres thèmes ?

Contact :

Dominique PIGNOT, Directrice de la communication et de la formation

Tél : 01 44 94 94 17

d.pignot@afg.asso.fr

@AFG_France