



ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD

IFSB- 24

**PRINCIPES DIRECTEURS POUR LA
PROTECTION DES INVESTISSEURS
SUR LES MARCHES DE CAPITAUX
ISLAMIQUES**

10 décembre 2020

A PROPOS DU CONSEIL DES SERVICES FINANCIERS ISLAMIQUES (CSFI)

Le CSFI est une organisation internationale de normalisation qui a été officiellement inaugurée le 3 novembre 2002 et a démarré son activité le 10 mars 2003. Cette organisation a vocation à promouvoir et renforcer la solidité et la stabilité du secteur des services financiers islamiques en émettant des normes prudentielles et des principes directeurs à l'échelle mondiale, à l'usage de ce secteur défini, dans un sens large, comme l'ensemble des secteurs de la banque, des marchés de capitaux et de l'assurance. Les normes élaborées par le CSFI résultent d'une procédure officielle rigoureuse en accord avec ses directives et procédures pour la préparation de normes/principes directeurs, qui prévoit des réunions de groupes de travail, la publication d'exposés-sondages, l'organisation d'ateliers et, si nécessaire, la tenue d'audiences publiques. En outre, le CSFI engage des travaux de recherche, coordonne des initiatives sur les questions relatives au secteur et organise des tables rondes, des séminaires et des conférences à l'intention des autorités de marché et des parties prenantes du secteur. A cet effet, le CSFI travaille étroitement avec les organisations internationales, régionales et locales concernées, les organismes de recherche et de formation, ainsi que les acteurs du marché. *Charia*

Veillez consulter le site Web www.isfb.org pour obtenir davantage d'informations sur le CSFI.

CONSEIL*

Président du Conseil

Son Excellence Nor Shamsiah Mohd Yunus – Gouverneur, Bank Negara Malaysia

Vice-président du Conseil

Son Excellence Abdulhamid Saeed - Gouverneur, Banque centrale des Émirats Arabes Unis

Membres*

Son Excellence Dr. Bandar Mohammed Hajjar	Président, Banque islamique de développement
Son Excellence M. Rasheed M. Al-Maraj	Gouverneur, Banque centrale de Bahreïn
Son Excellence Fazle Kabir	Gouverneur, Banque centrale du Bangladesh
Son Excellence Rokiah Bader	Directeur général, Autorité monétaire de Brunei Darussalam
Son Excellence Ahmed Osman Ali	Gouverneur, Banque centrale de Djibouti
Son Excellence Tarek Hassan Ali Amer	Gouverneur, Banque centrale d'Egypte
Son Excellence Dr. Perry Warjiyo	Gouverneur, Banque centrale d'Indonésie
Son Excellence Dr. Abdolnaser Hemmati	Gouverneur, Banque centrale de la République islamique d'Iran
Son Excellence Mustafa Ghaleb Mukhif Al-Kattab	Gouverneur, Banque centrale d'Irak
Son Excellence Dr. Ziad Fariz	Gouverneur, Banque centrale de Jordanie
Son Excellence Madina Abylkassymova	Président, Agence de la République du Kazakhstan pour la réglementation et le développement du marché financier
Son Excellence Dr. Mohammad Y. Al-Hashel	Gouverneur, Banque centrale du Koweït
Son Excellence Saddek El Kaber	Gouverneur, Banque centrale de Libye
Son Excellence Cheikh El Kebir Moulay Taher	Gouverneur, Banque centrale de Mauritanie
Son Excellence Harvesh Kumar Seegolam	Gouverneur, Banque centrale de l'île Maurice
Son Excellence M. Abdellatif Jouahri	Gouverneur, Banque Al-Maghrib, Maroc
Son Excellence M. Godwin Emezie	Gouverneur, Banque centrale du Nigéria
Son Excellence Tahir bin Salim bin Abdullah Al Amri	Président exécutif, Banque centrale d'Oman
Son Excellence Dr. Reza Baqir	Gouverneur, Banque centrale du Pakistan
Son Excellence Cheikh Abdullah Saoud Al-Thani	Gouverneur, Banque centrale du Qatar
Son excellence, Dr. Ahmed Abdulkarim Alkholifey	Gouverneur, Banque centrale d'Arabie saoudite

Son Excellence M. Ravi Menon	Directeur général, Autorité monétaire de Singapour
Son Excellence Mohamed Alfatih Zain Alabdeen	Gouverneur, Banque centrale du Soudan
Son Excellence Mehmet Ali Akben	Président, Agence de réglementation et de contrôle bancaire, Turquie

***Par ordre alphabétique du pays que l'organisation du membre représente, sauf les organisations internationales qui sont répertoriées en premier.**

COMMISSION TECHNIQUE

Président de la Commission

M. Khalid AlKharji – Banque centrale des Emirats arabes unis
(jusqu'au 15 septembre 2020)

M. Waleed Al Awadhi – Banque centrale du Koweït
(jusqu'au juin 2020)

Vice-présidente de la Commission

Mme Madelena Mohamed – Bank Negara Malaysia

Membres*

Dr. Gaffar A. Khalid	Banque islamique de développement
Mme Shireen Al Sayed	Banque centrale de Bahreïn
M. Abu Farah Md. Nasser (jusqu'au 7 février 2019)	Banque du Bangladesh
M. A. K. M. Amjad Hussain (jusqu'au 10 Décembre 2019)	Banque du Bangladesh
M. Md. Rezaul Islam (depuis le 11 décembre 2019)	Banque du Bangladesh
Ms. Rafezah Abd Rahman	Autoriti Monetari Brunei Darussalam
M. Mohamed Aboumoussa	Banque centrale d'Égypte
Dr. Jardine Husman	Banque centrale d'Indonésie
M. Ahmad Soekro Tratmono (jusqu'au 3 juin 2020)	Autorité des services financiers d'Indonésie
M. Deden Firman Hendarsyah (depuis le 4 juin 2020)	Autorité des services financiers d'Indonésie
Dr. Jafar Jamali	Organisation des valeurs et des bourses, Iran
Prof. Dr. Mahmood Dagher (jusqu'au 3 juin 2020)	Banque centrale d'Irak
Dr. Ammar Hamad Khalaf (depuis le 4 juin 2020)	Banque centrale d'Irak
M. Arafat AlFayoumi	Banque centrale de Jordanie
M. Alibek Nurbekov	Autorité de réglementation des services financiers Astana, Kazakhstan
Dr. Ali Abusalah Elmabrok (depuis le 11 décembre 2019)	Banque centrale de Libye
M. Mohd Zabidi Md Nor (jusqu'au 5 décembre 2018)	Banque centrale de Malaisie
Datuk Zainal Izlan Zainal Abidin (jusqu'au 1 avril 2019)	Commission des valeurs de Malaisie
M. Noraizat Shik Ahmad (depuis le 29 avril 2019)	Commission des valeurs de Malaisie
M. Mohamed Triqui	Banque Al-Maghrib, Maroc
M. Muhammad Wada Mu'azu Lere (jusqu'au 13 novembre 2018)	Banque centrale du Nigeria

M. Ibrahim Sani Tukur <i>(depuis le 29 avril 2019)</i>	Banque centrale du Nigeria
Dr. Salisu Hamisu <i>(from 29 April 2019)</i>	Nigeria Deposit Insurance Corporation (NDIC)
M. Saud Al Busaidi <i>(depuis le 29 avril 2019)</i>	Banque centrale d'Oman
M. Ghulam Muhammad Abbasi	Banque centrale du Pakistan
M. Hisham Saleh Al-Mannai	Banque centrale du Qatar
Dr. Sultan Alharbi <i>(jusqu'au 10 décembre 2019)</i>	Banque centrale d'Arabie saoudite
M. Ahmed Asery <i>(depuis le 11 décembre 2019)</i>	Banque centrale d'Arabie saoudite
M. Mohammed Al-Madhi <i>(jusqu'au 14 mars 2019)</i>	Autorité des marchés de capitaux, Arabie saoudite
M. Abdulrahman Al-Hussayen <i>(depuis le 29 avril 2019)</i>	Autorité des marchés de capitaux, Arabie saoudite
Mme Somia Amir Osman Ibrahim	Banque centrale du Soudan
M. Ömer Çekin	Agence de réglementation et de contrôle bancaire, de Turquie
M. Yavuz Yeter <i>(jusqu'au 10 décembre 2019)</i>	Banque centrale de la République de Turquie
M. Ali Çufadar <i>(depuis le 11 décembre 2019)</i>	Banque centrale de la République de Turquie
Mme Ilic Basak Sahin <i>(jusqu'au 29 avril 2019)</i>	Conseil du marché de capitaux, Turquie

***Noms par ordre alphabétique du pays que l'organisation du membre représente, sauf les organisations internationales qui sont répertoriées en premier.**

GRUPE DE TRAVAIL SUR LA PROTECTION DES INVESTISSEURS SUR LES MARCHES DE CAPITAUX ISLAMIQUES

Président

Datuk Zainal Izlan Zainal Abidin – Commission des valeurs de Malaisie (*jusqu'au 24 juillet 2019*)

M. Noraizat Shik Ahmad – Commission des valeurs de Malaisie (*depuis le 25 juillet 2019*)

Vice-présidente

Mme Ilic Basak Sahin – Conseil des marchés de capitaux de Turquie

Membres*

Dr. Mohamed Ali Chatti	Banque islamique de développement
M. Ripert Eudes Bossoukpe	Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers (CREPMF)
Mme Maz Khairunnisa Mohidin	Autoriti Monetari Brunei Darussalam
M. Amin Badie Sanaye	Organisation des valeurs et des bourses, Iran
Dr. Mohammad Sadegh Shabani	Organisation des valeurs et des bourses, Iran
Ms. Aizhan Kuanysh	Autorité de réglementation des services financiers Astana, Kazakhstan
M. Justus Nyameyio Agoti	Autorité des marchés de capitaux, Kenya
M. Khaled Shamsaldeen	Autorité des marchés de capitaux, Koweït
Mme Zureena Mohamed	Commission des valeurs de Malaisie
Mme Tan Ai Chia	Bursa Malaysia
M. Bilal Rasul	Commission des valeurs et des bourses du Pakistan
Mme Maha Al-Fozan (<i>jusqu'au 5 février 2020</i>)	Autorité des marchés de capitaux, Arabie saoudite
Mme Fatimah Al-Arifi (<i>depuis le 6 février 2020</i>)	Autorité des marchés de capitaux, Arabie saoudite
M. Erman Cete	Conseil du marché de capitaux de Turquie

* Noms par ordre alphabétique du pays que l'organisation du membre représente, sauf les organisations internationales qui sont répertoriées en premier.

CONSEIL DES SERVICES FINANCIERS ISLAMIQUES CONSEIL DE LA *Charia*

Président

Cheikh Dr. Hussein Hamed Hassan (*Feu*)
(jusqu'au 19 août 2020)

Vice-président

Cheikh Dr. Abdulsattar Abu Ghuddah (*Feu*)
(jusqu'au 23 octobre 2020)

Membres*

Son Excellence Cheikh Abdullah Bin Sulaiman Al-Meneea	Membre
Cheikh Dr. Mohamed Raougui	Membre
Cheikh Mohammad Ali Taskhiri (<i>Feu</i>) (jusqu'au 18 août 2020)	Membre
Cheikh Dr. Muhammad Syafii Antonio	Membre
Cheikh Muhammad Taqi Al-Usmani	Membre

* Noms par ordre alphabétique

SECRETARIAT, CONSEIL DES SERVICES FINANCIERS ISLAMIQUES

Dr. Bello Lawal Danbatta	Secrétaire général
Dr. Jamshaid Anwar Chattha (du 2 janvier 2019 au 30 août 2019)	Secrétaire général adjoint
M. Rifki Ismal (depuis le 1er juillet 2020)	Secrétaire général adjoint
M. Peter Casey	Consultant
Mme Aminath Amany Ahmed	Membre du Secrétariat, Technique et Recherche

TABLE DES MATIERES

ABREVIATIONS	iii
SECTION 1 : INTRODUCTION	1
1.1 Contexte.....	1
1.2 Objectifs	3
1.3 Champ d'application	3
1.4 Approche de la norme	5
1.5 Date de mise en œuvre.....	6
SECTION 2 : LES PRINCIPES DIRECTEURS.....	7
2.1 Principes directeurs de la protection des investisseurs	7
2.2 Conformité avec les principes de la <i>Charia</i>	9
2.3 Gouvernance des produits.....	14
2.3.1 Catégorisation des clients	14
2.3.2 Dispositifs de gouvernance des produits	16
2.3.3 Intervention sur les produits.....	19
2.4 Communication des informations et transparence.....	20
2.4.1 Actions conformes à la <i>Charia</i>	20
2.4.2 Intermédiaires sur le marché des capitaux islamique	23
2.5 Conduite des affaires	31
2.5.1 Evaluation de l'adéquation et du bien-fondé	31
2.5.2 Critères de « compétence et d'honorabilité professionnelle »	39
2.5.3 Meilleure exécution	45
2.5.4 Marketing et promotion	48
2.5.5 Conflits d'intérêts.....	50
2.6 Actifs des clients	54
2.7 Traitement des plaintes et résolution des litiges	65
2.8 Éducation des investisseurs.....	68
DEFINITIONS.....	73

ANNEXE : Taxonomie des crypto-actifs.....	74
---	----

ANNEXE : Analyse des écarts et l’approche du CSFI	76
---	----

ABREVIATIONS

RAL	Résolution alternative des litiges
CA	Conseil d'administration
PFMCI	Principes fondamentaux du marché des capitaux islamique
PFRFI	Principes fondamentaux pour la réglementation de la finance islamique
DEEP	Dispositif d'enregistrement électronique partagé
OPCI	Organisme de placement collectif islamique
MCI	Marché des capitaux islamique
CSFI	Conseil des services financiers islamiques
OICV	Organisation internationale des commissions de valeurs
MiFID	Directive concernant les marchés d'instruments financiers
PA	Protocole d'accord
P2P	Pair à pair
ARC	Autorité de réglementation et de contrôle

SECTION 1 : INTRODUCTION

1.1 Contexte

1. La protection des investisseurs joue un rôle crucial dans le développement et l'intégrité des marchés de capitaux. La présente norme porte sur la protection des investisseurs contre les manquements imputables aux intermédiaires financiers, les allégations trompeuses sur la conformité avec la *Charia* et l'utilisation abusive des actifs des clients, sur le renforcement de la transparence et l'amélioration des informations fournies aux investisseurs, sur la protection des actionnaires minoritaires et la mise en place de moyens efficaces de recours ou de résolution des litiges en cas de manquement. La confiance des investisseurs dans un marché des services financiers qui fonctionne bien est essentielle pour assurer la stabilité financière, la croissance, l'efficacité et l'innovation à long terme. En sus de la stabilité financière, les cadres réglementaires et les dispositifs de surveillance adoptés par les organisations de contrôle contribuent à la protection des investisseurs, qui a été souvent, et de plus en plus, identifiée comme un objectif majeur de ces organisations.

2. La réglementation des pratiques de vente et de l'information des investisseurs vise à réduire potentiels asymétrie d'information et déséquilibres résultant de l'exercice de pouvoir de marché entre le secteur et les investisseurs, d'une part, et entre les fournisseurs de produits et les distributeurs, d'autre part, qui se produisent notamment avec des produits d'investissement assez complexes ou innovants. La réglementation réduit également les éventuelles incitations aux ventes inadaptées, en permettant de détecter les conflits d'intérêts et de clarifier les coûts supportés par les investisseurs. Une telle réglementation joue un rôle majeur dans le développement de la confiance des investisseurs et la mise en œuvre de stratégies d'investissement adaptées aux besoins des clients. Elle doit conduire à la mise en place de marchés de capitaux islamiques plus efficaces et à l'instauration d'une confiance accrue des investisseurs dans les marchés de capitaux islamiques (MCI).

3. Dans le contexte de la finance islamique, plusieurs éléments inhérents à la protection des investisseurs sont à la base des valeurs fondamentales de la finance islamique, et permettent notamment de garantir l'équité et la certitude des transactions et d'éviter l'exploitation entre les parties dans une transaction. Ces valeurs servent, entre autres, à veiller à ce que les investisseurs ne soient pas désavantagés, trompés ou escroqués par un émetteur/distributeur de produits ou par des prestataires de services, et soulignent la nécessité de fournir des informations, significatives en temps opportun. Parmi les caractéristiques inhérentes aux financements conformes à la *Charia*, il y a aussi la

promotion d'une conduite éthique dans les affaires, tels que le principe de justice et le traitement équitable. *Charia*

4. En revanche, certains problèmes sont spécifiques à la finance islamique. Plusieurs d'entre eux découlent de produits, en particulier des *ṣukūk*, qui ne sont pas identiques à leurs équivalents conventionnels les plus proches, et qui peuvent ne pas être bien compris par tous les investisseurs (en particulier les investisseurs de la catégorie de la clientèle de particuliers). D'autres problèmes découlent du fait que l'on peut supposer que de nombreux investisseurs soient préoccupés par la conformité avec la *Charia*, mais qu'ils ne soient pas en mesure d'évaluer le produit ou même d'apprécier les déclarations faites à propos du produit. D'autres encore découlent de problèmes opérationnels, souvent sur des marchés intermédiés.

5. Généralement, le MCI se compose de trois principaux marchés de produits : (i) le marché des actions islamiques (facilité par la disponibilité des indices correspondants), (ii) le marché des *ṣukūk*, et (iii) le marché des organismes de placement collectif islamiques (OPCI). Dans certains des marchés plus développés, une gamme plus large de produits sur le MCI, comme les produits structurés islamiques, le capital-risque islamique, ou le capital-investissement et le financement islamique de pair à pair (P2P), entre autres. Pour des raisons de non-conformité avec la *Charia*, certaines pratiques du marché des capitaux conventionnel ne se retrouvent pas sur le MCI, comme notamment la vente à découvert et l'utilisation de produits dérivés. Ces pratiques ne sont donc pas abordées par la présente norme. De même, le MCI est généralement caractérisé par un ensemble diversifié d'intermédiaires, comme notamment ceux qui opèrent dans la gestion des portefeuilles individuels, l'exécution des ordres et la négociation ou la distribution des titres. Le statut réglementaire de ces intermédiaires peut varier. Par exemple, dans certaines juridictions, un conseiller en investissement qui traite pour le compte de clients et/ou est autorisé à détenir les actifs de ses clients serait classé dans la catégorie des intermédiaires de marché. Dans d'autres juridictions, les conseillers en investissement sont traités différemment des intermédiaires de marché. En outre, les intermédiaires de marché peuvent exercer d'autres fonctions généralement invisibles pour la clientèle de particuliers. Certains peuvent négocier pour leur propre compte ou souscrire à l'émission de titres. Ils peuvent exercer d'autres fonctions spécialisées, notamment en tant que dépositaires ou administrateurs de fonds. Dans la pratique, de nombreux intermédiaires de marché peuvent, dans des systèmes financiers qui opèrent selon les deux approches, traiter à la fois des produits conformes à la *Charia* et des produits non conformes à la *Charia*. Par exemple, un cabinet de courtage peut accepter d'exécuter des ordres de ses clients, pour des titres qu'ils soient conformes ou non conformes à la *Charia*. Un cabinet de conseil financier peut accepter de donner des conseils sur des organismes de placement collectif islamiques ou conventionnels. Cependant, certains intermédiaires peuvent dans certains cas revendiquer la conformité avec la *Charia*, relativement à des produits pour lesquels ils offrent leurs conseils ou pour leurs propres opérations ou pour les deux. Dans tous ces cas, le souci de clarté dans la revendication de conformité avec la *Charia* par une entreprise et, en particulier pour les entreprises qui traitent des produits/services conformes et des produits/services non conformes à la *Charia*, la garantie d'une distinction adéquate

entre leurs activités/opérations islamiques et leurs opérations/activités conventionnelles au sein de l'entreprise (par exemple, la présence d'un personnel ou d'une unité dédiée, selon la taille de l'entreprise) sont des aspects importants.

1.2 Objectifs

6. La présente norme est pour objet de définir les exigences minimales à appliquer au MCI pour la protection des investisseurs et la promotion de la stabilité financière.

7. Les principes énoncés dans la présente norme visent à atteindre les objectifs suivants :

- (i) aborder les aspects spécifiques de la finance islamique qui doivent être pris en considération dans les cadres réglementaires afin de garantir la protection des investisseurs,
- (ii) définir les meilleures pratiques en matière de protection des investisseurs en relation avec le MCI,
- (iii) soutenir le développement de dispositifs robustes de protection des investisseurs sur le MCI, et
- (iv) renforcer l'harmonisation des pratiques réglementaires, afin de favoriser le développement d'un MCI international.

1.3 Champ d'application

8. La présente norme s'applique :

- (i) aux produits du MCI, y compris notamment les *ṣukūk*, les OPCI et les actions conformes à la *Charia*, et
- (ii) aux intermédiaires de marché opérant sur le MCI (appelés « entreprises » dans la présente norme), en particulier ceux qui sont les interlocuteurs des clients (par exemple, les courtiers, les gestionnaires d'actifs, les gérants de portefeuille, les conseillers en investissement, etc.), y compris ceux qui :
 - (a) offrent des conseils en investissement aux clients,

- (b) offrent, recommandent ou vendent des produits ou services d'investissement aux clients,¹
- (c) gèrent les portefeuilles des clients,
- (d) exécutent les ordres des clients sur des instruments financiers,
- (e) reçoivent et transmettent des ordres sur des instruments financiers,
- (f) assurent la tenue de marché et la souscription de titres,
- (g) se chargent du placement d'instruments financiers,
- (h) gèrent des systèmes multilatéraux de négociation (c.-à-d. qui ne sont pas des marchés boursiers),
- (i) exploitent des plateformes de cryptoactifs,²
- (j) gèrent des plateformes de financement P2P,
- (k) exploitent des plateformes de financement participatif en capital, et
- (l) gèrent des plateformes de négociation et d'investissement en ligne qui s'adressent à une clientèle de particuliers (par exemple, les robot-conseillers, les plateformes de courtage en ligne, les plateformes de gestion d'actifs en ligne, etc.).

9. Dans de nombreuses juridictions, certains types de cryptoactifs sont traités comme des titres, conférant un droit sur les actifs ou les bénéfices d'une entreprise. D'autres peuvent être traités comme des monnaies et réglementés différemment. Cette catégorie de cryptoactifs fait l'objet d'un débat relativement à l'application de la *Charia* et n'est pas abordée dans la présente norme. L'annexe à la présente norme présente une taxonomie qui vise à distinguer les différents types de cryptoactifs.

10. Les dispositions de la présente norme relatives aux cryptoactifs ne concernent que les actifs mentionnés dans la quatrième catégorie de la taxonomie figurant dans l'annexe, c'est-à-dire les jetons d'investissement (jetons numériques) qui confèrent des droits de propriété sur des actifs sous-jacents ouvrant droit à des bénéfices futurs, des dividendes ou un intérêt résiduel dans un business, lorsque ceux-ci sont approuvés par les conseils de surveillance de la conformité avec la *Charia* compétents dans la juridiction. Ces jetons se caractérisent par des éléments similaires à ceux des produits financiers conventionnels de la catégorie « investissement » en ce qu'ils impliquent : (i) l'investissement de capitaux, (ii) la promesse/l'anticipation d'un rendement financier, et (iii) la prise d'un risque directement en lien et en relation avec l'investissement de capitaux. Les jetons sont également destinés à être échangés sur un ou plusieurs systèmes de négociation (par exemple, sur des marchés boursiers ou des « marchés secondaires »). Les autres catégories mentionnées dans

¹ Ces entreprises sont appelées "distributeurs" dans la présente norme.

² Voir le paragraphe 10 et l'annexe.

l'annexe n'entrent pas dans le champ d'application de cette norme et font l'objet d'un débat sur leur conformité avec la *Charia*.

11. Dans certaines juridictions, certains cryptoactifs ont été introduits dans le dispositif de réglementation des valeurs mobilières en vigueur et les dispositions normales en la matière leur ont été appliquées (par exemple, pour les prospectus et l'obligation d'informer en continu). Les dispositions spécifiques de la présente norme relativement aux cryptoactifs s'appliquent lorsque le dispositif de réglementation des valeurs mobilières en vigueur (par exemple pour les actions) n'a pas été appliqué ou lorsque les exigences spécifiques de conformité avec la *Charia* énoncées dans la présente norme s'appliquent.

12. Les autorités de réglementation et de contrôle (ARC) doivent prendre en considération le principe de proportionnalité lors de l'application de cette norme, en tenant compte de la nature, de l'importance et de la complexité des intermédiaires du MCI, des marchés de capitaux islamiques dans la juridiction et de l'environnement général dans lequel elles opèrent. Toutefois, l'application du principe de proportionnalité doit toujours tenir compte de l'objectif ultime qui est d'assurer une protection efficace des investisseurs.

1.4 Approche de la norme

13. Cette norme sur la protection des investisseurs sur le MCI n'a pas d'équivalent direct dans une norme conventionnelle qui couvre un champ d'application substantiellement similaire. Les objectifs et principes de la réglementation des valeurs mobilières de l'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) prévoient une norme conventionnelle qui aborde à un haut niveau les garanties qui doivent être mises en place pour assurer la protection des investisseurs. La norme IFSB-21 du Conseil des services financiers islamiques : Principes fondamentaux pour la réglementation de la finance islamique (*segment du marché de capitaux islamique*) (PFRFI ou « Principes fondamentaux ») s'appuie sur ces principes concernant le MCI et aborde les spécificités de la finance islamique, à un niveau tout aussi élevé. La présente norme porte sur la protection des investisseurs de façon plus approfondie (conformément aux principes fondamentaux du CSFI) en abordant les domaines qui requièrent des orientations relativement aux spécificités de la finance islamique. Elle s'inspire des orientations plus détaillées contenues dans d'autres documents de l'OICV sur des domaines spécifiques relatifs à la protection des investisseurs et, le cas échéant, les complète.³ Elle s'inspire également des bonnes pratiques internationales telles qu'elles sont

³ Rapport OICV (2014), Recommandations relatives à la protection des actifs des clients - Rapport OICV (2009), Protection des actionnaires minoritaires chez les émetteurs cotés en bourse - Rapport OICV (2009), Analyse de la compétence et de l'honorabilité professionnelle – Meilleure pratique - Rapport OICV (2013), Exigences en matière de compétence et d'honorabilité professionnelle relativement à la commercialisation d'instruments financiers complexes – Rapport OICV (2007), Intermédiaires de marché Gestion des conflits résultant de l'offre de titres - Rapport OICV (2014), Cadre stratégique pour l'éducation et la culture financière des investisseurs – Rapport de consultation (2019), Questions, risques et aspects réglementaires relatifs aux plateformes de négociation de cryptoactifs.

énoncées dans certains dispositifs réglementaires, notamment (mais pas exclusivement) dans l'Union européenne en vertu de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID).⁴ Elle énonce des recommandations de meilleures pratiques qui sont évaluées par référence à ces dispositifs, tout en tenant compte des spécificités du MCI. C'est pourquoi les meilleures pratiques énoncées dans cette norme s'appliquent principalement aux domaines qui requièrent des orientations sur des questions spécifiques à la finance islamique, mais elles comprennent également certaines dispositions d'application générale qui doivent être mentionnées afin de disposer d'un cadre de protection des investisseurs raisonnablement cohérent.

14. La présente norme identifie un certain nombre d'éléments clés qui doivent faire partie d'un dispositif efficace de protection des investisseurs et aborde les principes liés à la conformité avec les principes de la *Charia*, la gouvernance des produits, l'obligation d'information sur les actions conformes à la *Charia* et les intermédiaires de marché du MCI, la conduite des affaires, la protection des actifs des clients, le traitement des plaintes et la résolution des litiges, ainsi que l'éducation des investisseurs.

15. Cette norme traite de certains aspects liés à la communication d'information, notamment sur les intermédiaires de marché, mais elle ne reprend pas les éléments relatifs à l'obligation d'information concernant les *şukūk* et les OPCI contenus dans la norme IFSB-19 : Principes directeurs relatifs aux exigences de communication d'informations sur les produits de marchés de capitaux islamiques (*Şukūk*, et Organismes de placement collectif islamiques). Elle n'aborde pas non plus, de manière exhaustive, la communication d'information sur les actions, sauf pour les aspects qui concernent spécifiquement les revendications de conformité avec la *Charia*.

16. D'autres aspects du MCI qui ne sont pas couverts par la présente norme peuvent être considérés comme pertinents pour la protection des investisseurs, notamment les bourses de valeurs, la compensation et le règlement, ainsi que la gouvernance d'entreprise des émetteurs. Ces aspects sont toutefois abordés dans les PFRFI.

1.5 Date de mise en œuvre

17. Afin de préserver la cohérence dans la mise en œuvre des normes du CSFI par les juridictions, les ARC sont invitées à mettre en œuvre la norme dans leur juridiction à partir de janvier 2023, avec une période préliminaire à la mise en œuvre adéquate qui court à compter de la date de publication de la présente norme, pour intégrer les principes directeurs dans les réglementations et lignes directrices nationales et, le cas échéant, dans les pratiques de contrôle. Les ARC sont invitées à mettre en œuvre la présente norme avant cette date, lorsqu'elles sont en mesure de le faire.

⁴ Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II) 2014/65/EU.

18. Le degré de mise en œuvre de la norme dans une juridiction peut dépendre du cadre juridique général de cette juridiction et être sans préjudice de celui-ci.

SECTION 2 : LES PRINCIPES DIRECTEURS

2.1 Principes directeurs sur la protection des investisseurs

Principe 1 : Les régulateurs doivent exiger que les intermédiaires de marché opérant sur le marché de capitaux islamique agissent de façon honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts des investisseurs.

19. Afin de garantir le plus haut niveau de protection des investisseurs et de conduite, les entreprises peuvent élaborer ou adopter un code d'éthique régissant la conduite des professionnels du MCI. Le comportement éthique et le professionnalisme sont des éléments fondamentaux à la base du succès du secteur des services financiers islamiques et, à ce titre, les professionnels du MCI doivent appliquer les normes éthiques et la conduite professionnelle les plus élevées dans tous les aspects de leurs activités, en alignant leurs pratiques commerciales sur leur comportement éthique ainsi que sur les règles et principes de la *Charia* lorsque les entreprises s'y réfèrent explicitement ou implicitement.

20. Ce principe s'applique aux entreprises telles que définies à la section 1.3 et à tous les clients existants et potentiels de l'entreprise, quelle que soit la catégorie dans laquelle ils ont été classés.

Meilleures pratiques recommandées

21. La base fondamentale de la conduite de l'entreprise est le respect des principes d'honnêteté, d'équité, d'intégrité et la prise en compte de l'importance des intérêts du client. Les régulateurs doivent inciter les entreprises à appliquer ces valeurs et les principes de culture d'entreprise, de façon stricte et constante, afin de renforcer le niveau de protection des investisseurs et de prévenir les abus de marché. À cet égard, les régulateurs doivent exiger des entreprises opérant sur le MCI qu'elles mettent en place des procédures de conduite robustes afin de garantir que les entreprises ne fournissent pas aux clients, intentionnellement ou par négligence, des informations potentiellement trompeuses et qu'elles ne manipulent pas les prix par quelque moyen que ce soit (par exemple, en créant un marché truqué, en publiant des informations trompeuses susceptibles d'affecter les prix, en réalisant des profits non déclarés aux dépens des investisseurs, par exemple en barattant des actifs, etc.). En outre, une entreprise ne doit pas communiquer à ses clients des informations trompeuses sur la conformité de ses produits ou services avec la *Charia*. Les principes de conduite professionnelle des entreprises doivent garantir qu'aucune information importante n'est cachée aux clients. En ce qui concerne l'équité et l'honnêteté, les entreprises doivent également se doter de

procédures appropriées relativement aux lanceurs d'alerte et au traitement équitable et transparent des plaintes.

22. Le dispositif réglementaire doit également exiger des entreprises qu'elles agissent avec le soin et la diligence requis au mieux des intérêts de leurs clients. À ce titre, les entreprises doivent mettre en place des mesures de protection appropriées contre les comportements caractérisés par un manque de soin et de diligence.

23. Outre le respect des normes générales de conduite professionnelle, les entreprises doivent également prendre en compte les principes de la *Charia*, en particulier les éléments formulés ci-après.

- (i) *Le filtre moral.* Pour être acceptable en vertu de la *Charia*, une relation contractuelle doit être moralement saine. Ceci implique l'interdiction des contrats comportant une forte dose d'incertitude (*gharar*), des informations trompeuses, un déséquilibre flagrant dans les obligations respectives des parties, et la mauvaise foi dans leur mise en œuvre. Les investissements et/ou produits proposés par l'entreprise doivent également éviter les éléments immoraux du point de vue de la *Charia*, tels que l'alcool et les cigarettes, la pornographie, les casinos, la production et la commercialisation de porcs, etc.
- (ii) *La prohibition de l'intérêt (riba).* Techniquement, l'intérêt est défini comme un accroissement du montant repayé du fait d'un report dans un contrat de *qard (ribā al-nasī'a)* ou (un accroissement de la quantité repayée) dans un contrat d'échange (*ribā al-faḍl*).
- (iii) *Caractère sacré des contrats.* Selon les enseignements islamiques, les obligations contractuelles et la communication des informations sont considérées comme un devoir. Ceci vise à réduire le risque d'asymétrie de l'information et d'aléa moral.

24. Les régulateurs peuvent s'attendre à ce que les entreprises, soucieuses de soutenir leur engagement en faveur d'un comportement éthique, établissent leur propre code d'éthique, en y incluant la prise en compte des valeurs et des principes islamiques lorsqu'elles revendiquent des opérations conformes à la *Charia*.

25. A titre d'exemple, l'OICV recommande que le code d'éthique⁵ des entreprises opérant dans le secteur des services financiers inclue les principes éthiques énoncés ci-après.

- (i) *Intégrité et sincérité des parties dans une relation d'affaires.* La notion « d'intégrité » fait référence à l'honnêteté et à l'adhésion à des valeurs et à des principes en dépit des

⁵ OICV (2006), *Modèle de Code d'éthique* - <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD217.pdf>

coûts et des conséquences. L'intégrité implique également la droiture et la franchise, qualités qui ne doivent pas être subordonnées à un gain ou un avantage personnel.

- (ii) *Respect de la parole donnée.* L'aptitude à respecter la parole donnée, pour un motif juridiquement contraignant ou non, est déterminante pour qu'un professionnel ou une activité soit éthique.
- (iii) *Loyauté.* La gestion et la divulgation intégrale des conflits d'intérêts permettent d'éviter toute conduite susceptible de compromettre la loyauté envers son entreprise ou ses clients. Bien que certains conflits soient inévitables, il convient, dans la mesure du possible, de les éviter ou du moins de les gérer de manière appropriée. Par exemple, bien que cela ne suffise pas nécessairement à régler un conflit, les entreprises doivent, au moins, veiller à ce que la divulgation du conflit soit complète, équitable, précise, ponctuelle et compréhensible.
- (iv) *Équité.* Être impartial, objectif et honnête.
- (v) *Ne pas faire de mal.* Éviter les comportements qui mettent en péril la confiance des investisseurs et la fiabilité.
- (vi) *Préserver la confidentialité.* Développer, avec les clients, une relation personnelle de confiance et de fiabilité, en protégeant les informations confiées au professionnel. Un professionnel doit s'abstenir d'utiliser ou de donner l'impression d'utiliser des informations confidentielles pour en tirer un avantage illégal ou contraire à l'éthique.

26. L'avantage d'un code d'éthique est qu'il prévoit un niveau élevé d'honorabilité commerciale et des principes de justice et d'équité dans les affaires, qui sont en accord avec les valeurs prescrites par la *Charia*.

27. Un tel code d'éthique établi par écrit peut être mis à la disposition du public. Ce code doit être un document vivant qui fournit une culture éthique d'autocontrôle et d'auto-conformité qui guide la conduite des employés et des représentants de l'entreprise dans l'exercice de leurs fonctions et responsabilités, et dans la prestation de services équitables et honnêtes aux clients de l'entreprise, comme requis par la *Charia*. Il est particulièrement important pour les aspects que les règles explicites ne peuvent pas aborder pleinement.

2.2 Conformité avec les principes de la *Charia*

Principe 2 : Des politiques, procédures, ressources, systèmes et contrôles appropriés doivent être mis en place pour la gouvernance de la conformité avec la *Charia* si une entreprise offre

des produits ou services qui revendiquent implicitement ou explicitement la conformité avec la *Charia*.

28. Comme les produits et services du MCI sont basés sur une revendication de conformité avec la *Charia*, des processus et des mécanismes appropriés et proportionnés doivent être mis en place pour garantir que cette revendication de conformité avec la *Charia* est vérifiée. Les exigences de gouvernance de la conformité avec la *Charia* qui sont énoncées dans la norme IFSB-6,⁶ la norme du CSFI sur la gouvernance de la conformité avec la *Charia*,⁷ et la norme IFSB-21 (PFMCI 10)⁸ sont également applicables au MCI et doivent être mises en œuvre en même temps que les exigences énoncées dans la présente norme pour garantir une protection efficace des investisseurs. Ces exigences en matière de gouvernance de la conformité avec la *Charia* comprennent des systèmes et des mécanismes appropriés pour surveiller ex ante et ex post la conformité avec la *Charia* afin de garantir :

- (i) le respect constant des règles et principes de la *Charia* dans les opérations quotidiennes de l'entreprise,
- (ii) que tous les produits offerts aux clients ont été soumis à des processus d'approbation et/ou de filtrage appropriés et conformes à la *Charia*,
- (iii) la mise en œuvre d'examens périodiques du statut de conformité à la *Charia*, et
- (iv) la mise en conformité de tout revenu entaché de non-conformité.⁹

29. En plus de ce qui précède, tous les processus de gouvernance de la conformité avec la *Charia* doivent être exécutés avec une transparence suffisante, par le biais de la communication des informations appropriées au public. Les mécanismes qui sont mis en place par une entreprise pour garantir la conformité avec les principes de la *Charia* doivent être mis à la disposition des clients actuels et potentiels par des canaux et des documents d'offre appropriés.

30. Les dispositifs et les processus mis en place pour garantir la conformité avec les règles et principes de la *Charia* doivent être enregistrés et conservés, et faire l'objet d'une politique établie par écrit.

31. Le conseil d'administration (CA) et la direction générale doivent exercer une surveillance efficace des politiques et procédures de gouvernance de la conformité avec la *Charia*. Le CA doit

⁶ IFSB-6: Principes directeurs relatifs à la gouvernance des organismes de placement collectif islamiques.

⁷ Cadre de gouvernance révisé de la *Charia*

⁸ IFSB-21: Principes fondamentaux pour la réglementation de la finance islamique (segment du marché de capitaux islamique). PFMCI 10 : Principe relatif à la gouvernance de la conformité avec la *Charia*.

⁹ Si cela implique de canaliser les revenus entachés de non-conformité vers des œuvres de bienfaisance, cela doit être effectué sous la supervision d'un conseil/conseiller de la conformité de la *Charia* et la base sur laquelle les distributions sont faites, ainsi que les organismes auxquels elles sont faites, doivent être divulgués.

s'assurer qu'un cadre approprié de gouvernance de la conformité avec la *Charia* soit approuvé et mis en œuvre par l'entreprise.

32. Toutes les dispositions du principe de gouvernance de la conformité avec la *Charia* sont également applicables quelle que soit la catégorisation du client.

Meilleures pratiques recommandées

33. En établissant un système de gouvernance de la conformité avec la *Charia* complet et efficace, les entreprises doivent notamment s'assurer que les processus ci-après sont vérifiés.

- (i) Il existe un organe indépendant, tel qu'un cabinet de conseil en conformité avec la *Charia* ou un conseil de surveillance de la conformité avec la *Charia*, qui prononce des *fatāwā* qui régissent toutes les opérations concernées de l'entreprise, ainsi que les produits et services qu'elle offre.
- (ii) Le CA est chargé, en dernier ressort, de désigner le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia*, mais, le cas échéant, la désignation peut requérir l'approbation des actionnaires réunis en assemblée générale.
- (iii) Lorsque l'entreprise émet des produits financiers pour lesquels elle revendique la conformité avec la *Charia*, il existe un processus de gouvernance des produits qui inclut l'approbation de la conformité avec la *Charia* par le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia*, dans le cadre de ses processus d'approbation des produits, conformément aux dispositions énoncées dans le Principe 4.
- (iv) Le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia* possède les compétences et les qualifications requises, telles que définies par le régulateur et il ne présente conflit d'intérêts.
- (v) Le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia* reçoit toutes les informations importantes nécessaires pour prendre ses décisions.
- (vi) Une transparence adéquate a été instaurée relativement à la constitution du conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia*, aux décisions prises par ce conseiller/conseil et aux domaines des opérations, des services et des produits de l'entreprise que le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia* a analysés pour formuler son opinion sur leur conformité avec la *Charia*.
- (vii) Des politiques ont été établies par écrit pour régir les processus et les règles de gouvernance de la conformité avec la *Charia* que les employés et les représentants de l'entreprise doivent respecter.

- (viii) Une unité ou un responsable de la conformité avec la *Charia* est spécifiquement chargé de surveiller :
- (a) quotidiennement, la conformité avec les principes de la *Charia* de tous les produits et services offerts par l'entreprise et commercialisés comme étant conformes à la *Charia*,
 - (b) quotidiennement, la conformité avec les principes de la *Charia* de toutes les opérations internes de l'entreprise liées à la fourniture de services financiers, lorsque l'entreprise se présente comme étant conforme à la *Charia*, et
 - (c) le cas échéant, la mise en œuvre de toute *fatwā* spécifique, formulée par le conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia*.
- (ix) Il existe une fonction d'audit interne de la conformité avec la *Charia* qui vérifie périodiquement que les exigences de conformité avec la *Charia* ont été respectées. Il peut s'agir d'un audit interne de la conformité de la *Charia* mené par un responsable de la conformité avec la *Charia*, séparément de la fonction de contrôle quotidien pour les entreprises de petite taille.¹⁰
- (x) Le CA et la direction générale, ainsi que le conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia*, doivent être informés des résultats de l'audit interne de la conformité avec la *Charia*.
- (xi) Selon la taille de l'entreprise, celle-ci peut effectuer un contrôle externe de l'audit de la conformité avec la *Charia*, afin de vérifier de manière indépendante que l'audit interne de la conformité avec la *Charia* a respecté les normes requises. Le conseil de la conformité avec la *Charia* ou un cabinet de conseil indépendant sur la conformité avec la *Charia* peut être chargé de ce processus.
- (xii) Les rapports externes sur la conformité avec la *Charia* doivent être partagés avec le public. A défaut de rapport externe sur la conformité avec la *Charia*, un résumé du rapport interne sur la conformité avec la *Charia* peut être partagé avec le public, en lieu et place. Les informations appropriées doivent néanmoins être communiquées aux investisseurs s'il se produit un changement important qui affecte la conformité des produits ou des opérations de l'entreprise avec la *Charia*.
- (xiii) Des politiques, procédures et actions correctives clairement définies par écrit doivent être établies pour traiter toute incidence de la non-conformité avec la *Charia*, et ces politiques et processus (y compris les méthodologies de purification des revenus, le cas échéant) doivent être mis à la disposition des investisseurs.

¹⁰ Comme définies par chaque juridiction.

(xiv) L'application des processus ci-dessus par les entreprises doit être fondée sur le principe de proportionnalité, en fonction de la taille de l'entreprise et de l'éventail de ses activités sur le MCI. Par exemple, les entreprises de très petite taille ou ayant un très faible niveau d'activité sur le MCI peuvent ne pas avoir besoin de procéder à un contrôle externe de l'audit de la conformité avec la *Charia*, parce que cela pourrait exiger davantage de ressources, à condition qu'elles disposent d'un mécanisme établi d'audit interne de la conformité avec la *Charia*.¹¹

(xv) Lorsqu'une entreprise exerce des activités islamiques et des activités conventionnelles sur le marché des capitaux, il doit y avoir une séparation de ses activités conventionnelles et de ses activités islamiques, par exemple un personnel ou une unité dédiée aux activités islamiques, en fonction de la taille de l'entreprise et de ses activités islamiques.

34. Les produits offerts par une entreprise doivent être approuvés par un conseil compétent de la surveillance de la conformité avec la *Charia* et/ou un processus de filtrage conforme à la *Charia* (pour les produits concernés), qui doit être conforme aux directives centralisées de conformité avec la *Charia* de la juridiction concernée (si elles sont applicables et disponibles). La méthodologie et les critères de filtrage *Charia* et la *fatwā* correspondante émise par le conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia* doivent être transparents et mis à la disposition des investisseurs dans un format facilement compréhensible.

35. Dans le cas du financement P2P, des plateformes de financement participatif en capital, des plateformes de négociation de crypto-actifs, des robots-conseillers et des autres plateformes de négociation et d'investissement en ligne qui s'adressent à une clientèle de particuliers, lorsque la conformité avec la *Charia* est revendiquée pour la plateforme elle-même et pour les investissements qu'elle propose, ou pour seulement certains des investissements proposés, tous les éléments de base de la gouvernance de la conformité avec la *Charia* décrits ci-dessus (sous réserve du principe de proportionnalité et de la nature et du type d'activité spécifiques) doivent avoir été préalablement mis en place.

36. Relativement au financement P2P ou au financement participatif en capital, lorsqu'une entreprise commercialise des investissements qui revendiquent la conformité avec la *Charia*, à des investisseurs qui souhaitent investir uniquement dans des investissements conformes à la *Charia*, les régulateurs doivent également exiger de l'entreprise qu'elle indique clairement dans quelle mesure

¹¹ Pour les fonctions de gouvernance de la conformité avec la *Charia*, la norme admet une approche proportionnée, en particulier pour les entreprises de petite taille susceptibles d'utiliser des services centralisés partagés. Ceci impliquerait l'externalisation des fonctions de gouvernance de la conformité avec la *Charia* à une entité de services professionnels moyennant le paiement d'honoraires. L'entreprise bénéficiera de l'expertise de l'entité tout en économisant sur les coûts liés à une fonction de gouvernance de la conformité avec la *Charia*, en interne. Les petites entreprises peuvent éventuellement réduire les coûts des opérations en faisant appel à un conseiller en conformité avec la *Charia*, ou pour un certain nombre de ces entreprises en engageant collectivement un conseiller ou un cabinet de conseil en conformité avec la *Charia*.

elle a contrôlé la revendication de conformité avec la *Charia* faite par la société bénéficiaire de l'investissement.

37. Lorsqu'une entreprise commercialise le produit d'un émetteur basé dans une juridiction étrangère et que la conformité avec la *Charia* revendiquée repose sur des critères de filtrage établis par un conseil centralisé de la surveillance de la conformité avec la *Charia* de la juridiction étrangère, elle doit indiquer clairement la méthode de filtrage utilisée et l'autorité qui a émis les critères de filtrage.

38. Lorsqu'une entreprise commercialise un produit d'un émetteur d'une juridiction étrangère qui revendique la conformité avec la *Charia*, mais ne dispose pas d'un système centralisé de gouvernance de la conformité avec la *Charia* dans la juridiction, l'entreprise doit indiquer clairement la base sur laquelle l'émetteur a revendiqué la conformité avec la *Charia* (par exemple, les critères de filtrage, le conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia* et les résolutions correspondantes). Si ces informations ne sont pas mises à disposition par l'émetteur, ce fait doit également être indiqué aux clients.

39. Les émetteurs d'instruments pour lesquels ils revendiquent la conformité avec la *Charia* doivent fournir aux entreprises qui distribuent le produit, les détails du processus d'approbation de la conformité avec la *Charia*, le conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia* impliqué et la base de la revendication de la conformité avec la *Charia*, et informer immédiatement les distributeurs de tout changement dans le statut de conformité avec la *Charia*.

40. Les régulateurs doivent également être attentifs aux pratiques telles que l'utilisation de systèmes de négociation algorithmique à grande vitesse ou d'autres mécanismes complexes qui peuvent contrevenir aux paramètres de la conformité avec la *Charia* concernant l'achat et la vente de titres. En particulier, certaines de ces pratiques sont susceptibles d'impliquer des transactions pouvant contrevenir au principe de la *Charia* selon lequel une personne ne doit pas vendre des titres qu'elle ne possède pas, la possession impliquant non seulement qu'un achat a été convenu mais aussi que la transaction a été réglée par la livraison des titres.

2.3 Gouvernance des produits

2.3.1 Catégorisation des clients

Principe 3 : Les mesures de protection des investisseurs doivent être adaptées aux particularités des catégories d'investisseurs définies.

41. Les investisseurs peuvent être classés en catégories d'investisseurs individuels ou autres (par exemple, investisseurs avertis, professionnels, institutionnels, qualifiés, contreparties éligibles, etc.)¹² auxquelles différents niveaux de dispositions de protection des investisseurs peuvent s'appliquer en fonction des critères définis par le régulateur en matière de connaissances et d'expertise, de seuils monétaires, d'expérience en matière d'investissement et de capacité à prendre des décisions d'investissement relativement à des instruments conformes à la *Charia* et à évaluer correctement les risques spécifiques auxquels ils s'exposent.

42. Toutefois, pour garantir un cadre robuste de protection des investisseurs applicable à la prestation de services sur les MCI, il convient de préciser que les principes généraux exigeant d'agir de manière honnête, équitable et professionnelle, et de veiller au respect des principes de la *Charia* lorsque la conformité avec la *Charia* est revendiquée, ainsi que l'obligation d'être clair et de ne pas induire en erreur, s'appliquent à la relation avec tous les clients, quelle que soit leur catégorie.

43. Les entreprises doivent être tenues d'informer leurs clients de ces classifications et de la catégorie spécifique dans laquelle ils ont été classés, et de leur notifier toute limitation de protection que cette catégorisation impliquerait et, le cas échéant, leur droit de demander une catégorisation différente. Ces informations aideront les clients à comprendre la base sur laquelle ils sont classés, ce que cela signifie en termes de niveau de dispositions de protection des investisseurs qui leur sont applicables, et les options dont ils disposent concernant cette classification.

Meilleures pratiques recommandées

44. La clientèle de particuliers a droit au plus haut niveau de protection des investisseurs. Ceci peut impliquer, par exemple, dans des situations particulières, des restrictions sur les produits qui leur sont commercialisés, des exigences renforcées en matière d'adéquation ou de pertinence, des alertes plus claires sur les risques et des informations en langage clair.

45. D'autres catégories de clients peuvent bénéficier d'une plus grande souplesse de la part d'un régulateur concernant les dispositions relatives à la protection des investisseurs, le cas échéant. Selon la catégorisation établie par le régulateur, les clients classés, par exemple, comme professionnels, qualifiés, avertis ou institutionnels sont généralement supposés avoir plus d'expérience, de connaissances et d'expertise pour prendre leurs propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques auxquels ils s'exposent. Certaines juridictions distinguent également une troisième catégorie de contreparties de marché, les investisseurs agréés ou accrédités, généralement des entreprises, d'autres institutions financières réglementées, des OPCI, des fonds de pension, des organismes nationaux ou publics, et d'autres investisseurs institutionnels,

¹² Il n'existe pas de norme internationale pour la classification des clients, et cette norme n'a pas pour but d'en proposer une. Elle constate simplement l'existence de différentes pratiques à cet égard.

qui sont censés être capables de traiter avec les institutions financières réglementées généralement sur un pied d'égalité.

46. L'adéquation et la pertinence d'un investissement pour la clientèle de particuliers doivent normalement être évalués par l'entreprise, alors que les clients professionnels/avertis ou institutionnels sont supposés avoir l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre les risques auxquels ils s'exposent, en relation avec les investissements ou les transactions conformes à la *Charia*. Ceci n'exclut toutefois pas la mise en œuvre d'évaluations (généralement plus limitées) de l'adéquation ou de la pertinence, à ce niveau.

47. Le système réglementaire doit préciser dans quelles circonstances, le cas échéant, les clients ayant été initialement classés dans une catégorie particulière peuvent opter pour une catégorie supérieure ou pour une catégorie inférieure afin de bénéficier d'un niveau plus élevé de protection réglementaire. Il doit également préciser si cela peut se faire de manière générale ou pour certains types de produits ou de transactions spécifiques.

48. En relation avec ce qui précède, les investisseurs qui, initialement, n'ont pas été classés dans la catégorie de la clientèle de particuliers peuvent demander à être classés dans cette catégorie, s'ils ont une connaissance limitée des instruments ou des transactions conformes à la *Charia*, afin de bénéficier d'un niveau plus élevé de protection réglementaire.

49. L'entreprise doit informer le client par écrit de sa classification, et préciser si celle-ci concerne un ou plusieurs services ou transactions particuliers ou un ou plusieurs types de produits ou de transactions.

50. Afin de permettre aux clients de passer d'une catégorie à l'autre, l'entreprise peut réaliser une évaluation qualitative de l'expertise, de l'expérience et des connaissances du client afin de s'assurer qu'il est capable de prendre ses propres décisions d'investissement et qu'il comprend les risques auxquels il s'expose. Le régulateur peut fixer des critères d'évaluation plus détaillés. L'entreprise doit être tenue d'alerter le client, par un écrit clair, que, dans un tel cas, il perdra la protection et les droits à indemnisation des investisseurs. Le client doit également déclarer, dans un document distinct du contrat, qu'il est conscient des conséquences de la renonciation aux protections correspondantes.

2.3.2 Dispositifs de gouvernance des produits

Principe 4 : Lorsque les entreprises proposent à leurs clients des instruments financiers conformes à la *Charia*, et notamment des produits complexes, les régulateurs doivent exiger de ces entreprises qu'elles veillent à ce que les produits soient conçus pour répondre aux besoins d'un marché cible identifié au sein des catégories de clients concernées, qu'ils soient soumis à des processus appropriés d'approbation de la conformité des produits avec la

***Charia*, et que des mesures raisonnables soient prises pour garantir que l'instrument financier est commercialisé sur le marché cible identifié.**

51. Le principe de gouvernance des produits vise à réduire le risque de vente abusive ou trompeuse et s'applique non seulement aux produits financiers conformes à la *Charia*, mais aussi aux services d'investissement proposés par les entreprises qui revendiquent la conformité avec la *Charia*. Toutefois, les mesures énoncées par ce principe doivent être appliquées aux juridictions en tenant compte de la taille et de l'évolution du secteur et de la taille des entreprises en question, afin qu'elles soient adaptées et proportionnées.

52. Les entreprises émettrices de produits financiers conformes à la *Charia*, notamment de produits complexes, doivent mettre en œuvre des politiques, des procédures, des systèmes et des contrôles adaptés en matière de gouvernance des produits, dans le cadre de leurs dispositifs organisationnels, y compris les processus d'approbation de la conformité des produits avec la *Charia*, afin de s'assurer que les produits d'investissement sont conformes aux principes de la *Charia* et qu'ils sont conçus de manière appropriée, en accord avec les besoins des marchés cibles identifiés, qu'ils sont commercialisés sur les marchés cibles visés et que les risques spécifiques découlant de ces produits sont suffisamment évalués.

53. Une entreprise qui conçoit, développe ou émet des instruments/produits financiers conformes à la *Charia*, y compris celles qui conseillent les sociétés émettrices sur le lancement de nouveaux instruments/produits financiers, doit s'assurer que les processus d'approbation des produits¹³ sont fondés sur une évaluation des besoins et des objectifs du client final auquel l'instrument/produit est destiné, en tenant compte de la nature de l'instrument/produit et des barèmes de tarification, entre autres, pour garantir que l'instrument/produit est proposé au mieux des intérêts de l'investisseur concerné.

54. Une entreprise qui distribue (offre ou vend) des instruments et services financiers conformes à la *Charia* doit obtenir la confirmation des initiateurs ou des émetteurs d'instruments financiers conformes à la *Charia* que des processus appropriés d'approbation des produits et de la conformité avec la *Charia* ont été mis en place et qu'un marché cible a été identifié. Les entreprises de commercialisation ont besoin de ces informations pour comprendre le produit et s'assurer qu'il est adapté à leur marché cible, et pour fournir à leurs clients des informations pertinentes et suffisantes sur les produits financiers conformes à la *Charia*.

¹³ Bien qu'il n'existe pas de définition internationale formelle, le terme "instrument financier" est en général employé pour des instruments plus simples (par exemple, une action ou un sukuk) émis ou initiés par des entreprises qui ne sont pas nécessairement des entreprises de services financiers, tandis que le terme "produit financier" tend à être employé pour des structures légèrement plus complexes créées par des entreprises de services financiers. Un fonds de placement collectif serait plus généralement décrit comme un "produit", au même titre que des structures plus complexes. Les processus d'approbation des produits s'appliquent dans les deux cas ci-dessus.

55. Ce principe est applicable à la clientèle de particuliers et aux clients professionnels/avertis, mais il ne s'applique pas aux contreparties de marché.

Meilleures pratiques recommandées

56. Les entreprises initiatrices ou les émettrices d'instruments financiers complexes conformes à la *Charia* doivent pouvoir mettre à la disposition des distributeurs du produit toutes informations pertinentes sur l'instrument financier et le processus d'approbation du produit, y compris les résolutions du conseiller/conseil de la conformité avec la *Charia*, ainsi que sur le marché cible identifié de l'instrument financier.

57. Les distributeurs de produits conformes à la *Charia* doivent s'assurer que leur connaissance et leur compréhension des produits leur permettent de mettre en adéquation les produits avec les besoins de leurs clients.

58. Les distributeurs peuvent également évaluer périodiquement les produits qu'ils commercialisent afin de vérifier s'ils restent conformes aux principes de la *Charia* et s'ils correspondent aux besoins du marché cible identifié, et si la stratégie de commercialisation est toujours adaptée. Avant de proposer ou recommander des instruments financiers qu'elle n'a pas initiés, l'entreprise doit se doter des dispositifs adéquats pour obtenir les informations qui lui permettront de comprendre les caractéristiques spécifiques du produit et du marché cible identifié pour chaque instrument financier conforme à la *Charia*.

59. Les entreprises peuvent également mettre en place des processus de gouvernance, y compris une surveillance par le conseil, afin de garantir un contrôle efficace du processus de développement et d'émission des produits. Elles doivent également s'assurer que le personnel possède l'expertise nécessaire pour comprendre les caractéristiques et les risques de tout instrument financier conforme à la *Charia* qu'elles ont l'intention de développer/émettre ou de commercialiser.

60. Les entreprises doivent également mettre en place des procédures et des dispositifs pour s'assurer que les conflits d'intérêts sont correctement gérés.

61. La fonction de conformité doit s'appuyer sur la supervision et le contrôle de la phase de développement et sur l'évaluation périodique des dispositifs de développement et de gouvernance des produits, afin de détecter tout risque de non-respect par l'entreprise des exigences de la *Charia* et des autres obligations de gouvernance des produits.

62. Les entreprises peuvent également prévoir un mécanisme approprié de simulation de crise pour évaluer l'incidence de circonstances extrêmes sur la performance du produit, en tenant compte des caractéristiques et des particularités d'un produit conforme à la *Charia*, afin de s'assurer qu'il ne

présente pas de menace pour le bon fonctionnement ou la stabilité du MCI et des marchés financiers en général.

63. Les entreprises peuvent également mettre en place un processus garantissant que les produits seront évalués au moins une fois par an, pour s'assurer qu'ils sont vendus de manière appropriée, qu'ils sont toujours en phase avec le marché cible identifié, et qu'ils restent conformes à la *Charia*.

2.3.3 Intervention sur les produits

Principe 5 : Les régulateurs peuvent prendre des mesures d'intervention temporaire sur les produits lorsqu'un produit déclaré conforme à la *Charia* suscite une préoccupation majeure de protection des investisseurs.

64. Un régulateur peut temporairement interdire ou restreindre, dans sa juridiction ou à partir de sa juridiction, des activités telles que la commercialisation, la distribution ou la vente d'un instrument financier présentant certaines caractéristiques spécifiées, ou un type d'activité ou de pratique financière, s'il est convaincu, sur la base de motifs raisonnables, que :

- (i) l'instrument financier ou la pratique suscite d'importantes préoccupations en matière de protection des investisseurs, soulève d'importants problèmes de non-conformité avec la *Charia*, ou constitue une menace pour le fonctionnement ordonné et l'intégrité des marchés financiers ou pour la stabilité du système financier,
- (ii) les exigences réglementaires de la juridiction qui sont applicables à l'instrument financier ou à l'activité en question ne permettent pas de faire face à la menace, et la question ne serait pas mieux traitée par une amélioration de la supervision ou de l'application des exigences existantes,
- (iii) l'action est proportionnée, compte tenu de la nature des risques identifiés, du niveau sophistication des investisseurs ou des acteurs du marché concernés, et de l'effet probable de l'action sur les investisseurs et les acteurs du marché susceptibles de détenir ou d'utiliser l'instrument financier ou d'en bénéficier, et
- (iv) pour les activités transfrontalières, le régulateur a consulté les régulateurs d'autres juridictions susceptibles d'être affectées de manière significative par l'action.¹⁴

¹⁴ Cela peut être facilité par un protocole d'accord (PA) ou d'autres dispositions entre les juridictions pour assurer une intervention rapide.

65. Lorsque les conditions énoncées ci-dessus sont vérifiées, un régulateur peut imposer une interdiction ou une restriction à titre de précaution, avant que le produit ne soit commercialisé, distribué ou vendu aux investisseurs.

66. Lorsque les préoccupations soulevées n'ont pas été traitées de manière adéquate dans un délai donné, ou que le produit est considéré comme présentant un risque important pour la protection des investisseurs et la stabilité du système financier, le régulateur peut mettre en œuvre des mesures permanentes d'intervention sur le produit en question.

Meilleures pratiques recommandées

67. Le régulateur peut entreprendre une intervention sur un produit en tenant compte d'un certain nombre de critères et de facteurs pour déterminer s'il existe un problème important de protection des investisseurs ou une menace pour le fonctionnement ordonné et l'intégrité des marchés financiers ou pour la stabilité de l'ensemble ou d'une partie du système financier. Les critères ou facteurs qui pourraient être utilisés par les régulateurs pour évaluer la nécessité d'une intervention sur les produits (qui ne sont pas exhaustifs) incluent, notamment :

- (i) le degré de complexité d'un produit financier conforme à la *Charia*,
- (ii) le type d'investisseur auquel il est commercialisé et vendu,
- (iii) l'importance du problème ou du préjudice potentiel,
- (iv) le degré d'innovation du produit, de l'activité ou de la pratique conforme à la *Charia*,
- (v) les caractéristiques particulières ou les composantes sous-jacentes du produit ou de la transaction conforme à la *Charia*, et
- (vi) les pratiques de vente associées au produit.

68. L'intervention sur les produits peut être utilisée par les régulateurs, avec les obligations de gouvernance des produits, comme un outil de prévention des risques pour la protection des investisseurs, y compris les problèmes importants de conformité avec la *Charia*, s'ils ont été identifiés par le régulateur.

2.4 Communication des informations et transparence

2.4.1 Actions conformes à la *Charia*

Principe 6 : Un système de communication des informations robuste sur les actions conformes à la *Charia* doit être mis en œuvre pour promouvoir la transparence, donner aux

actionnaires la possibilité d'exercer leurs droits de propriété en toute connaissance de cause et protéger les investisseurs minoritaires.

69. Les informations sur toute question importante concernant la société, y compris sa situation financière, ses propriétaires et sa gouvernance, doivent être communiquées en temps opportun et avec précision.

70. A cet égard, il convient de fournir des informations sur la structure du capital et les dispositions qui permettent à certains actionnaires d'obtenir un niveau de contrôle disproportionné par rapport à leur part dans le capital.¹⁵

71. Ces communications sont applicables relativement aux actions conformes à la *Charia* et doivent s'appliquer également à toutes les catégories d'investisseurs.

Meilleures pratiques recommandées

72. S'il existe des classes d'actions ou d'autres caractéristiques susceptibles d'affecter les décisions d'investissement des investisseurs, celles-ci doivent faire l'objet d'une communication.¹⁶

73. Les actionnaires minoritaires ont le droit d'accéder en temps opportun aux états financiers, aux livres et/ou aux registres d'un émetteur. Les émetteurs doivent être tenus de rendre publiques, en temps opportun, les transactions ou les événements importants les affectant ou affectant la valeur de leurs actions en circulation.

74. Les émetteurs doivent également être tenus de publier dans leurs états financiers, ou dans d'autres documents, les autres transactions avec des parties liées ou les transactions qui auraient pu avoir un effet négatif sur les intérêts des actionnaires ou la valeur de leurs actions.

75. Les émetteurs doivent être tenus de rendre publics les contrats importants auxquels ils sont parties. Les régulateurs doivent également interdire la divulgation sélective d'informations importantes non publiques à certains acteurs du marché et pas à d'autres (par exemple, l'annonce préalable d'une alerte aux résultats à des analystes de valeurs mobilières ou à certains investisseurs institutionnels,

¹⁵ Les informations communiquées peuvent inclure des informations concernant les principaux actionnaires et d'autres personnes qui, directement ou indirectement, contrôlent ou sont susceptibles de contrôler la société par le biais de droits de vote spéciaux, de pactes d'actionnaires, de la détention de blocs d'actions ou de contrôle importants, de relations d'actionnariat croisé significatives, etc. Dans certaines juridictions et sociétés, il est possible qu'un actionnaire ou un groupe d'actionnaires occupe une position de contrôle qui n'est pas étroitement liée à sa participation au capital. Des dispositifs tels que les structures pyramidales, les actionnariats croisés et les actions à droit de vote limité ou multiple peuvent être utilisés pour diminuer la capacité des actionnaires non contrôlants à influencer la politique de l'entreprise, et doivent donc faire l'objet d'une communication. De telles dispositions ne doivent pas aboutir à un privilège financier ou à une violation des droits des autres actionnaires.

¹⁶ Ces classes d'actions ou autres caractéristiques ne doivent pas entraîner l'établissement d'une priorité dans la réception des dividendes ou d'une priorité dans la liquidation ou à une violation des droits des autres actionnaires.

ou aux deux, avant la divulgation complète des mêmes informations au public). Lorsqu'un émetteur ou une personne agissant en son nom divulgue des informations importantes non publiques à certaines personnes (par exemple, des professionnels des marchés de valeurs mobilières ou des détenteurs de valeurs mobilières de l'émetteur qui pourraient bien effectuer des transactions sur la base de ces informations), l'émetteur doit rendre publiques ces mêmes informations simultanément (pour les divulgations intentionnelles) ou rapidement (pour les divulgations non intentionnelles).

76. Les actionnaires doivent recevoir des informations suffisantes et en temps opportun concernant la date, le lieu et l'ordre du jour des assemblées générales, ainsi que des informations complètes et en temps opportun concernant les questions à trancher lors de l'assemblée.

77. Les actionnaires doivent avoir la possibilité de participer effectivement et de voter aux assemblées générales des actionnaires, et doivent être informés des règles, y compris des procédures de vote, qui régissent les assemblées générales des actionnaires, afin que ceux-ci puissent exercer leurs droits.

78. Les exigences de communication d'informations pour les actions conformes à la *Charia* qui sont énoncées par les principes fondamentaux PFMCI 17, 18 et 19 de la norme IFSB-21 doivent être mises en œuvre par les régulateurs pour assurer la protection des investisseurs.

Principe 7 : Lorsque des actions sont déclarées conformes à la *Charia* par une ARC ou un marché boursier ou en leur nom, des informations adéquates doivent être communiquées relativement à la conformité avec la *Charia* de la méthodologie de filtrage qui est appliquée, au contrôle régulier de la méthodologie de filtrage, et à la communication d'informations suffisantes sur tout changement dans le statut de conformité d'une action avec la *Charia*.

79. Lorsque des actions ont été officiellement déclarées conformes à la *Charia*, des informations adéquates doivent être communiquées dans un langage facile à comprendre pour les investisseurs de la catégorie de la clientèle de particuliers, relativement à la méthodologie de filtrage qualitatif et quantitatif utilisée pour déclarer une action conforme à la *Charia*.

80. Les méthodologies de filtrage utilisées doivent être contrôlées. Lorsqu'il y a des changements dans la méthodologie de filtrage, ceux-ci doivent être communiqués aux investisseurs.

81. Ces communications sont applicables relativement aux actions conformes à la *Charia* et doivent s'appliquer également à toutes les catégories d'investisseurs.

Meilleures pratiques recommandées

82. Les critères de filtrage des actions déclarées conformes à la *Charia* doivent être évalués périodiquement, afin de s'assurer que la conformité de ces actions n'a pas été affectée par des

changements. Tout changement du statut de conformité avec la *Charia* des actions qui ont été précédemment déclarées conformes doit être communiqué aux investisseurs en temps opportun.

83. Dans la mesure où les crypto-actifs ressemblent à des actions (comme dans la catégorie (iv) de l'annexe), toutes les règles applicables aux actions traditionnelles leur seront également appliquées. Par conséquent, les communications spécifiées ci-dessus relativement à la filtrage des actions pour déterminer leur conformité avec la *Charia* s'appliquent également aux crypto-actifs lorsque ceux-ci offrent une participation dans une entreprise qui revendique la conformité avec la *Charia*.

84. En plus des informations normalement requises pour les sociétés cotées, les régulateurs doivent exiger des sociétés qui souhaitent être cotées en tant que sociétés conformes à la *Charia* qu'elles communiquent des informations adéquates, selon les besoins, relativement à leurs opérations afin de permettre un filtrage précis des revenus non admissibles.

85. Un organisme ne doit pas déclarer une action conforme à la *Charia*, s'il n'a pas accès à des informations adéquates de la part de l'émetteur pour déterminer son statut de façon fiable. Si ces informations ne sont pas (ou cessent d'être) disponibles, l'action doit être exclue de la liste des titres conformes.

2.4.2 Intermédiaires sur le marché des capitaux islamique

Principe 8 : Les intermédiaires du marché des capitaux islamique doivent être tenus de fournir en temps opportun aux clients, actuels ou potentiels, des informations appropriées sur l'entreprise et ses services, ainsi que sur les mécanismes de gouvernance de la conformité avec la *Charia* mis en place, lorsqu'une conformité avec la *Charia* est revendiquée.

86. Les entreprises doivent fournir aux clients actuels ou potentiels des informations suffisantes sur :

- (i) tous les coûts et frais connexes,
- (ii) les mécanismes de gouvernance de la conformité avec la *Charia* mis en place,
- (iii) les instruments ou produits financiers présentés comme conformes à la *Charia*,
- (iv) les stratégies d'investissement proposées,
- (v) les lieux d'exécution, et
- (vi) les éventuels conflits d'intérêts.

87. Lorsqu'une entreprise fournit uniquement des conseils en matière d'investissement, elle doit en informer le client en temps opportun afin qu'il sache si :

- (i) le conseil est fourni sur une base indépendante, en toute clarté et concision,
- (ii) le conseil est basé sur une analyse, étendue ou restreinte, des différents types d'instruments financiers conformes à la *Charia*, et en particulier, s'il est limité aux instruments financiers émis ou proposés par des entités étroitement liées à l'entreprise ou ayant une autre relation juridique ou économique qui présenterait un risque d'affecter l'indépendance du conseil fourni, et
- (iii) si l'entreprise fournit au client une évaluation périodique de l'adéquation des instruments financiers qui lui sont recommandés.

88. Cette divulgation d'information est applicable à toutes les entreprises qui revendiquent la conformité avec la *Charia* dans leurs opérations ou qui proposent des produits conformes à la *Charia*, de même qu'elle doit, sauf indication contraire, s'appliquer à toutes les catégories d'investisseurs, au même pied d'égalité.

Meilleures pratiques recommandées

89. Les informations fournies aux investisseurs relativement aux produits financiers conformes à la *Charia* et aux stratégies d'investissement mises en œuvre peuvent inclure des indications appropriées sur les risques spécifiques associés à des investissements particuliers ou concernant des stratégies d'investissement particulières. L'entreprise doit également indiquer aux clients si un instrument financier est destiné aux clients de la clientèle de particuliers ou aux clients avertis/qualifiés/institutionnels/professionnels (selon la classification utilisée dans la juridiction). Ceci peut inclure : (i) la façon dont les produits financiers fonctionnent et se comportent dans des conditions de marché positives ou négatives, (ii) des informations relatives aux restrictions ou aux obstacles affectant le désinvestissement (par exemple, actifs illiquides), (iii) une description adéquate de la nature juridique des produits financiers conformes à la *Charia* et de leurs risques, (iv) la portée et la nature de toute garantie ou protection du capital incorporée dans la structure des instruments financiers, et toute résolution de la *Charia* à cet égard, et (v) des informations sur les tiers garants.

90. Les informations fournies aux clients sur les coûts et les frais associés doivent couvrir les services auxiliaires ainsi que les services d'investissement, y compris le coût du conseil et, le cas échéant, le coût du produit financier conforme à la *Charia* qui est recommandé ou commercialisé auprès du client, et la manière dont le client peut le payer, y compris le paiement effectué par un tiers. Les informations sur les coûts et frais payables par le client ou ayant une incidence sur la valeur de l'investissement doivent être agrégées pour permettre au client de comprendre le coût global ainsi que l'effet cumulé sur le rendement de l'investissement. Le cas échéant, ces informations doivent être fournies aux clients à intervalles réguliers (au moins une fois par an) pendant la durée de vie de l'investissement. Lorsque l'entreprise dispose d'un barème standard pour les frais, charges et

commissions, celui-ci peut être mis à la disposition des investisseurs actuels ou potentiels, sur le site Web de l'entreprise ou sur tout autre support par lequel l'entreprise communique avec ses clients actuels ou potentiels. Les entreprises doivent fournir à leurs clients des informations sur l'ensemble des coûts et des frais qui leur sont associés en temps opportun, avant de fournir la prestation de service au client.

91. Les informations détaillées sur les coûts peuvent être mises à la disposition de la clientèle de particuliers et des clients professionnels/avertis et institutionnels. Toutefois, les régulateurs peuvent autoriser les entreprises à convenir avec le client d'une application limitée de ces exigences d'information détaillée lors de la prestation de services à des clients professionnels ou à des contreparties de marché, sauf en cas de prestation de services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille. Les conseillers en investissement et les gestionnaires de portefeuille doivent fournir les informations susmentionnées à toutes les catégories de clients.

92. La communication des informations doit être effectuée sous une forme compréhensible de telle sorte que les clients actuels ou potentiels soient raisonnablement en mesure de comprendre la nature et les risques du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier conforme à la *Charia* qui est proposé et, par conséquent, de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. Le régulateur peut exiger que les informations soient fournies dans un format standardisé.

93. Lorsqu'elle assure la gestion de portefeuille, une entreprise ne doit pas accepter et conserver les honoraires, commissions ou tout autre avantage monétaire ou non monétaire payé ou versé par un tiers ou une personne agissant pour le compte d'un tiers en relation avec la prestation du service aux clients. Toutefois, lorsque l'entreprise reçoit des avantages non monétaires mineurs susceptibles d'améliorer la qualité du service fourni à un client et dont l'ampleur et la nature sont telles qu'ils ne peuvent être considérés comme portant atteinte au respect de l'obligation de l'entreprise d'agir avec honnêteté, équité et professionnalisme au mieux des intérêts de ses clients, cela peut être autorisé, mais doit être clairement communiqué aux investisseurs. Toute incitation doit être déclarée séparément sur une base annuelle.

94. Le cas échéant, l'entreprise doit également informer le client des mécanismes permettant de transférer au client les honoraires, commissions, avantages monétaires ou non monétaires reçus dans le cadre de la prestation d'investissement ou de service auxiliaire au client. Les paiements ou avantages qui permettent la prestation de services d'investissement, ou qui leur sont nécessaires, tels que les frais de garde, les frais de règlement et de change, les prélèvements réglementaires ou les frais juridiques et qui, par leur nature, ne donnent pas lieu à des conflits avec les obligations de l'entreprise d'agir de manière honnête, équitable et professionnelle conformément au mieux des intérêts de ses clients, ne sont pas soumis aux exigences susmentionnées. Les clients doivent être informés de manière précise et, le cas échéant, périodique de tous les frais, commissions et avantages que l'entreprise a reçus en relation avec les services d'investissement fournis.

95. Lorsqu'un service d'investissement est proposé avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée¹⁷ ou comme condition du même accord ou de la même offre groupée, pour autant que l'offre groupée n'ait pas pour effet de stipuler un contrat dans le contrat, l'entreprise peut être tenue d'indiquer au client s'il est possible d'acheter les différents éléments séparément et de fournir des preuves pour chacun des coûts et frais de chaque élément. Lorsque les risques résultant du contrat ou de l'offre groupée proposés à une clientèle de détail sont susceptibles d'être différents des risques associés aux éléments pris séparément, l'entreprise peut être tenue de fournir une description adéquate des différents éléments du contrat ou de l'offre groupée et de la manière dont leur interaction modifie les risques. Le régulateur doit également exiger de l'entreprise qu'elle indique aux clients que tous les éléments de l'offre groupée sont conformes à la *Charia* et ont fait l'objet d'une évaluation de la conformité avec la *Charia*, y compris les résolutions prises par le conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia*.

96. Les obligations de reporting des entreprises de gestion de portefeuille sont applicables à toutes les catégories de clients, et pas seulement à la clientèle de détail. Cependant, le type et le niveau d'information peuvent être différents de ceux des clients professionnels/avertis. Par exemple, ces entreprises peuvent convenir avec les clients institutionnels du contenu et du calendrier des rapports destinés aux clients.

97. Les rapports doivent être trimestriels au minimum et inclure toutes les activités entreprises et les performances du portefeuille pendant cette période. Le rapport doit, en plus du contenu susmentionné, indiquer comment le portefeuille est en conformité avec les principes de la *Charia*, et si les opérations de l'entreprise qui sont liées à la gestion du portefeuille conforme à la *Charia* sont conformes à la *Charia*.

98. L'entreprise doit également informer les clients sur leurs actifs, la manière dont ceux-ci sont traités et s'ils sont détenus dans des institutions ou des comptes conformes à la *Charia* ou non. Lorsque les fonds sont détenus dans un compte conforme à la *Charia*, l'entreprise doit préciser aux clients le type d'investissement conforme à la *Charia* et les risques qui lui sont associés. Si les fonds des clients sont détenus dans des comptes ou institutions conventionnels,¹⁸ l'entreprise doit en indiquer les raisons et obtenir leur consentement sur le fait que leurs fonds sont détenus dans des comptes ou institutions non conformes à la *Charia*. Lorsque les fonds des clients sont détenus dans des comptes conventionnels avec leur consentement, tous les intérêts courus¹⁹ doivent être versés à des œuvres de bienfaisance sous la supervision d'un conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia*, et la base sur laquelle les versements à des œuvres de bienfaisance sont effectués, ainsi que les entités auxquelles les intérêts ont été versés, doivent être communiqués aux clients. Dans le cas d'instruments financiers qui seraient normalement détenus par un dépositaire, il n'est pas nécessaire

¹⁷ Par exemple, la planification des investissements en vue d'une succession dans laquelle des services de rédaction de testaments sont fournis en même temps que des conseils en matière d'investissement.

¹⁸ En raison de l'indisponibilité de solutions conformes à la *Charia* dans une juridiction.

¹⁹ Si des comptes courants qui ne portent pas intérêts ne sont pas disponibles, lorsque les fonds sont détenus dans une institution conventionnelle.

que celui-ci soit lui-même une institution islamique, mais il doit exercer ses fonctions de dépositaire des actifs des clients sans enfreindre les principes de la *Charia* et des informations adéquates doivent être communiquées aux clients concernant la détention de leurs instruments financiers.

99. Les entreprises doivent être tenues d'informer leurs clients clairement et simplement sur l'obligation pour l'entreprise de procéder à une évaluation de l'adéquation et sur son objectif qui est de permettre à l'entreprise d'agir au mieux des intérêts du client. Ceci doit inclure une explication claire sur le fait qu'il incombe à l'entreprise de procéder à cette évaluation, afin que les clients comprennent la raison pour laquelle il leur est demandé de fournir certaines informations, et réalisent qu'il est important que ces informations soient à jour, exactes et complètes. Ces informations peuvent être fournies aux clients dans un format standardisé.

100. Les informations relatives à l'évaluation de l'adéquation doivent aider les clients à comprendre l'objectif des exigences. Elles doivent également les encourager à fournir des informations précises et suffisantes sur leurs connaissances, leur expérience, leur situation financière (y compris leur capacité à supporter des pertes) et leurs objectifs d'investissement (y compris leur tolérance au risque). Les entreprises peuvent être tenues d'expliquer spécifiquement à leurs clients qu'il est important de recueillir des informations complètes et exactes, afin de pouvoir leur recommander des produits ou services adaptés.

101. Lorsqu'elle fournit des conseils en matière d'investissement, une entreprise doit, avant que la transaction ne soit effectuée, fournir au client une déclaration d'adéquation qui précise les conseils donnés et la manière dont ils se conforment à la *Charia* et aux autres préférences, objectifs et spécificités du client.

102. Lorsqu'une entreprise assure la gestion de portefeuille ou a informé le client qu'elle procédera à une évaluation périodique de l'adéquation, le rapport périodique doit contenir une déclaration actualisée de la manière dont l'investissement répond aux objectifs et préférences du client, y compris la conformité avec la *Charia*, et aux autres spécificités dès lors que le client est un particulier.

103. Lorsqu'une entreprise utilise des plateformes technologiques pour fournir des conseils en investissement, tels que les services de robots conseillers pour les investissements conformes à la *Charia*, les régulateurs doivent, afin de combler d'éventuelles lacunes dans la compréhension par les clients des services fournis par les robots conseillers, exiger que cette entreprise donne à ses clients, en plus des autres informations requises, les informations suivantes :

- (i) une explication très claire du degré et de l'étendue exacts de l'implication humaine, et si et comment le client peut demander une interaction humaine,
- (ii) une présentation des mécanismes utilisés pour s'assurer que le recours au robot conseiller pour des investissements dans des instruments financiers respecte les

critères de conformité avec la *Charia* si celle-ci est revendiquée, et du degré auquel son niveau d'exactitude peut être garanti s'agissant de la conformité avec la *Charia*,

- (iii) une mention expliquant que les réponses données par le client auront une incidence directe sur la détermination de l'adéquation des décisions d'investissement recommandées ou prises en leur nom,
- (iv) une description des sources d'information utilisées pour générer un conseil en investissement ou pour fournir le service de gestion de portefeuille (par exemple, si un questionnaire en ligne est utilisé, les entreprises doivent expliquer que les réponses au questionnaire peuvent être la seule base du conseil par robot ou si l'entreprise a accès à d'autres informations ou comptes de clients), et
- (v) une note expliquant les modalités et le calendrier de la mise à jour des informations du client selon son contexte, sa situation personnelle, etc.

104. Pour les entreprises qui traitent des crypto-actifs, le régulateur doit exiger que des informations adéquates soient communiquées, notamment des informations de base telles que tous les frais et commissions, ainsi que les informations concernant la conformité avec la *Charia* lorsque celle-ci est revendiquée. Les entreprises qui traitent des crypto-actifs doivent également déclarer tous les risques importants associés à leurs produits, services et activités, ainsi que les risques spécifiques associés aux mécanismes/structures conformes à la *Charia* utilisés. Les régulateurs peuvent également établir des exigences de transparence pré- et post-négociation pour les entreprises qui négocient des crypto-actifs pour des clients.

105. Dans les juridictions disposant d'un financement P2P ou d'un financement participatif en capital qui revendique la conformité avec la *Charia*, qu'il s'agisse de la juridiction elle-même ou de chacun des investissements,²⁰ les régulateurs doivent exiger que les plateformes de financement participatif/P2P présentent une transparence adéquate, y compris sur les informations liées aux investissements et à la plateforme. Celles-ci incluent notamment des informations détaillées sur :

- (i) les mécanismes de gouvernance de la conformité avec la *Charia* qui ont été mis en place, ainsi que la base permettant à la plateforme de revendiquer la conformité avec la *Charia* (le cas échéant), et toute revendication d'une telle conformité pour chaque investissement. S'agissant du financement P2P, ces informations doivent également inclure la conformité du mécanisme de financement utilisé. Ces informations peuvent, par exemple, être communiquées sous forme de déclaration ou de résolution établie par un conseil/conseiller de la conformité avec la *Charia*,

²⁰ Les approches réglementaires relatives à ces activités varient. Alors que le financement participatif en capital est généralement considéré comme faisant partie du marché des capitaux, la pratique est moins cohérente en ce qui concerne le financement P2P, qui, dans certaines juridictions, relève du régulateur bancaire. La présente norme s'applique dès lors que les activités sont considérées comme faisant partie du marché des capitaux (qu'elles soient réglementées ou non).

- (ii) les principales caractéristiques des investissements et/ou instruments conformes à la *Charia* qui sont proposés sur la plateforme, afin de permettre aux investisseurs potentiels d'évaluer la nature et les risques de ces instruments,
- (iii) l'ensemble des risques spécifiques pour les investisseurs (sans minimiser les risques ou alertes),
- (iv) des données claires et comparables sur les défaillances des portefeuilles de financement, notamment les taux de défaillance attendus et réels sur les performances passées et futures,
- (v) une transparence suffisante sur les frais et les coûts, pouvant aller jusqu'à inclure une description du coût du service,
- (vi) une description juste du rendement réel probable, compte tenu des frais, des charges et des taux de défaillance,
- (vii) une description des critères et des procédures utilisés pour sélectionner les projets proposés aux investisseurs,
- (viii) les spécificités de chaque entreprise bénéficiant d'un investissement. En fonction des aspects tels que le volume du financement levé et/ou le type d'investisseur, les régulateurs peuvent autoriser la communication d'informations moins détaillées qu'un prospectus. Elles doivent toutefois inclure des informations sur les promoteurs/actionnaires contrôlants et les administrateurs,
- (ix) une description des règles qui s'appliquent à la prestation de services,
- (x) une description de la politique en matière de conflits d'intérêts,
- (xi) des informations sur le dépôt des actifs des clients et les risques associés, en particulier lorsque les actifs des clients sont déposés auprès d'un tiers,
- (xii) pour le financement participatif en capital, la description des droits des actionnaires d'une manière claire et compréhensible pour l'investisseur. La communication d'informations doit inclure des informations sur les droits de retrait ou de désinvestissement des investisseurs, notamment lorsque les actionnaires contrôlants de la start-up transfèrent leur participation contrôlante à un tiers après l'offre,
- (xiii) l'évaluation de la solvabilité de l'émetteur qui a été effectuée par la plateforme ou l'entreprise, lorsque les investisseurs ont le choix d'investir dans des contrats P2P spécifiques,

- (xiv) la procédure permettant à un investisseur d'accéder à son argent avant l'expiration de l'accord de P2P, y compris tout arrangement permettant aux investisseurs de négocier leurs investissements,
- (xv) les procédures mises en place pour faire face à la défaillance de l'une des sociétés dans lesquelles les participants sont investis, y compris la communication d'informations et d'explications claires aux investisseurs sur la manière dont la plateforme, en fonctionnement normal, traiterait un retard de paiement ou une défaillance,
- (xvi) les procédures de résolution des litiges entre la plateforme et un investisseur dans le cadre d'un fonctionnement normal, et si les investisseurs ont accès ou non à des plans de résolution des litiges qui tiennent compte des aspects de conformité avec la *Charia*, et
- (xvii) les plans de résolution mis en place en cas de défaillance de la plateforme de financement P2P ou de financement participatif en capital, afin de minimiser les dommages et les pertes pour les investisseurs. Lorsqu'une plateforme s'effondre et que les investisseurs se retrouvent avec de petits investissements dans une série d'entreprises, les informations requises doivent inclure les modalités détaillées à suivre par les investisseurs pour exercer leurs droits à recevoir des paiements, à voter en leur qualité d'actionnaires, etc.

106. Les autres exigences décrites dans cette section pour les intermédiaires du MCI sont également applicables au financement P2P ou au financement participatif en capital lorsque cela est pertinent, et les régulateurs peuvent prendre en compte la nature spécifique de l'entreprise et sa taille pour évaluer l'applicabilité relative à la communication d'informations recommandée.

2.5 Conduite des affaires

2.5.1 Evaluation de l'adéquation et du bien-fondé²¹

Principe 9 : Les intermédiaires du marché des capitaux islamique qui fournissent des conseils en matière d'investissement ou de gestion de portefeuille doivent établir, mettre en œuvre et maintenir des politiques et procédures adéquates (y compris des outils appropriés) qui leur permettent de comprendre les faits et caractéristiques essentiels de leurs clients, notamment leur préférence pour les investissements conformes à la *Charia*.

107. L'évaluation de l'adéquation et du bien-fondé est l'une des exigences clés de la protection des investisseurs et un élément essentiel d'une boîte à outils réglementaire. Cette section s'applique à la prestation de services de conseil en investissement et à la gestion de portefeuille par des entreprises qui revendiquent la conformité avec la *Charia*, ainsi qu'aux services qui n'ont pas fait l'objet d'un conseil (telle l'exécution seule). Elle concerne la clientèle de détail ainsi que, dans des conditions appropriées, les clients professionnels/avertis.

108. Pour réaliser une évaluation de l'adéquation, une entreprise offrant des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille pour des instruments conformes à la *Charia* doit obtenir les informations nécessaires sur :

- (i) les connaissances et l'expérience du client actuel ou potentiel en matière de MCI et d'instruments et services conformes à la *Charia*,
- (ii) la situation financière du client, y compris sa capacité à supporter des pertes, et
- (iii) les objectifs d'investissement du client, y compris sa tolérance au risque et sa préférence pour les investissements conformes à la *Charia*,

afin de permettre à l'entreprise de recommander au client actuel ou potentiel des services d'investissement et des instruments financiers conformes à la *Charia* qui conviennent au client.

109. La qualité des conseils fournis aux clients joue un rôle crucial pour assurer la cohérence de la transaction avec le profil du client, notamment en répondant à ses préférences en matière d'investissement conforme à la *Charia* ou éthique. Ainsi, l'évaluation du profil du client et sa mise en

²¹ Ces termes sont utilisés dans le contexte de MiFID II, mais n'ont pas de définition internationale plus généralement acceptée. Les deux termes recouvrent le concept de l'adéquation d'un produit à la situation financière et aux besoins du client, en tenant compte des aspects tels que ses objectifs d'investissement, sa tolérance au risque, ses connaissances, son expérience, etc. Lorsqu'une distinction est faite, le terme "adéquation" implique généralement qu'une évaluation complète a été réalisée, en tenant compte d'autres produits susceptibles de répondre aux besoins du client, tandis que le terme "bien-fondé" implique une évaluation moins complète, basée sur l'idée que le client est en mesure de prendre lui-même certains types de décisions d'investissement.

correspondance avec les transactions conformes à la *Charia* recommandées (dans le cas de conseils) ou conclues (dans le cas de la gestion de portefeuille) par l'entreprise sont importantes.

110. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles veillent à ce que l'évaluation des informations recueillies sur leurs clients soit réalisée de façon cohérente, indépendamment des moyens utilisés pour recueillir ces informations.

111. Si une entreprise fournit des conseils en investissement en recommandant une offre groupée de services ou de produits, l'offre groupée globale doit être adaptée au client et les produits ou services de cette offre groupée doivent répondre aux exigences de conformité avec la *Charia* ainsi qu'à la tolérance au risque du client.

112. Les régulateurs doivent veiller à ce que les entreprises disposent de politiques et de procédures leur permettant de collecter, d'évaluer et de conserver toutes les informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation pour chaque client, tout en tenant compte des éléments mentionnés ci-dessus. Par exemple, les entreprises peuvent utiliser des questionnaires remplis par leurs clients ou des informations recueillies lors d'entretiens avec leurs clients. Les entreprises doivent s'assurer que les questions qu'elles posent aux clients sont à même d'être comprises correctement et que toute autre méthode utilisée pour recueillir des informations est conçue pour obtenir les informations requises pour une évaluation de l'adéquation. Lorsqu'elles élaborent les questionnaires destinés à recueillir des informations sur leurs clients à des fins d'évaluation de l'adéquation, les entreprises doivent connaître les raisons les plus courantes pour lesquelles les investisseurs pourraient ne pas répondre correctement aux questionnaires et en tenir compte. Il convient notamment de veiller à la clarté, à l'exhaustivité et à la compréhensibilité du questionnaire, en évitant les termes trompeurs, confus, imprécis ou excessivement techniques.

Meilleures pratiques recommandées

Adéquation

113. Le régulateur peut exiger des entreprises qu'elles prennent en compte les éléments non financiers lors de la collecte d'informations sur les objectifs d'investissement du client, comme notamment les informations sur les préférences du client en matière de conformité avec la *Charia*, et les facteurs éthiques, environnementaux, sociaux et de gouvernance.

114. Il convient également de veiller à ce que les entreprises prennent des mesures raisonnables pour évaluer la compréhension du risque d'investissement et de la relation entre le risque et le rendement des investissements par le client, afin de permettre aux entreprises d'agir conformément au mieux des intérêts du client, lors du processus d'évaluation de l'adéquation. Lorsque des questions leur sont posées à ce sujet, les entreprises doivent expliquer clairement et simplement que leur objectif en répondant à ces questions est d'aider à évaluer la position des clients face au risque

(profil de risque) et, par conséquent, de déterminer les types d'instruments financiers (et les risques qui leur sont associés) qui sont adaptés à leur profil.

115. Les informations nécessaires pour effectuer une évaluation de l'adéquation comprennent différents éléments qui peuvent affecter, par exemple, l'analyse de la situation financière du client (y compris sa capacité à supporter des pertes) ou ses objectifs d'investissement (y compris sa tolérance au risque). Par exemple, il peut être nécessaire d'évaluer la tolérance du client au risque sur les instruments conformes à la *Charia* à capital non garanti, tels que ceux basés sur la *mushāraka* et la *mudāraba*, par opposition aux instruments à capital garanti tels que les instruments basés sur la *murābaha*.

116. Il est également de bonne pratique pour les entreprises d'évaluer la compréhension, par le client, des notions financières de base telles que le risque d'investissement (y compris le risque de concentration) et le rapport risque-rendement. Pour cela, les entreprises doivent envisager d'utiliser des exemples, significatifs et compréhensibles, des niveaux de perte/rendement qui peuvent survenir en fonction du niveau de risque pris, et doivent évaluer la réaction du client face à ces scénarios.

117. Les entreprises pourraient élaborer leurs questionnaires de façon à pouvoir recueillir les informations nécessaires sur leur client. Ceci peut être particulièrement pertinent pour les entreprises fournissant des services de robot conseil pour des instruments conformes à la *Charia*, étant donné l'interaction humaine limitée. Afin d'assurer leur conformité avec les exigences concernant cette évaluation, les entreprises peuvent être encouragées à prendre en compte des facteurs tels que le fait de savoir si :

- (i) les informations recueillies par le biais du questionnaire en ligne permettent à l'entreprise de conclure que les conseils fournis sont adaptés à leurs clients sur la base de leurs connaissances et de leur expérience, de leur situation financière et de leurs objectifs et besoins en matière d'investissement,
- (ii) les questions du questionnaire sont suffisamment claires, et/ou si le questionnaire est conçu pour fournir des clarifications ou des exemples supplémentaires aux clients lorsque cela est nécessaire (par exemple, par l'utilisation de caractéristiques de conception telles que des infobulles ou des boîtes contextuelles),
- (iii) une certaine interaction humaine (y compris une interaction à distance par le biais de courriels ou de téléphones mobiles) est disponible pour les clients lorsqu'ils répondent au questionnaire en ligne, et
- (iv) si des mesures ont été prises pour remédier aux réponses incohérentes des clients (par exemple, en intégrant dans le questionnaire des fonctionnalités permettant d'alerter les clients lorsque leurs réponses semblent incohérentes et en leur suggérant de reconsidérer ces réponses, ou en mettant en place des systèmes permettant de

signaler automatiquement les informations apparemment incohérentes fournies par un client, pour analyse ou suivi par l'entreprise).

118. Afin de garantir la cohérence et la précision des évaluations de l'adéquation qui sont effectuées par le biais d'outils automatisés (même dans le cas où les interactions avec les clients ne se font pas par le biais de systèmes automatisés), les entreprises doivent veiller à contrôler et tester régulièrement les algorithmes qui sous-tendent l'adéquation des transactions recommandées ou réalisées au nom des clients afin que, par exemple, des instruments non conformes à la *Charia* ne soient pas proposés à des clients qui ont indiqué leur stricte préférence pour des investissements conformes à la *Charia*. Lors de la définition de ces algorithmes, les entreprises peuvent prendre en compte la nature et les caractéristiques spécifiques des produits financiers conformes à la *Charia* inclus dans leur offre aux clients. Par exemple, ces entreprises pourraient au moins :

- (i) établir une documentation appropriée sur la conception du système qui expose clairement l'objectif, la portée et la conception des algorithmes. Les arbres de décision ou les règles de décision doivent faire partie de cette documentation, le cas échéant.
- (ii) disposer d'une stratégie de test documentée qui explique l'étendue des tests des algorithmes. Cette stratégie doit inclure les plans de test, les cas de test, les résultats des tests, la résolution des défauts (le cas échéant) et les résultats des tests définitifs.
- (iii) avoir mis en place des politiques et des procédures appropriées pour gérer toute modification d'un algorithme, y compris le suivi et l'enregistrement de ces modifications. Ceci inclut la mise en place de dispositifs de sécurité pour surveiller et empêcher tout accès non autorisé à l'algorithme.
- (iv) analyser et mettre à jour les algorithmes pour s'assurer qu'ils reflètent tous les changements pertinents (par exemple, l'évolution du marché et les changements dans la réglementation ou la loi applicable) qui peuvent affecter leur efficacité,
- (v) être dotées des politiques et des procédures permettant de détecter et de traiter de manière appropriée toute erreur au sein de l'algorithme, y compris, par exemple, la suspension de la fourniture de conseils si cette erreur est susceptible d'entraîner des conseils inadaptés et/ou une violation des règles et principes de la *Charia* et/ou une violation d'une loi/réglementation applicable,
- (vi) disposer des ressources, y compris des ressources humaines et technologiques, pour contrôler et superviser la performance des algorithmes par une analyse, adéquate et en temps opportun, des conseils fournis,
- (vii) être dotées d'un processus de surveillance et d'analyse par un conseil ou un conseiller de la conformité avec la *Charia* pour s'assurer que les données entrées lors de la

conception du système, et les conseils ou les résultats des services du robot conseil, sont effectivement conformes à la *Charia*, et

- (viii) être dotées d'un processus de signature interne approprié afin de garantir que les étapes ci-dessus ont été suivies.

Bien-fondé

119. Lorsqu'une entreprise fournit d'autres services d'investissement que le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille (services non assortis d'un conseil), il convient de veiller à ce que cette entreprise demande au client, ou au client potentiel, de fournir des informations sur ses connaissances et son expérience dans le domaine de l'investissement en relation avec le produit ou le service spécifique offert ou demandé, y compris sur les produits conformes à la *Charia* et leurs structures et spécificités, afin de permettre à l'entreprise de vérifier si le service ou le produit d'investissement envisagé est approprié pour le client. Lorsqu'une offre groupée de services ou de produits est envisagée, l'évaluation doit vérifier si l'offre groupée globale est appropriée, après avoir pris en considération les conditions stipulées au paragraphe 95.

120. Lorsque le test du bien-fondé s'applique, une entreprise peut être tenue de demander à un client des informations sur sa capacité à comprendre les risques d'un type spécifique de produit ou de service d'investissement conforme à la *Charia* (c'est-à-dire sur ses connaissances et son expérience). Ceci permet à l'entreprise de déterminer si ce produit ou service d'investissement est approprié pour le client. (Contrairement aux exigences d'adéquation, il n'y a pas d'exigences spécifiques pour évaluer la situation financière ou les objectifs d'investissement du client).

121. Lorsque les entreprises fournissent des services d'investissement qui ne comprennent que l'exécution ou la réception et la transmission d'ordres du client avec ou sans services auxiliaires, elles peuvent fournir ces services d'investissement sans avoir à obtenir d'informations ou à déterminer le bien-fondé dès lors que les conditions ci-après sont remplies.

- (i) Les services sont liés à des instruments financiers non complexes conformes à la *Charia*.
- (ii) Le service est fourni à l'initiative du client ou du client potentiel.
- (iii) Le client ou le client potentiel a été clairement informé que, dans le cadre de la fourniture de ce service, l'entreprise n'est pas tenue d'évaluer l'adéquation de l'instrument financier ou du service fourni ou offert, et que, par conséquent, le client ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles applicables en matière de conduite des affaires.
- (iv) L'entreprise respecte ses obligations en vertu des règles relatives aux conflits d'intérêts.

122. Lorsqu'une juridiction régleme les plateformes de financement P2P ou de financement participatif en capital qui revendiquent la conformité avec la *Charia*, qu'il s'agisse de la plateforme elle-même ou lorsqu'elle commercialise des investissements pour lesquels cette plateforme ou les promoteurs commerciaux revendiquent la conformité avec la *Charia*, les clients potentiels doivent être soumis à une évaluation du bien-fondé (afin d'évaluer les connaissances et l'expérience des investisseurs en matière d'investissements P2P, de financement participatif en capital ou d'investissements conformes à la *Charia*), conformément au paragraphe 119, lorsqu'aucun conseil n'a été donné à l'investisseur. Dans le cas où une plateforme conclut que le service n'est pas approprié pour le client, elle doit en avertir le client. Si un opérateur fournit un système d'autofinancement ou d'auto-investissement, il doit indiquer de manière bien visible aux investisseurs qui utilisent ce service qu'aucune évaluation n'est faite quant à l'adéquation du financement ou de l'investissement sélectionné par le système à l'investisseur. Dans tous les cas, les conseils d'investissement fournis par un robot conseiller ne doivent pas être considérés comme une résolution *Charial/fatwā*.

Étendue des informations à recueillir auprès des clients pour l'évaluation de l'adéquation et du bien-fondé (proportionnalité)

123. Avant de fournir des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille, il convient de veiller à ce que les entreprises recueillent toutes les « informations nécessaires » concernant les connaissances et l'expérience du client, sa situation financière et ses objectifs d'investissement. L'étendue des informations nécessaires peut varier et doit tenir compte des caractéristiques des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille à fournir, du type et des caractéristiques des produits d'investissement à envisager, ainsi que des spécificités des clients.

124. Pour déterminer les informations qui sont « nécessaires », les entreprises doivent prendre en considération, selon les connaissances et l'expérience du client, sa situation financière et ses objectifs d'investissement, le type d'instrument financier que l'entreprise peut recommander ou de transaction qu'elle peut conclure (y compris la complexité et le niveau de risque), la nature et l'étendue du service que l'entreprise peut fournir, ainsi que les besoins et la situation du client, et le type de client.

125. Même si le volume d'information recueilli par une entreprise doit être proportionnel aux produits et services qu'elle offre ou sur lesquels le client demande des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille spécifiques, cela ne doit pas abaisser le niveau de protection qui est dû aux clients.

126. Alors que les informations sur la situation financière d'un client doivent toujours être recueillies, l'étendue des informations à recueillir peut dépendre du type d'instrument financier à recommander ou à prescrire. Par exemple, pour les instruments financiers non liquides conformes à

la *Charia*, les informations nécessaires à recueillir peuvent inclure les éléments supplémentaires nécessaires pour s'assurer que la situation financière du client lui permet d'investir ou d'avoir investi dans de tels instruments.

127. De plus, pour déterminer les informations à recueillir auprès des clients, les entreprises doivent tenir compte de la nature du service à fournir, de ses spécificités et des informations qui s'y rapportent. Concrètement, cela signifie que :

- (i) lorsqu'un conseil en matière d'investissement doit être fourni, les entreprises doivent recueillir suffisamment d'informations pour être en mesure d'évaluer l'aptitude du client à comprendre les risques, la nature, la structure et les mécanismes spécifiques de chaque instrument financier conforme à la *Charia* que l'entreprise envisage de recommander à ce client.
- (ii) Lorsque la gestion de portefeuille doit être assurée et que les décisions d'investissement doivent être prises par l'entreprise au nom du client, le niveau de détail des connaissances et de l'expérience requis du client relativement à tous les instruments financiers conformes à la *Charia* susceptibles de constituer le portefeuille, peut être inférieur au niveau que le client devrait avoir, lorsqu'un service de conseil en investissement doit lui être fourni. Néanmoins, même dans de telles situations, le client doit au moins comprendre les risques globaux du portefeuille et avoir une compréhension générale des risques liés à chaque type d'instrument financier susceptible d'être inclus dans le portefeuille.

128. De même, l'étendue du service demandé par le client peut également avoir une incidence sur le niveau de détail des informations recueillies à son sujet. Par exemple, les entreprises doivent recueillir plus d'informations sur les clients qui demandent un conseil en matière d'investissement pour l'ensemble de leur portefeuille financier, que sur les clients qui demandent un conseil précis sur la façon d'investir un montant donné qui représente une part relativement faible de leur portefeuille global.

129. Les entreprises doivent tenir compte de la nature du client lorsqu'elles déterminent les informations à recueillir. Par exemple, il faudrait généralement recueillir des informations plus détaillées pour les clients potentiellement vulnérables, comme les clients inexpérimentés qui demandent un conseil en matière d'investissement ou des services de gestion de portefeuille pour la première fois.

130. Lorsqu'une entreprise fournit des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille à un client professionnel/averti (qui a été correctement classé comme tel), l'entreprise est en droit de supposer que le client possède le niveau d'expérience et de connaissance nécessaire, et n'est donc pas tenue d'obtenir des informations sur ces aspects.

131. Lorsque le service d'investissement consiste à fournir des conseils en matière d'investissement à un client qui a été classé dans la catégorie « professionnel/averti », l'entreprise est également en droit de supposer que le client est financièrement capable de supporter tout risque d'investissement lié à ses objectifs d'investissement, et elle n'est donc généralement pas tenue d'obtenir des informations sur la situation financière du client. Les régulateurs doivent toutefois exiger que de telles informations soient obtenues lorsque les objectifs d'investissement du client l'exigent. Par exemple, lorsque le client cherche à couvrir un risque, l'entreprise doit disposer d'informations détaillées sur ce risque afin d'être en mesure de proposer un instrument de couverture efficace conforme à la *Charia*.²²

Fiabilité des informations sur les clients

132. Les entreprises doivent être tenues de prendre des mesures raisonnables et de disposer d'outils appropriés afin de s'assurer que les informations recueillies sur leurs clients sont fiables et cohérentes, sans avoir à se référer indûment sur l'auto-évaluation des clients. L'auto-évaluation doit être contrebalancée par des critères objectifs, prenant en compte non seulement ce que le client a dit à l'entreprise, mais aussi tout ce que l'entreprise sait, ou doit raisonnablement savoir, sur le client.

133. Les clients doivent fournir des informations correctes, à jour et complètes à des fins d'évaluation de l'adéquation. Toutefois, les entreprises doivent être tenues de prendre des mesures raisonnables afin de vérifier la fiabilité, l'exactitude et la cohérence des informations recueillies sur les clients. Il incombe aux entreprises de s'assurer qu'elles disposent des informations nécessaires pour effectuer une évaluation de l'adéquation.

134. Lorsqu'elles évaluent la tolérance au risque de leurs clients au moyen d'un questionnaire, les entreprises doivent non seulement étudier les caractéristiques souhaitables de risque et de rendement des futurs investissements, mais aussi tenir compte de la perception du risque par le client. À cette fin, alors que l'auto-évaluation de la tolérance au risque doit être évitée, des questions explicites sur les choix personnels du client en cas d'incertitude du risque pourraient être proposées.

135. Les régulateurs peuvent encourager les entreprises à adopter des mécanismes pour faire face au risque que les clients surestiment leurs connaissances et leur expérience, en incluant, par exemple, des questions qui aideraient les entreprises à évaluer la compréhension globale, par les clients, des caractéristiques et des risques des différents types d'instruments financiers conformes à la *Charia*. Ces mesures peuvent être particulièrement importantes dans le cas du robot conseil, car le risque de surestimation par les clients peut être plus élevé lorsqu'ils fournissent des informations par le biais d'un système automatisé (ou semi-automatisé), notamment dans les situations où une

²² Voir la Résolution n° 238 (9/24) concernant les mécanismes de couverture dans les institutions financières islamiques de l'Académie du Fiqh de l'OIC et la norme Charia n° 45 de l'AAOIFI sur la protection des capitaux et des investissements.

interaction humaine, entre les clients et les employés de l'entreprise, très limitée, voire inexistante, est prévue.

Dispositifs nécessaires pour comprendre les produits d'investissement conformes à la Charia

136. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles s'assurent que les politiques et procédures qu'elle met en œuvre pour comprendre les caractéristiques, la nature et les spécificités (y compris les coûts et les risques) des produits d'investissement conformes à la *Charia* leur permettent de recommander des investissements adaptés, ou d'investir dans des produits adaptés au nom de leurs clients.

137. Les entreprises doivent également adopter des procédures, des méthodologies et des outils robustes et objectifs leur permettant d'analyser de manière appropriée les différentes caractéristiques et les facteurs de risque correspondants (tels que le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité, etc.) de chaque produit d'investissement conforme à la *Charia* qu'elles recommandent ou dans lequel elles investissent au nom de leurs clients. Ceci doit inclure la prise en compte de l'analyse de l'entreprise réalisée en vertu des obligations de gouvernance des produits décrites à la section 2.3.

2.5.2 Critères de « compétence et d'honorabilité professionnelle »

Principe 10 : Les intermédiaires du marché des capitaux islamique doivent être en mesure de démontrer aux autorités que les personnes physiques qui donnent des conseils en matière d'investissement ou qui fournissent des services d'investissement ou des services auxiliaires à leurs clients, ainsi que celles qui exercent des fonctions de contrôle clés, possèdent les connaissances et les compétences nécessaires pour remplir leurs obligations, et les régulateurs peuvent publier les critères à utiliser pour évaluer ces connaissances et ces compétences.

138. Les entreprises doivent s'assurer que le personnel connaît, comprend et applique les politiques et procédures internes de l'entreprise conçues pour maintenir la conformité avec les exigences de la gouvernance de la conformité avec la *Charia*. Afin de parvenir à une application proportionnée des exigences en matière de connaissances et de compétences, les entreprises doivent être tenues de s'assurer que le personnel possède les niveaux de connaissances et de compétence requis pour remplir ses obligations, qui reflètent l'étendue et le degré des services fournis.

139. Les entreprises doivent également être tenues de s'assurer que tout le personnel fournissant des prestations de service sur les produits et services du MCI possède les connaissances et les compétences nécessaires pour satisfaire aux exigences réglementaires et légales correspondantes.

140. Le niveau et l'étendue des connaissances et des compétences attendus de ceux qui fournissent des conseils en investissement doivent être plus élevés que pour ceux qui ne font que donner des informations sur les produits et services d'investissement.

141. La fonction de conformité doit évaluer et analyser la conformité avec les exigences de « compétence et d'honorabilité professionnelle », et l'analyse doit être incluse dans le rapport présenté à l'instance de direction sur la mise en œuvre et l'efficacité de l'environnement de contrôle global des services et activités d'investissement conformes à la *Charia*.

142. Ce principe est applicable aux entreprises qui revendiquent la conformité avec la *Charia* et aux services fournis à tous les clients, quelle que soit leur catégorisation.

Meilleures pratiques recommandées

Critères pour le personnel fournissant des informations et des conseils en matière d'investissement

143. Les entreprises doivent être tenues de s'assurer que le personnel qui donne des informations sur les produits d'investissement, les services d'investissement ou les services auxiliaires qui sont disponibles par l'intermédiaire de l'entreprise a les connaissances et les compétences nécessaires pour comprendre :

- (i) les principales caractéristiques, risques et particularités des produits conformes à la *Charia* disponibles par l'intermédiaire de l'entreprise. Un soin particulier doit être apporté à l'information sur les produits qui se caractérisent par des niveaux de complexité plus élevés.
- (ii) le montant total des coûts et frais imputables au client dans le cadre de transactions portant sur un produit d'investissement, un service d'investissement ou un service auxiliaire,
- (iii) les caractéristiques et la portée des services d'investissement ou des services auxiliaires conformes à la *Charia*,
- (iv) le fonctionnement des marchés financiers et la façon dont ils affectent la valeur et la tarification des produits d'investissement conformes à la *Charia* sur lesquels ils fournissent des informations aux clients,

- (v) les données et informations relatives aux produits d'investissement conformes à la *Charia* sur lesquels ils fournissent des informations aux clients, telles que les documents d'informations clés, les prospectus, les états financiers ou les données financières,
- (vi) les structures de marché spécifiques aux produits conformes à la *Charia* sur lesquels ils fournissent des informations aux clients et, le cas échéant, leurs lieux de négociation ou l'existence d'un marché secondaire,
- (vii) les principes d'évaluation de base relatifs au type de produit conforme à la *Charia* sur lequel des informations sont fournies, et
- (viii) les principales caractéristiques du dispositif réglementaire applicable à l'entreprise et aux produits.

144. Les entreprises doivent être tenues de s'assurer que le personnel donnant des conseils en investissement possède, outre les exigences ci-dessus, les connaissances et les compétences nécessaires pour :

- (i) remplir les obligations requises par les entreprises s'agissant des exigences d'adéquation,
- (ii) comprendre comment le type de produit d'investissement fourni par l'entreprise peut ne pas être adapté au client, après avoir évalué les informations fournies par le client par rapport aux changements intervenus depuis que ces informations ont été recueillies,
- (iii) comprendre l'impact des données économiques et des événements nationaux/régionaux/mondiaux sur les marchés et sur la valeur des produits d'investissement proposés ou recommandés aux clients,
- (iv) comprendre la différence entre les performances passées et les scénarios de performances futures, ainsi que les limites de la prévision prédictive, et
- (v) comprendre les principes fondamentaux de la gestion d'un portefeuille d'investissement conforme à la *Charia*, et notamment être capable de comprendre les implications de la diversification concernant les alternatives d'investissement, les processus de filtrage en conformité avec la *Charia*, ainsi que la purification des revenus en conformité avec la *Charia* et son mode de détermination.

Outre les exigences ci-dessus, le personnel doit remplir tous les autres critères de « compétence et d'honorabilité professionnelle », notamment l'honnêteté, l'intégrité, l'équité et le comportement éthique. En plus de veiller à ce que les critères de compétence et d'honorabilité professionnelle soient respectés avant qu'une personne ne soit autorisée à conseiller ou à fournir des informations aux

clients, l'entreprise doit être tenue d'assurer une formation et un perfectionnement en continu, afin de garantir que les compétences et l'expertise de cette personne demeurent à jour.

Critères de compétence et d'honorabilité professionnelle pour les principales fonctions de contrôle

145. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles évaluent la compétence et l'honorabilité professionnelle du personnel impliqué dans les fonctions de contrôle telles que l'audit interne, la conformité et la gestion des risques. En général, ceci inclut les aspects suivants : (i) l'honnêteté, l'intégrité et la réputation, (ii) la compétence et la capacité, et (iii) la solidité financière. Pour déterminer la compétence et l'aptitude, les entreprises doivent être tenues de vérifier si la personne satisfait aux exigences pertinentes en matière de formation et de compétence fixées par le régulateur pour la fonction de contrôle qui comprend un niveau approprié de formation à la finance islamique et aux transactions conformes à la *Charia*, et si la personne a démontré par son expérience et sa formation qu'elle est ou sera apte, si elle est agréée, pour exercer une fonction de contrôle.

146. Pour évaluer la compétence et l'honorabilité, il convient de prendre en compte les activités de l'entreprise pour laquelle la fonction de contrôle est exercée et les marchés sur lesquels elle opère. A cet effet, il convient de prendre en considération la nature, le volume et la complexité de son activité, la nature et la gamme des services et opérations financières conformes à la *Charia* que l'entreprise prend en charge dans le cadre de cette activité, et de vérifier si le personnel possède les connaissances, les compétences et l'expérience nécessaires pour remplir le rôle spécifique, et en particulier s'il a une connaissance adéquate de la finance islamique.

Qualifications du personnel de l'entreprise qui procède à des évaluations d'adéquation

147. Les entreprises sont tenues de s'assurer que le personnel impliqué dans les aspects importants du processus d'évaluation de l'adéquation possède un niveau adéquat de compétences, de connaissances et d'expertise, notamment en ce qui concerne les instruments conformes à la *Charia*, la finance islamique et le MCI.

148. Le personnel doit comprendre le rôle qu'il joue dans le processus d'évaluation de l'adéquation et posséder les compétences, les connaissances et l'expertise nécessaires, y compris une connaissance suffisante des exigences et des procédures réglementaires pertinentes, pour s'acquitter de ses responsabilités.

149. Le personnel qui fournit aux clients, au nom de l'entreprise, des conseils d'investissement ou des informations sur des instruments financiers, des services d'investissement ou des services auxiliaires conformes à la *Charia*, doit (y compris lorsqu'il assure la gestion de portefeuille) posséder

les connaissances et les compétences nécessaires, notamment en matière d'évaluation de l'adéquation.

150. Les autres membres du personnel qui n'ont pas de contact direct avec les clients mais qui participent à l'évaluation de l'adéquation de toute autre façon, doivent néanmoins posséder les compétences nécessaires, ainsi que les connaissances et l'expertise requises en matière de conformité avec la *Charia*, en fonction de leur rôle particulier dans le processus d'évaluation de l'adéquation. Il peut s'agir, par exemple, des personnes chargées de l'élaboration des questionnaires, de la définition des algorithmes régissant l'évaluation de l'adéquation ou d'autres aspects nécessaires à la réalisation de cette évaluation, et du contrôle de la conformité avec les exigences de l'adéquation.

151. Le cas échéant, lorsqu'elles utilisent des outils automatisés (notamment des outils hybrides, c'est-à-dire des outils automatisés avec intervention humaine), les entreprises doivent s'assurer que leur personnel impliqué dans les activités liées à la définition de ces outils : (i) a une compréhension appropriée de la technologie et des algorithmes utilisés pour fournir des conseils numériques (en particulier, qu'il est en mesure de comprendre la logique, les risques et les règles qui sous-tendent les algorithmes à la base des conseils numériques), et (ii) qu'il est en mesure de comprendre et d'analyser les conseils numériques/automatisés générés par les algorithmes.

152. Les entreprises doivent être tenues de définir les responsabilités du personnel et de veiller à ce que, le cas échéant, en accord avec les services fournis par l'entreprise et son organisation interne, il y ait une distinction claire dans la description des responsabilités entre la fonction de conseil et la fonction d'information.

153. Les entreprises doivent être tenues de procéder, au moins une fois par an, à une analyse interne ou externe des besoins des membres du personnel en matière de développement et d'expérience, d'évaluer les évolutions réglementaires et de prendre toute mesure nécessaire pour se conformer à ces exigences. Cette analyse doit également permettre de s'assurer que les membres du personnel concernés (le cas échéant) possèdent une qualification appropriée et qu'ils entretiennent et mettent à jour leurs connaissances et leurs compétences en suivant un perfectionnement professionnel continu ou une formation en vue de l'obtention de la qualification appropriée, ainsi que la formation spécifique requise avant que l'entreprise n'offre de nouveaux produits conformes à la *Charia*.

Principe 11 : La direction générale et le conseil d'administration des intermédiaires du marché des capitaux islamique qui revendiquent la conformité avec la *Charia* doivent posséder collectivement les connaissances et les compétences nécessaires pour remplir leurs obligations.

154. Étant donné que les cadres juridiques de la plupart des juridictions tiennent le CA pour responsable en dernier ressort de la gouvernance de l'entreprise, ce qui inclut la gouvernance de la conformité avec la *Charia* et le respect de la conformité de l'entreprise avec les règles et principes de la *Charia*, il est important que le conseil d'administration satisfasse aux critères de « compétence et d'honorabilité professionnelle » dans l'exercice de cette responsabilité. Le CA doit être conscient de l'existence du risque de non-conformité avec la *Charia* et des risques d'atteinte à la réputation. C'est pourquoi le CA doit être tenu d'introduire les mécanismes et les systèmes de gestion des risques et de la gouvernance nécessaires à la sauvegarde des intérêts des investisseurs et au maintien de la conformité de l'entreprise avec la *Charia*.

155. Le CA doit collectivement avoir une connaissance et une expérience sur la finance islamique, et une compréhension des spécificités des produits et transactions conformes à la *Charia*, et des risques spécifiques qui leur sont associés, ainsi que des processus de gestion des risques et de gouvernance de la conformité avec la *Charia* nécessaires pour remplir sa fonction de conseil d'administration.

156. Le CA et la direction générale doivent également satisfaire à tous les autres critères généraux « de compétence et d'honorabilité professionnelle », y compris la compétence et la capacité dans tous les autres aspects pertinents de la fonction de CA concernant l'activité de l'entreprise, tels que l'honnêteté, l'intégrité, l'équité et le comportement éthique, ainsi que la solidité financière et la solvabilité.

157. Les membres de la direction générale doivent également démontrer un niveau adéquat de connaissances et de compétences pour exercer leurs fonctions, notamment en ce qui concerne la gouvernance de la conformité avec la *Charia* et la mise en œuvre des systèmes et processus nécessaires pour garantir la conformité avec la *Charia* dans toutes les opérations et activités de l'entreprise.

Meilleures pratiques recommandées

158. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles réalisent des évaluations de la « compétence et de l'honorabilité professionnelle » de l'entreprise afin de s'assurer que les membres du CA et la direction générale sont compétents pour mener la catégorie d'activités réglementées concernée, et notamment, le cas échéant, connaissent, de façon détaillée, la structure, l'objectif et les risques des produits et services conformes à la *Charia* associés à ces activités.

159. La nature et l'étendue de la compétence requise peuvent dépendre des services conformes à la *Charia* offerts ou à offrir.

160. Le CA et la direction générale doivent également remplir les critères d'honnêteté, de diligence, d'intégrité, d'équité et de comportement éthique, qui sont essentiels à la bonne réputation

et à la fiabilité du MCI en général et des entités individuelles en particulier. Pour déterminer l'honnêteté, l'intégrité et la réputation de la personne clé, les facteurs qui peuvent être pris en compte comprennent, entre autres, le fait de savoir si elle a été condamnée sur acte d'accusation pour malhonnêteté, fraude, blanchiment d'argent, vol ou crime financier au cours des 10 dernières années.

161. La solidité financière des membres du conseil d'administration ou de la direction générale peut être évaluée en fonction de la capacité de la personne réglementée à maintenir sa solvabilité et un contrôle financier prudent. Il s'agit notamment de savoir s'ils sont en mesure de faire face à leurs obligations lorsqu'elles deviennent exigibles et d'assurer un contrôle adéquat des risques financiers sur une base continue. La solidité financière est un élément important pour déterminer la compétence et la probité.

2.5.3 Meilleure exécution

Principe 12 : Lorsqu'ils exécutent des ordres, les intermédiaires du marché des capitaux islamique doivent être tenus de prendre toutes les mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible pour leurs clients, en tenant compte du prix, des coûts, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille, de la nature, de toute considération nécessaire pour garantir la conformité avec la *Charia* ou de toute autre considération pertinente pour l'exécution de l'ordre.

162. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles élaborent et mettent en œuvre des dispositifs efficaces afin de s'assurer qu'elles se conforment aux exigences de meilleure exécution chaque fois qu'une entreprise a une obligation contractuelle ou un engagement de mandat envers le client. En particulier, chaque entreprise peut être tenue d'avoir une politique d'exécution des ordres qui lui permette d'obtenir le meilleur résultat possible pour les ordres des clients en accord avec les facteurs énumérés par le principe 12.

163. Lorsqu'une entreprise exécute l'ordre au nom d'un particulier, le meilleur résultat possible est déterminé en termes de la prise en compte totale, du prix de l'instrument financier et des coûts liés à l'exécution, qui comprennent toutes les dépenses engagées par le client en lien direct avec l'exécution de l'ordre, notamment les frais du lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement, et tous les autres frais payés aux tiers impliqués dans l'exécution de l'ordre. Dans des conditions de marché plus volatiles, il est probable que les clients accordent une plus grande priorité à la rapidité d'exécution en raison du risque accru de changement de prix en cas de retard. Par conséquent, les régulateurs peuvent recommander aux entreprises qui exécutent les ordres des clients, en particulier sur des marchés volatils, de prendre en compte les préférences des clients de façon dynamique. La volatilité des marchés accroît également les éventuelles conséquences négatives des défaillances, notamment dans l'ordre dans lequel les instructions des clients sont exécutées. Les régulateurs peuvent conseiller aux entreprises de tenir compte de cet aspect et

d'accorder une attention particulière pendant ces périodes, afin de s'assurer que les ordres sont exécutés au mieux des intérêts des clients.

164. Le dispositif réglementaire doit garantir que l'entreprise ne reçoit pas de rémunération, de rabais ou d'avantage non monétaire pour acheminer les ordres des clients vers un lieu de négociation ou d'exécution particulier, ce qui enfreindrait les exigences relatives aux conflits d'intérêts ou aux incitations.

165. Les entreprises doivent également être tenues de fournir à leurs clients des informations appropriées sur leur politique d'exécution des ordres. Ces informations doivent expliquer clairement, avec suffisamment de détails et d'une façon qui puisse être facilement comprise par les clients, comment les ordres seront exécutés par l'entreprise pour le client.

166. Cette section s'applique aux entreprises et concerne la clientèle de détail bénéficiant de protections plus élevées, ainsi qu'aux clients professionnels/avertis.

Meilleures pratiques recommandées

167. Les règles de meilleure exécution s'appliquent à la clientèle de détail ainsi qu'aux autres catégories de clients. Pour déterminer la meilleure exécution lors de l'exécution d'un ordre au nom d'un particulier, les coûts liés à l'exécution doivent inclure les commissions ou frais facturés au client par l'entreprise lorsque plusieurs lieux d'exécution figurant dans la politique d'exécution de l'entreprise sont susceptibles d'exécuter un ordre donné. Les coûts d'exécution correspondants pour chacun des lieux d'exécution éligibles doivent être pris en compte afin d'évaluer et de comparer les résultats de l'utilisation de chaque lieu potentiel par le client. Pour les clients de détail, jugés au cas par cas pour savoir si l'exécution d'un ordre spécifique donne raisonnablement lieu à une implication liée à la conformité avec la *Charia*, les facteurs pris en compte pour la meilleure exécution peuvent inclure, lorsque cela est pertinent, l'existence d'installations spécifiques ou d'une plateforme d'échange de titres islamiques dédiée aux transactions conformes à la *Charia* sur un lieu spécifique. Lorsqu'un tel lieu est disponible, l'entreprise peut déterminer s'il sert l'objectif de meilleure exécution du point de vue de la conformité avec la *Charia* en ce qui concerne les services de négociation et de post-négociation (par exemple, règlement par l'intermédiaire d'institutions financières islamiques, sûretés sur financement sur marge ²³ conforme à la *Charia*, etc.). La clientèle de détail doit également être informée de toute difficulté importante relative à la bonne exécution de ses ordres rapidement dès que l'entreprise en a connaissance.

²³ Le financement sur marge conforme à la *Charia* est un *qard* accordé par un intermédiaire sans imposer de dépôt monétaire ou non monétaire en supplément du principal. Une sûreté est généralement requise. En revanche, s'il comporte un intérêt caché sous forme d'honoraires ou de restriction du droit d'agir du client, elle ne sera alors pas acceptable.

168. Pour les clients professionnels, qualifiés ou avertis, il se peut qu'il ne soit pas nécessaire de donner la priorité aux coûts globaux de la transaction comme étant le facteur le plus important pour obtenir la meilleure exécution si le client a indiqué d'autres catégories. Concernant l'exécution des ordres, la charge de la communication d'informations pour les contreparties de marché peut être légèrement inférieure à celle de la clientèle de détail.

169. Les critères permettant de déterminer l'importance relative des différents facteurs qui peuvent être pris en compte pour déterminer le meilleur résultat possible compte tenu de la taille et du type d'ordre et de la catégorie de clientèle sont les suivants :

- (i) les caractéristiques du client, y compris sa catégorisation en tant que particulier ou professionnel/averti, etc.,
- (ii) les caractéristiques de l'ordre du client,
- (iii) les caractéristiques de l'instrument financier conforme à la *Charia* concerné par l'ordre, et
- (iv) les caractéristiques des lieux d'exécution disponibles vers lesquels l'ordre peut être dirigé.

170. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles publient, au moins sur une base annuelle, des rapports périodiques sur la qualité de l'exécution obtenue, le lieu d'exécution et d'autres éléments précisant notamment :

- (i) comment le prix, les coûts, la rapidité et la probabilité d'exécution sont pris en compte dans l'évaluation globale de la qualité d'exécution obtenue,
- (ii) si des liens étroits avec les lieux d'exécution, des conflits d'intérêts ou la propriété partagée de lieux d'exécution ont influencé la qualité de l'exécution,
- (iii) si des avantages (non) monétaires ont été reçus, et
- (iv) si, le cas échéant, des changements sont intervenus s'agissant des lieux d'exécution énumérés dans la politique de meilleure exécution.

171. Les régulateurs doivent également exiger des entreprises qui exécutent les ordres de leurs clients qu'elles contrôlent l'efficacité de leurs dispositifs d'exécution des ordres et de leur politique d'exécution afin d'identifier et, le cas échéant, de corriger toute déficience. En particulier, elles peuvent vérifier, sur une base régulière, si les lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le meilleur résultat possible pour le client ou si elles doivent apporter des modifications à leurs dispositifs d'exécution et si la négociation sur des lieux différents a des incidences sur la conformité avec la *Charia*.

172. Il est également de bonne pratique pour les entreprises de notifier aux clients avec lesquels elles ont une relation client continue toute modification importante de leurs dispositifs d'exécution des

ordres ou de leur politique d'exécution, d'être à même de démontrer à leurs clients, à leur demande, qu'elles ont exécuté leurs ordres conformément à la politique d'exécution de l'entreprise, et de démontrer au régulateur la manière dont l'exécution et d'autres facteurs sont pris en compte dans le cadre de toutes les mesures nécessaires pour obtenir la meilleure exécution.

173. Les entreprises doivent être tenues de préciser comment elles peuvent satisfaire aux exigences de meilleure exécution lorsqu'elles utilisent un seul lieu ou une seule entité pour l'exécution. Lorsqu'une entreprise transmet ou place des ordres auprès d'une seule entité pour l'exécution, elle peut être tenue de prouver que la sélection d'une seule entité est conforme à l'exigence générale de meilleure exécution et qu'elle peut raisonnablement s'attendre à ce que l'entité sélectionnée lui permette d'obtenir pour ses clients des résultats au moins aussi bons que ceux qu'elle pourrait raisonnablement attendre de l'utilisation d'entités alternatives.

174. Un régulateur peut, le cas échéant, également appliquer à la négociation de crypto-actifs les principes susmentionnés relatifs à la meilleure exécution. Les entreprises qui négocient des crypto-actifs sur des plateformes de négociation électronique pour le compte de clients doivent veiller à ce que l'exécution et le règlement des transactions soient effectués en temps opportun, avec efficacité et en toute transparence. Pour les investisseurs de la clientèle de détail, le meilleur prix et la ponctualité de l'exécution, qui sont applicables aux formes traditionnelles d'exécution des ordres évoquées ci-dessus, sont également applicables à l'exécution des ordres portant sur des crypto-actifs.

2.5.4 Marketing et promotion

Principe 13 : Toutes les informations, y compris les communications commerciales, adressées par l'entreprise à des clients ou à des clients potentiels doivent être justes, claires et non trompeuses, et les communications commerciales doivent être clairement identifiables comme telles.

175. Si une entreprise revendique une conformité, explicitement ou implicitement, dans sa commercialisation et ses promotions, cette revendication doit être juste, claire et non trompeuse pour les investisseurs. Les caractéristiques et risques spécifiques associés aux instruments ou services conformes à la *Charia* commercialisés par l'entreprise doivent être exposés clairement et de manière bien visible dans ses documents promotionnels lorsque des avantages de ces instruments ou services y sont mentionnés.

176. Ce principe est applicable aux entreprises et à toutes les catégories de clients.

Meilleures pratiques recommandées

177. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles veillent à ce que les promotions financières qu'elles font remplissent les conditions ci-dessous.

- (i) Pour les produits ou services conformes à la *Charia* qui mettent en péril les capitaux des clients (sous forme d'actions, d'OPCI investissant dans des actions, ou d'instruments comme la *mudāraba* et la *mushāraka*), la promotion doit l'indiquer clairement.
- (ii) Si elle avance un taux de rendement prospectif, elle doit donner une idée précise des perspectives de l'investissement, à court terme et à long terme.
- (iii) Si elle fait la promotion d'un investissement ou d'un service dont la structure de tarification est complexe, ou pour lequel l'entreprise recevra plusieurs éléments de rémunération, cette promotion doit inclure les informations nécessaires pour garantir que celles-ci sont équitables, claires et non trompeuses, et doit contenir des informations suffisantes en fonction des destinataires.
- (iv) Une promotion qui offre des produits se présentant sous forme d'offres groupées qui n'ont pas été développées par l'entreprise doit donner une idée juste, claire et non trompeuse de l'émetteur du produit ou du gestionnaire des investissements sous-jacents, de la conformité des produits avec la *Charia*, et de la base de cette revendication de conformité.

178. Les entreprises doivent être tenues de veiller à ce que leur promotion financière ne décrive pas une caractéristique, un produit ou service comme étant « garanti » , « protégé » ou « sûr », et n'utilise pas un terme similaire, sauf si ce terme est une description juste, claire et non trompeuse, et si cette description/caractéristique du produit n'est pas en contradiction avec la revendication de conformité avec la *Charia* pour le produit considéré. Les régulateurs peuvent également exiger des entreprises qu'elles communiquent toutes les informations nécessaires et les présentent de manière suffisamment claire et visible.

179. Les entreprises doivent également être tenues de s'assurer qu'une promotion financière adressée à un client est clairement identifiable comme telle.

180. Les régulateurs doivent également exiger des entreprises qu'elles s'assurent que, lorsqu'elles communiquent avec leur clientèle de détail, elles fournissent suffisamment de détails, notamment le nom de l'entreprise, et une indication juste, précise et clairement visible des caractéristiques spécifiques et des risques pertinents lorsqu'elles font référence aux avantages potentiels d'un investissement conforme à la *Charia*.

181. Les régulateurs doivent également attendre des entreprises qu'elles veillent à ce que les informations soient à jour, et suffisantes et présentées d'une manière susceptible d'être comprise par le membre moyen du groupe auquel elles sont destinées ou par lequel elles sont susceptibles d'être

reçues. Elle ne doit pas déguiser, atténuer ou occulter des éléments, déclarations ou avertissements importants.

182. Lorsqu'elle prend la décision de communiquer des informations et d'en déterminer les modalités, à un public cible particulier et, une entreprise peut être encouragée à prendre en compte la nature du produit ou de l'activité conforme à la *Charia*, les risques spécifiques associés, l'engagement du client, les besoins d'information probables du destinataire moyen, et le rôle de l'information dans le processus de vente. Lorsqu'elle communique des informations, une entreprise doit se demander si l'omission d'un fait pertinent aura pour conséquence de rendre l'information insuffisante, peu claire, inexacte ou trompeuse pour un client.

183. Lorsqu'une juridiction dispose de plateformes de financement P2P ou de financement participatif en capital, les exigences ci-dessus s'appliquent également en ce sens qu'aucune information fautive ou trompeuse ne peut être donnée aux investisseurs dans le cadre de la commercialisation du financement participatif. Plus précisément, dans le cadre de l'évaluation d'un destinataire de financement participatif et de l'offre spécifique, le bénéficiaire du financement participatif doit communiquer des informations vérifiées et suffisantes sur les facteurs susceptibles d'influencer substantiellement la valeur d'une entreprise ou sa capacité de remboursement, avant de commencer à acquérir des fonds, ainsi que toute question pertinente relative à la conformité avec la *Charia* qui peut être importante pour les décisions des investisseurs.

2.5.5 Conflits d'intérêts

Principe 14 : Les régulateurs doivent veiller à ce que les entreprises disposent de politiques et de procédures efficaces pour identifier les conflits d'intérêts réels ou potentiels, les prévenir dans la mesure du possible et, s'ils ne peuvent être évités, gérer l'impact des conflits d'intérêts et les communiquer aux clients.

184. L'éventail croissant des activités exercées par les intermédiaires sur le MCI accroît le potentiel de conflits d'intérêts entre ces différentes activités et les intérêts de leurs clients. Il est donc nécessaire de prévoir des règles pour garantir que ces conflits ne portent pas atteinte aux intérêts de leurs clients.

185. Il est essentiel de garantir l'application de normes de conduite élevées et d'éviter ou de gérer les conflits d'intérêts sur le MCI. Au-delà des dispositions généralement applicables à la gestion des conflits d'intérêts lors des opérations des entreprises sur le marché des capitaux, il est nécessaire d'accorder une attention particulière au MCI afin de s'assurer que les structures de gouvernance de la conformité avec la *Charia* de l'entreprise ne donnent lieu à aucun conflit d'intérêts.

186. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles gèrent correctement tous les conflits qui pourraient survenir avec leurs clients ou avec leur personnel, ou entre des clients. Cela doit

inclure une politique complète, approuvée par le conseil d'administration, visant à gérer les conflits d'intérêts au niveau de l'entreprise, initier la gestion des conflits et, lorsqu'il n'est pas possible de les éviter ou de les atténuer, communiquer tout conflit potentiel aux clients. Cette politique peut également impliquer des restrictions sur le comportement du personnel, notamment sur les transactions pour compte propre. Les régulateurs doivent insister sur le fait que la dépendance d'une entreprise à l'égard de la communication d'informations doit se situer à un niveau inférieur à celui de la gestion des risques de conflit d'intérêts, afin d'éviter que ces conflits ne se produisent, ou de d'atténuer l'impact potentiel de tout conflit. Les entreprises doivent être tenues de documenter et de démontrer au régulateur comment les conflits d'intérêts avérés ou potentiels ont été gérés. Toutefois, lorsqu'il subsiste un risque résiduel d'atteinte aux intérêts du client, l'entreprise doit être tenue de communiquer clairement au client, en temps opportun, la nature générale et/ou les sources du conflit d'intérêts.

187. Ce principe est applicable aux entreprises et à toutes les catégories de clients.

Meilleures pratiques recommandées

188. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles prennent toutes mesures appropriées pour identifier et prévenir ou gérer les conflits d'intérêts, entre elles-mêmes (y compris leurs dirigeants, employés et agents liés, ou toute personne avec laquelle elles sont directement ou indirectement liées par un lien de contrôle) et leurs clients, ou entre un client et un autre client, qui surviennent lors de la prestation de services d'investissement et de services auxiliaires, ou d'une prestation combinée de ces services. Ceci inclut les conflits d'intérêts causés par la réception d'incitations de la part de tiers ou par les structures de rémunération et autres incitations de l'entreprise elle-même. Les membres du CA et les membres du conseil de surveillance de la conformité avec la *Charia* ne doivent pas non plus avoir de conflits d'intérêts en rapport avec l'un des produits ou services offerts par l'entreprise.

189. Les régulateurs doivent exiger d'une entreprise qu'elle considère et identifie les cas où des conflits peuvent survenir, dans le cadre de leurs activités entre l'entreprise (y compris leurs dirigeants, employés et agents liés, ou toute personne avec laquelle elles sont directement ou indirectement liées) et ses clients, et entre différents clients. Les circonstances qui doivent être considérées comme donnant lieu à un conflit d'intérêts comprennent les cas où il existe un conflit entre les intérêts de l'entreprise ou de certaines personnes liées à l'entreprise ou au groupe de l'entreprise et l'obligation de l'entreprise envers un client. Il peut également s'agir d'un conflit entre les intérêts divergents de deux ou plusieurs de ses clients, envers lesquels l'entreprise a, dans chaque cas, une obligation. Dans ces circonstances, il ne peut y avoir de conflit d'intérêts si l'entreprise obtient un avantage sans qu'il y ait également un désavantage possible pour un client, ou si un client envers lequel l'entreprise a une obligation obtient un gain ou évite une perte sans qu'il y ait une perte possible concomitante pour un autre de ces clients.

190. Lorsque les dispositifs organisationnels ou administratifs mis en place par l'entreprise afin d'éviter que les conflits d'intérêts portent atteinte aux intérêts de son client ne sont pas suffisants pour garantir avec une certitude raisonnable que les risques d'atteinte aux intérêts du client seront évités, l'entreprise doit indiquer clairement au client la nature générale et/ou les sources des conflits d'intérêts et les mesures prises pour atténuer ces risques avant d'entreprendre des activités en son nom. Ces informations doivent être suffisamment détaillées, compte tenu de la nature du client, pour permettre à ce dernier de prendre une décision éclairée concernant le service dans le cadre duquel le conflit d'intérêts survient.

191. Lorsqu'une entreprise informe le client que le conseil en investissement est fourni en toute indépendance, cette entreprise doit :

- (i) évaluer un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché, qui doivent être suffisamment diversifiés en termes de type et d'émetteurs ou fournisseurs de produits afin de garantir que les objectifs d'investissement du client peuvent être convenablement réalisés et ne doivent pas être limités aux instruments financiers émis ou fournis par :
 - (a) l'entreprise elle-même ou par des entités ayant des liens étroits avec l'entreprise, ou
 - (b) par d'autres entités avec lesquelles l'entreprise entretient des relations juridiques ou économiques étroites, notamment des relations contractuelles, au risque de compromettre l'indépendance des conseils fournis,
- (ii) sauf comme décrit au paragraphe 193, refuser d'accepter ou conserver les honoraires, commissions ou tout autre avantage monétaire ou non monétaire payé ou versé par un tiers ou une personne agissant pour le compte d'un tiers en relation avec la prestation du service aux clients.

192. En matière de prestation de gestion de portefeuille, le régulateur doit exiger que l'entreprise s'abstienne d'accepter et de conserver les honoraires, commissions ou tout autre avantage monétaire ou non monétaire payé ou versé par un tiers ou une personne agissant pour le compte d'un tiers en relation avec la prestation du service aux clients, sauf comme décrit au paragraphe 193.

193. Nonobstant les paragraphes 191 et 192, les entreprises peuvent être autorisées à accepter et à conserver des avantages non monétaires mineurs lorsque :

- (i) il peut être démontré que ces avantages peuvent améliorer la qualité du service fourni au client,
- (ii) ils sont d'une ampleur et d'une nature telles qu'ils ne peuvent pas être considérés comme nuisant au respect par l'entreprise de son obligation d'agir honnêtement, équitablement et professionnellement au mieux des intérêts du client,

- (iii) ils sont raisonnables, proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de l'entreprise d'une manière préjudiciable aux intérêts du client concerné, et
- (iv) sont clairement communiqués avant la prestation du service concerné au client, le cas échéant de façon générique.

194. L'entreprise doit également être tenue de conserver et de mettre à jour régulièrement un registre des conflits d'intérêts réels et des conflits d'intérêts potentiels.

195. Le régulateur doit exiger des entreprises qu'elles mettent en place des structures et des dispositifs organisationnels et administratifs en vue de prendre toutes les mesures raisonnables pour éviter que les conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts des clients, et qu'elles consignent ces mesures dans une politique en matière de conflits d'intérêts. La politique en matière de conflits d'intérêts doit être adaptée à la taille et à l'organisation de l'entreprise, ainsi qu'à la nature, l'ampleur et la complexité de ses activités. Ces politiques et mesures doivent prendre en compte les spécificités et les différences dans les produits ou transactions conformes à la *Charia* lorsque des cas particuliers de conflits d'intérêts se produisent en raison de la structuration unique des produits du MCI.

196. Lorsque ces mesures organisationnelles/administratives ne permettent pas à une entreprise d'avoir une certitude raisonnable dans la prévention du risque d'atteinte aux intérêts des clients, les entreprises doivent adresser aux clients une communication contenant suffisamment de détails sur la nature générale ou la source des conflits d'intérêts, ou les deux, et les mesures prises pour gérer/atténuer ces risques afin que les clients puissent prendre une décision éclairée avant de faire affaire avec l'entreprise. Les entreprises doivent être encouragées à considérer la divulgation des conflits comme une mesure de dernier recours à utiliser uniquement lorsque les dispositifs organisationnels et administratifs effectivement mis en place par l'entreprise pour prévenir ou gérer ses conflits d'intérêts ne sont pas suffisants pour garantir que les risques d'atteinte aux intérêts du client seront évités.

197. Une entreprise qui fournit des services d'investissement à des clients doit veiller à ne pas rémunérer ou évaluer les performances de son personnel d'une manière qui entre en conflit avec son obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients. En particulier, elle ne doit pas conclure d'accord, sous forme de rémunération, d'objectifs de vente ou autre, qui pourrait inciter son personnel à recommander un instrument financier particulier à une clientèle de détail ds, alors que l'entreprise pourrait proposer un instrument financier différent qui répondrait mieux aux besoins de ces clients.

198. Une politique de rémunération formelle doit être approuvée et supervisée par la direction générale. Cette politique doit viser à aligner les grilles de rémunération, y compris les systèmes d'incitation, les récompenses internes et les objectifs de vente pour les entreprises opérant à la fois sur le marché de détail et sur le marché des professionnels, qui encourageront une conduite des affaires responsable et un traitement équitable des clients et éviteront les conflits d'intérêts.

199. Les plateformes de négociation de crypto-actifs remplissent parfois plus de fonctions que les plates-formes de négociation conventionnelles, notamment les fonctions généralement exercées par les intermédiaires pour les titres normaux, comme le recrutement d'une clientèle de détail, la garde des actifs et les fonctions d'agent de transfert et de chambre de compensation. Dans le cas des intermédiaires du MCI qui traitent ce type d'actifs, les régulateurs doivent être particulièrement attentifs quant à l'éventualité de conflits d'intérêts et mettre en place des règles visant à éviter ces conflits. Des règles d'interdiction ou de restriction d'exercice de plusieurs fonctions par la même entité peuvent figurer parmi ces mesures. Il convient également d'anticiper les éventuels conflits d'intérêts liés aux fonctions de gouvernance de la conformité avec la *Charia*.

200. Lorsqu'une juridiction dispose de plateformes d'investissement et de négociation en ligne pour une clientèle de détail (par exemple, les sociétés de courtage en ligne, les robots conseillers, les plateformes de gestion d'actifs en ligne, etc.) qui revendiquent la conformité avec la *Charia*, pour elles-mêmes ou pour certains investissements qu'elles proposent, le régulateur doit chercher à établir des règles pour faire face au risque de conflits d'intérêts, en tenant compte des particularités de ces plateformes. C'est le cas, par exemple, lorsqu'une plateforme est entièrement automatisée, ne laissant aucun choix à l'investisseur quant à l'endroit où il investit, ou lorsque les investisseurs peuvent utiliser un service automatisé proposé par la plateforme, dans lequel les investissements sont automatisés par la matrice de la plateforme. Dans le cas de plateformes d'information automatisées ou de conseils automatisés, des conflits d'intérêts peuvent apparaître si, par exemple, l'algorithme sous-jacent est programmé pour orienter les investisseurs vers une gamme spécifique d'investissements préférés ou vers des intermédiaires pour lesquels la plateforme ou ses entités affiliées reçoivent des commissions plus élevées ou d'autres formes de rémunération. Dans de tels cas, il pourrait y avoir un conflit d'intérêts ou un mauvais alignement des incitations impliquées dans ces transactions. C'est pourquoi les régulateurs doivent s'efforcer de veiller à ce que les conflits d'intérêts et le mauvais alignement des incitations soient évités, éliminés, divulgués ou gérés d'une autre façon en abordant les questions spécifiques au type et à la nature de la plateforme en ligne qui est réglementée.

2.6 Actifs des clients

Principe 15 : Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles prennent des dispositions adéquates pour sauvegarder les droits des clients sur leurs actifs, minimiser le risque de perte, de diminution et d'utilisation abusive des actifs des clients, communiquer des informations suffisantes aux clients, tenir des registres exacts et à jour et, lorsque cela est raisonnablement possible, s'assurer que les actifs des clients sont détenus en conformité avec la *Charia*.

201. Les actifs des clients comprennent à la fois les avoirs des clients et leurs titres ou autres instruments financiers. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles veillent à ce que les

instruments financiers des clients déposés auprès d'un tiers soient identifiables séparément des instruments financiers appartenant à l'entreprise ou à ce tiers, au moyen de comptes portant un intitulé différent dans les registres du tiers ou d'autres mesures équivalentes permettant d'atteindre le même niveau de protection.

202. Les régulateurs doivent exiger que les fonds des clients déposés auprès d'une banque centrale, d'une banque ou d'un fonds du marché monétaire qualifié soient détenus sur un ou plusieurs comptes identifiés séparément de tout compte utilisé pour détenir des fonds appartenant à l'entreprise, et que, dans la mesure du possible, ceux-ci soient conformes à la *Charia*.²⁴

203. Il convient également d'attendre des entreprises qu'elles mettent en place des dispositifs organisationnels adéquats pour minimiser le risque de perte ou de diminution des actifs des clients, ou des droits liés à ces actifs, à la suite d'une utilisation abusive des actifs, d'une fraude, d'une gestion défaillante, d'une tenue inadéquate des registres ou d'une négligence.

204. Les régulateurs doivent exiger d'une entreprise, lorsqu'elle détient des instruments financiers conformes à la *Charia* appartenant à des clients, qu'elle mette en place des dispositifs adéquats afin de protéger les droits de propriété des clients, notamment en cas d'insolvabilité de l'entreprise, et qu'elle empêche l'utilisation des instruments financiers d'un client pour son propre compte, sauf si le client a donné son consentement exprès.

205. De même, lorsqu'elle détient des avoirs appartenant à des clients, une entreprise doit être tenue de mettre en place des dispositifs adéquats afin de sauvegarder les droits des clients et empêcher l'utilisation des fonds des clients pour son propre compte. Lorsqu'elle détient des avoirs de clients, l'entreprise doit s'assurer qu'ils sont détenus en conformité avec la *Charia*, dans la mesure où cela est raisonnablement possible (sauf, par exemple, lorsque l'option de conformité avec la *Charia* n'est pas disponible dans cette juridiction et que le client concerné a confirmé par écrit qu'il acceptait que ses avoirs soient détenus dans un compte non conforme à la *Charia*, à condition toutefois que les intérêts courus soient versés à une œuvre de bienfaisance conformément aux exigences énoncées au paragraphe 98).

206. Les régulateurs doivent également exiger une ségrégation et une protection adéquates des actifs des clients, y compris par le recours à des dépositaires et/ou des conservateurs qui sont, dans des circonstances appropriées, indépendants.

207. Dans le cadre d'une surveillance continue, le régulateur doit exiger que, dans sa juridiction, des mécanismes soient mis en place afin d'atteindre au mieux l'objectif global de protection des actifs des clients, en tenant compte de ses lois, réglementations et pratiques en matière d'insolvabilité et de services d'investissement, ainsi que des objectifs d'efficacité du marché et de protection des investisseurs.

²⁴ Voir paragraphe 98 relatif à la conservation des avoirs du client dans comptes/institutions conventionnelles.

208. Les régulateurs doivent exiger que, lorsque les dépositaires utilisés sont des tiers, les actifs des clients soient identifiés comme tels auprès de tout dépositaire tiers et qu'une protection équivalente soit accordée à ces actifs. Le système réglementaire doit veiller à ce que ces risques pour les investisseurs soient dûment couverts par des lois, des règles ou des dispositifs obligatoires.

209. Les entreprises doivent être tenues de mettre en place, pour la tenue de registres et de comptes exacts et à jour des actifs des clients, des systèmes et des contrôles qui permettent d'établir facilement la nature précise, le montant, la localisation et le titre de propriété des actifs des clients et les clients pour lesquels les actifs sont détenus, et, le cas échéant, de déterminer si les fonds des clients sont détenus dans un compte conforme à la *Charia* ou non. Les registres de l'entreprise doivent être tenus de telle sorte que l'on puisse distinguer de façon appropriée les comptes des actifs des différents clients de l'entreprise et à les séparer des actifs de l'entreprise elle-même. Les registres doivent également être conservés de manière à pouvoir être utilisés comme piste d'audit. À cet égard, les registres de l'entreprise doivent être suffisants pour permettre à une partie externe (un régulateur, un auditeur externe/*Charia* ou un administrateur judiciaire) de vérifier le montant, la localisation, le titre de propriété et l'identité des actifs détenus, et de déterminer si les actifs sont détenus en conformité avec la *Charia* ou non. Lorsque les actifs des clients sont détenus chez un tiers, les registres doivent également inclure la localisation et les conditions dans lesquelles le tiers détient les actifs des clients.

210. Les régulateurs doivent également exiger des entreprises qu'elles fournissent régulièrement à chaque client un relevé détaillé des actifs du client détenus pour ou au nom de ce client. Le relevé fourni par l'entreprise doit être un relevé de compte ou un autre état établi pour les clients et mentionnant leurs avoirs et leurs soldes monétaires à une date raisonnablement récente. Lorsqu'un client demande à l'entreprise un état relatif à ses actifs, l'entreprise doit répondre à cette demande dans un délai raisonnable.

211. Lorsqu'une entreprise place ou dépose les actifs de ses clients dans une juridiction étrangère, elle doit être tenue de comprendre et de prendre en compte le dispositif étranger dans la mesure nécessaire pour se conformer aux exigences nationales applicables.

212. Une entreprise doit également être tenue de veiller à la clarté et à la transparence des informations communiquées sur le ou les régimes et dispositifs de protection des actifs des clients et sur les risques qui en découlent. Une entreprise doit être tenue, en accord avec les exigences de la juridiction d'origine, de s'assurer que ses conventions avec les clients contiennent des informations adéquates et appropriées sur les dispositifs relatifs à la protection des actifs des clients et sur les modalités selon lesquelles l'entreprise détient ou dépose les différents types d'actifs des clients et les risques qui en découlent. Ces informations doivent : (i) être appropriées à la lumière de la relation entre l'actif du client et les droits du client sur cet actif, et (ii) tenir compte du fait que le régime de propriété des actifs du client peut affecter le degré de protection. Toute information dont la communication est requise doit se faire par écrit et être élaborée dans un langage clair, simple,

concis et compréhensible, en évitant tout jargon juridique ou financier qui n'est pas communément compris.

213. Lorsque le dispositif réglementaire permet aux clients de renoncer au degré de protection applicable aux actifs des clients ou de le modifier, ou encore de se soustraire à l'application du dispositif de protection des actifs des clients, de tels dispositifs doivent être soumis aux garanties spécifiées ci-après.

- (i) Le dispositif ne peut être mis en œuvre qu'avec le consentement explicite et enregistré du client.
- (ii) Avant d'obtenir ce consentement, l'entreprise doit s'assurer que le client a reçu une information claire et compréhensible sur les implications et les risques d'un tel consentement.
- (iii) Si de tels dispositifs sont limités à des catégories particulières de clients, des critères clairs définissant les clients qui entrent dans ces catégories doivent être établis, y compris, en particulier, tous les cas dans lesquels le client accepte que son avoir soit détenu sur un compte non conforme à la *Charia*, qui est soumis aux exigences énoncées au paragraphe 98 relativement au versement des intérêts courus à des œuvres de bienfaisance.

214. Les régulateurs doivent superviser la conformité d'une entreprise avec les exigences nationales applicables pour protéger les actifs des clients.

215. Lorsqu'une entreprise place ou dépose des actifs de clients dans une juridiction étrangère, le régulateur doit, dans la mesure nécessaire à l'exercice de ses responsabilités de surveillance concernant les exigences nationales applicables, prendre en compte les sources d'information dont il peut disposer, y compris les informations qui lui sont fournies par les entreprises qu'il réglemente et/ou l'assistance des régulateurs locaux de la juridiction étrangère.

216. Des dispositifs de gouvernance doivent être mis en place au sein de l'entreprise relativement à la garde et la protection des actifs des clients, en désignant un responsable dédié (qui peut, le cas échéant, être le responsable de la conformité) pour assumer la responsabilité globale des actifs et des avoirs des clients et s'assurer qu'ils sont détenus en conformité avec la *Charia*.

217. Dans les juridictions où les conseillers en investissement sont traités séparément des intermédiaires de marché, les conseillers en investissement qui traitent au nom de clients ou qui sont autorisés à conserver les actifs des clients doivent justifier d'un agrément. Si un conseiller en investissement ne négocie pas, mais est autorisé à conserver, les actifs de ses clients, la réglementation doit prévoir la protection des actifs des clients, y compris la ségrégation et les inspections périodiques ou fondées sur le risque (soit par le régulateur, soit par un tiers indépendant).

218. Si une entreprise a le contrôle, ou est autrement responsable, d'actifs appartenant à un client qu'elle est tenue de protéger, la réglementation doit prévoir une protection adéquate de ces actifs (par exemple, leur ségrégation et leur identification) par l'entreprise. Ces mesures doivent faciliter le transfert des positions et aider à une liquidation ordonnée en cas d'insolvabilité et à la restitution des actifs des clients.

219. Le régulateur doit disposer du pouvoir de prendre des mesures appropriées (en accord avec les règles et principes de la *Charia*) :

- (i) en restreignant les activités de l'entreprise en vue de minimiser les dommages et les pertes pour les investisseurs,
- (ii) en exigeant de l'entreprise qu'elle prenne des mesures spécifiques, et notamment transfère les comptes des clients vers une autre entreprise, et
- (iii) en appliquant les mesures en vigueur visant à minimiser le risque client, le risque de contrepartie et le risque systémique en cas de défaillance de l'entreprise, notamment des régimes *takāful* ou des fonds de garantie pour les clients et les règlements établis par un tiers.²⁵

220. Ce principe est applicable aux entreprises, quelle que soit la catégorie des clients.

Meilleures pratiques recommandées

221. Les systèmes et contrôles de l'entreprise en matière d'enregistrement du traitement des actifs des clients doivent prévoir des rapprochements réguliers, compatibles avec le volume d'activité des comptes, entre les comptes et registres internes relatifs aux actifs des clients et ceux des tiers qui détiennent ces actifs. S'agissant des rapprochements entre une entreprise et un dépositaire central de titres, ces rapprochements doivent être effectués sur une base quotidienne.

222. Les registres et les comptes détenus par l'entreprise concernant les actifs des clients doivent permettre à l'entreprise de spécifier, sur une base quotidienne, les droits de chaque client et les obligations de l'entreprise envers chaque client relativement aux actifs des clients.

223. Les comptes détenus auprès d'un tiers au profit des clients doivent être intitulés de manière à distinguer clairement les actifs détenus pour les clients des actifs détenus pour l'entreprise. Lorsque des comptes séparés auprès d'un tiers sont détenus pour chaque client de l'entreprise, les comptes

²⁵ En gardant à l'esprit que la mise à disposition de fonds de garantie de tiers moyennant une commission n'est pas conforme à la *Charia*, à moins que celle-ci ne soit basée sur un coût réel et direct.

doivent être intitulés de manière à distinguer clairement les actifs détenus pour un client, des actifs détenus pour tout autre client ou pour l'entreprise elle-même.

224. Lorsque les actifs d'un client sont placés auprès d'un tiers (que ce soit dans la même juridiction ou dans une juridiction étrangère, et qu'il s'agisse d'une partie non liée ou affiliée ou non), le dispositif réglementaire doit exiger de l'entreprise qu'elle fasse preuve de toute la compétence, du soin et de la diligence requis dans la sélection, la désignation (le cas échéant), et le contrôle périodique du tiers et des dispositifs de protection des actifs du client, et qu'elle prenne en considération :

- (i) les exigences légales ou les pratiques de marché liées à la détention des actifs des clients qui pourraient altérer les droits des clients dans le cadre des activités habituelles et en cas de résolution ou d'insolvabilité de l'entreprise ou du tiers,
- (ii) la capacité du tiers à fournir des services conformes à la *Charia* s'agissant de la détention des actifs des clients
- (iii) la situation financière et l'expertise du tiers, ainsi que sa réputation sur le marché,
- (iv) la protection, ou l'absence de protection, inhérente au dispositif réglementaire du tiers, et
- (v) la nécessité de diversifier et d'atténuer les risques, le cas échéant, en plaçant les actifs des clients auprès de plusieurs tiers.

225. Lorsqu'une entreprise place des actifs de clients auprès d'un tiers, elle doit, dans la mesure nécessaire pour se conformer aux exigences nationales applicables, comprendre les effets importants des dispositions contractuelles régissant ce dispositif sur les droits des clients relativement à ces actifs, notamment les modalités d'application de ces dispositions contractuelles dans la juridiction où ces actifs sont détenus, en cas de résolution ou d'insolvabilité de l'entreprise, du tiers ou des deux.

226. Une entreprise doit être tenue de se documenter sur l'effet des privilèges et autres charges sur les actifs des clients et de prendre les mesures appropriées pour s'assurer que ces privilèges ou charges ne sont accordés que dans la mesure où ils ne sont pas en conflit avec les règles et principes de la *Charia* et qu'ils sont autorisés par le dispositif réglementaire, y compris en ce qui concerne les exigences relatives au consentement du client. Dans la mesure où elles ont le choix d'accepter des privilèges ou des charges, les entreprises doivent tenir compte de l'intérêt supérieur des clients.²⁶

²⁶L'expression *intérêt supérieur des clients* ne doit pas être interprétée comme suggérant l'application d'une norme fiduciaire au-delà de ce qui est requis par la juridiction concernée. Dans certaines juridictions dont le système juridique est la *common law*, certains intermédiaires peuvent être soumis à l'obligation d'agir avec équité, honnêteté et bonne foi, sans pour autant être techniquement soumis à une norme de diligence fiduciaire.

227. Les régulateurs doivent exiger que les sûretés, privilèges ou droits de compensation sur les instruments financiers ou les avoirs des clients permettant à un tiers de disposer des instruments financiers ou des avoirs d'un client afin de recouvrer des dettes qui ne sont pas liées au client ou à la prestation de services au client, ne soient pas autorisés, sauf si cela est requis par le droit applicable dans une juridiction étrangère dans laquelle les avoirs ou les instruments financiers des clients sont détenus. Dans tous les cas, les règles et principes de la *Charia* doivent être pris en considération et si cela n'est pas possible, une communication doit être faite sur les différences en matière de protection des actifs des clients afin de permettre aux clients de prendre des décisions éclairées sur leurs investissements.

228. Les régulateurs peuvent exiger des entreprises, lorsqu'elles sont obligées de conclure des conventions qui créent de telles sûretés, privilèges ou droits de compensation, qu'elles communiquent ces informations aux clients, en leur précisant les risques associés à ces conventions. Lorsque des sûretés, des privilèges ou des droits de compensation sont accordés par l'entreprise sur des instruments financiers ou des avoirs des clients, ou lorsque l'entreprise a été informée qu'ils ont été accordés, ceux-ci doivent être consignés dans les contrats des clients et enregistrés dans les comptes de l'entreprise pour établir clairement le régime de propriété des actifs des clients, notamment en cas d'insolvabilité.

229. Dans la mesure où le dispositif de la juridiction d'origine impose des exigences à une entreprise qui place ou dépose des actifs de clients dans une juridiction étrangère, l'entreprise peut être confrontée à des difficultés pour se conformer à ces exigences nationales. Par conséquent, l'entreprise doit avoir, dans la mesure nécessaire pour assurer cette conformité; une connaissance suffisante des dispositifs nationaux et des dispositifs étrangers dans lesquels elle place les actifs de ses clients. Cela signifie qu'il incombe à l'entreprise de comprendre les régimes et les dispositifs de protection des actifs des clients dans chaque juridiction (y compris sa juridiction d'origine) dans laquelle les actifs des clients sont conservés, dans la mesure nécessaire pour garantir la conformité avec les exigences nationales.

230. Lorsque les actifs des clients doivent être détenus ou placés dans une juridiction étrangère et qu'ils seront soumis aux dispositifs de protection des actifs des clients et/ou d'insolvabilité de cette juridiction étrangère, l'entreprise doit en informer les clients. L'entreprise doit communiquer à l'avance, de manière claire et compréhensible, des informations sur les risques associés à ces dispositifs de conservation des actifs des clients et sur les différences importantes qu'il peut y avoir entre les protections du pays d'origine et celles de la juridiction étrangère, ainsi que sur les conséquences potentielles de ces différences. Dans tous les cas, les dispositifs de protection et/ou d'insolvabilité de la juridiction d'origine et des juridictions étrangères ne doivent pas être en conflit avec les règles et principes de la *Charia*, et si de tels conflits existent, les divergences en matière de protection des actifs du client doivent être annoncées afin que le client puisse prendre une décision éclairée concernant son investissement.

231. Les régulateurs doivent mettre en place et utiliser des outils adéquats pour contrôler efficacement le respect par une entreprise du dispositif national de protection des actifs des clients. Ces outils peuvent inclure, entre autres, des mesures réglementaires telles que

- (i) les rapports obligatoires de l'entreprise au régulateur, s'ils sont envoyés ou non sur une base périodique ou lors de la survenance d'événements spécifiques, concernant la nature, le montant, la localisation, la valeur et le régime de propriété des actifs des clients détenus et s'ils sont détenus d'une manière conforme à la *Charia* dans la mesure du possible, ainsi que l'état de conformité de l'entreprise avec les exigences applicables et toute protection distincte des actifs des clients qui s'applique lorsque les actifs des clients sont investis,
- (ii) les rapports obligatoires, périodiques ou liés à des événements, adressés au régulateur par les organismes d'autorégulation (le cas échéant) quant à l'état de conformité de l'entreprise avec les exigences applicables,
- (iii) les rapports obligatoires envoyés au régulateur par les auditeurs externes indépendants, établis au moins une fois par an, sur l'adéquation des contrôles de l'entreprise en matière de protection des actifs des clients,
- (iv) des visites d'inspection ponctuelles afin d'évaluer l'adéquation des contrôles et de la gestion des risques de l'entreprise en matière de protection des actifs des clients, et
- (v) la mise en place de programmes de lancement d'alerte afin de constituer un mécanisme supplémentaire de suivi de la conformité d'une entreprise.

232. Le régulateur doit envisager d'utiliser une approche axée sur les contrôles internes et fondée sur le risque pour contrôler la conformité de ses entreprises avec les exigences nationales applicables en matière de protection des actifs des clients. Une telle analyse fondée sur le risque doit se concentrer sur les entreprises qui sont confrontées à des problèmes majeurs d'ordre réglementaire et doit, lorsque cela est possible, prendre en compte :

- (i) la valeur des actifs des clients détenus par l'entreprise (comme indication de l'incidence que l'insolvabilité de l'entreprise aurait sur les clients et le marché),
- (ii) la localisation des actifs des clients (comme indication de l'incidence du risque de concentration sur cette entreprise ou ce tiers particulier),
- (iii) l'état de santé prudentielle/situation financière et la liquidité de l'entreprise (comme indication de la probabilité d'insolvabilité de l'entreprise), et
- (iv) le profil de risque de l'entreprise, y compris le statut de sa gouvernance générale et de ses dispositifs de gouvernance de la conformité avec la *Charia*, ses systèmes de gestion

des risques et ses dispositifs de contrôle interne, son historique réglementaire et la complexité de ses activités, les marchés sur lesquels elle opère et le profil de ses clients (comme indication du risque potentiel de conformité interne auquel l'entreprise est exposée).

233. Lorsqu'une juridiction exige des entreprises qu'elles disposent de qualifications spécifiques afin d'être considérées comme éligibles pour placer ou déposer des actifs de clients dans des juridictions étrangères, le dispositif réglementaire doit définir des critères clairs pour délimiter ces qualifications.

234. S'agissant des entreprises plaçant ou déposant des actifs de clients dans des juridictions étrangères, les régulateurs doivent, dans la mesure nécessaire à l'exercice de leurs responsabilités de surveillance concernant les exigences nationales applicables, utiliser les sources d'information disponibles dans l'exercice de ces responsabilités.

235. Lorsque le régulateur a le pouvoir de l'exiger, il peut obtenir d'une entreprise des informations sur le fonctionnement du régime juridique applicable aux actifs des clients dans la juridiction étrangère (ou, le cas échéant, des juridictions) dans laquelle l'entreprise place ou dépose les actifs des clients, et peut exiger de cette entreprise qu'elle démontre qu'elle s'est conformée à toutes exigences applicables en matière de communication avec les clients.

236. Lorsqu'un régulateur a le pouvoir de demander des informations concernant la nature, le montant, la localisation, la valeur et le régime de propriété des actifs des clients, il doit demander ces informations aux entreprises réglementées dans la mesure nécessaire à l'exercice de ses responsabilités de surveillance.

237. Les régulateurs doivent s'efforcer de répondre aux demandes des régulateurs étrangers concernant leur régime de protection des actifs des clients et/ou leur régime applicable à l'insolvabilité, à condition toutefois que cette demande relève de leur compétence. Le régulateur local peut être mieux placé pour présenter les normes en vigueur dans sa juridiction et pour expliquer comment le régime de protection des actifs des clients fonctionne en général ainsi que dans les scénarios de défaillance.

238. Les régulateurs doivent envisager de demander l'assistance du régulateur local de la juridiction étrangère pour obtenir des informations sur le fonctionnement du régime de protection des actifs des clients dans cette juridiction. Le régulateur local peut avoir accès à de meilleures informations et données que le régulateur d'origine et, dans certains cas, il peut être en mesure de vérifier la localisation des actifs des clients (par exemple, lorsque la loi ou la réglementation applicable le permet, en recoupant les données ou en effectuant des inspections sur site).

239. Les régulateurs doivent tenir compte des aspects de confidentialité et/ou de protection des données qui peuvent empêcher le partage d'informations (en particulier dans un contexte

transfrontalier). Les régulateurs doivent vérifier si les protocoles d'accord existants (y compris les lettres d'accompagnement) couvrent les questions de confidentialité ou autres, ou si de nouveaux protocoles d'accord doivent être conclus pour les traiter,

240. Dans la mesure où cela est compatible avec les règles de confidentialité et/ou de protection des données, le régulateur doit être à même de partager les informations relatives à une entreprise ou à un actif particulier d'un client, si nécessaire. Ceci inclut notamment, lorsque la législation ou la réglementation applicable l'autorise, la vérification de l'existence d'actifs particuliers ou des avoirs d'une entreprise, si nécessaire (par exemple par une inspection sur site ou par le recoupement de données) et/ou le partage d'informations sur les processus de gestion des risques, les contrôles internes, le profil de risque et l'historique de la conformité avec les règles de protection des actifs des clients.

241. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles mettent les informations relatives aux instruments financiers et aux avoirs des clients à la disposition des entités suivantes : les ARC, les administrateurs judiciaires désignés et les responsables du règlement des faillites des institutions. Les informations à mettre à disposition comprennent les éléments suivants :

- (i) les comptes et registres internes connexes qui permettent d'identifier facilement les soldes des avoirs et les instruments financiers détenus pour chaque client,
- (ii) lorsque les fonds des clients sont détenus par des entreprises, le détail des comptes dans lesquels les fonds des clients sont détenus, leur conformité avec la *Charia*, et les conventions correspondantes avec ces entreprises (y compris les caractéristiques spécifiques de ces comptes liées à la *Charia* qui pourraient être pertinentes),
- (iii) lorsque des instruments financiers sont détenus par des entreprises, le détail des comptes ouverts auprès de tiers et des conventions correspondantes avec ces tiers, ainsi que le détail des conventions correspondantes avec ces entreprises,
- (iv) les coordonnées des tiers effectuant des tâches connexes (externalisées), et le détail des tâches externalisées,
- (v) les personnes clés de l'entreprise impliqués dans les processus connexes, nom des responsables de la supervision des exigences de l'entreprise en matière de protection des actifs des clients, et
- (vi) les conventions correspondantes stipulant le titre de propriété du client sur les actifs.

242. Les régulateurs peuvent autoriser les entreprises à déposer les instruments financiers qu'elles détiennent au nom de leurs clients dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un tiers, à condition que celles-ci exercent la compétence, le soin et la diligence nécessaires lors de la sélection,

de la nomination et du contrôle périodique du tiers et des dispositifs relatifs à la détention et à la garde de ces instruments financiers, y compris la conformité de ces dispositifs avec la *Charia*.

243. Les régulateurs peuvent exiger des entreprises qu'elles tiennent compte de l'expertise et de la réputation du tiers sur le marché, ainsi que de toute exigence légale liée à la détention de ces instruments financiers qui pourrait porter atteinte aux droits des clients. L'exigence que les instruments financiers des clients soient détenus d'une manière conforme à la *Charia* et que la protection des droits des clients soit conforme aux principes de la *Charia* doit toutefois être considérée comme prépondérante.

244. Lorsqu'une entreprise propose de déposer des instruments financiers de clients auprès d'un tiers, le régulateur doit s'assurer que l'entreprise ne dépose des instruments financiers auprès d'un tiers que dans une juridiction dans laquelle la conservation d'instruments financiers au nom d'une autre personne est soumise à une réglementation et à une surveillance spécifiques, et que le tiers est soumis à cette réglementation et à cette surveillance spécifiques.

245. Lorsque les entreprises placent les avoirs de leurs clients dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'une banque centrale, d'une banque islamique ou d'un fonds du marché monétaire qualifié conforme à la *Charia*, elles doivent exercer la compétence, le soin et de la diligence nécessaires lors de la sélection, la désignation et le contrôle périodique de la banque islamique ou du fonds du marché monétaire conforme à la *Charia* dans lesquels les avoirs sont placés, ainsi que des dispositifs relatifs à la détention de ces avoirs, et prendre en compte la nécessité de diversifier ces avoirs dans le cadre de leur diligence raisonnable. Les entreprises doivent être tenues de prendre en compte l'expertise et la réputation de ces institutions sur le marché ou des fonds du marché monétaire qualifiés (lorsque la détention des avoirs de clients dans de tels fonds est autorisée dans une juridiction),²⁷ et leurs mécanismes, politiques et procédures de gouvernance de la conformité avec la *Charia*, en vue de garantir la protection des droits des clients, ainsi que toute exigence légale, de gouvernance de la conformité avec la *Charia* ou réglementaire, ou toute pratique de marché liée à la détention des avoirs de clients qui pourrait porter atteinte aux droits des clients. L'exigence de protection des droits des clients conformément aux principes de la *Charia* doit être considérée comme prépondérante.

246. Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles ne déposent pas d'instruments financiers détenus au nom de clients auprès d'un tiers dans une juridiction étrangère qui ne réglemente pas la détention et la garde d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne, sauf si l'une des conditions suivantes est remplie :

²⁷ Si une juridiction autorise la détention des avoirs des clients dans des fonds du marché monétaire, cela ne doit se faire qu'avec le consentement explicite du client et à condition que ces fonds remplissent les conditions suivantes : un fonds du marché monétaire qualifié doit, au minimum, être un fonds réglementé conforme à la *Charia* qui investit dans des instruments du marché monétaire de haute qualité conformes à la *Charia*, qui a pour objectif d'investissement de maintenir sa valeur nette d'inventaire à un niveau au moins égal à la valeur du capital initial des investisseurs, et qui permet le rachat des parts le jour même ou le lendemain.

- (i) la nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments exige qu'ils soient déposés auprès d'un tiers dans cette juridiction étrangère, ou
- (ii) lorsque les instruments financiers sont détenus au nom d'un client professionnel, ce dernier demande par écrit à l'entreprise de les déposer auprès d'un tiers dans cette juridiction étrangère.

247. Les régulateurs ne doivent pas autoriser les entreprises à utiliser ces instruments financiers pour leur propre compte ou pour le compte d'une autre personne ou d'un client de l'entreprise, si les deux conditions suivantes ne sont pas remplies :

- (i) le client a donné son consentement exprès préalable à l'utilisation de ces instruments selon les conditions spécifiées, clairement attestées par écrit et confirmées par une signature ou un équivalent, et
- (ii) l'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions spécifiées que le client a acceptées.

248. S'agissant des crypto-actifs, lorsqu'ils sont présents dans la juridiction, les exigences relatives au traitement des actifs des clients sont applicables. Par exemple, à des fins de protection des investisseurs, le régulateur peut exiger la séparation des plateformes de négociation de la fonction de garde, ainsi que la séparation des fonds des clients de ses fonds propres.

249. Les dispositions relatives aux actifs des clients sont également applicables aux plateformes P2P et de financement participatif en capital qui revendiquent la conformité avec la *Charia* pour la plateforme elle-même ou pour les investissements qu'elle propose. Les régulateurs doivent exiger des plateformes qu'elles veillent, au minimum, à ce que les fonds des clients soient séparés des fonds propres de la plateforme et qu'ils soient détenus sur un compte conforme à la *Charia*, si possible, en tenant compte des exigences énoncées au paragraphe98.

2.7 Traitement des plaintes et résolution des litiges

Principe 16 : Les régulateurs doivent exiger des entreprises qu'elles disposent d'un mécanisme efficace, accessible et équitable pour traiter les plaintes des investisseurs et veiller à ce qu'elles mettent à la disposition des investisseurs des moyens adéquats de recours ou des mécanismes de résolution des litiges qui prennent en compte les questions liées à la *Charia*, et s'assurer que les clients de l'entreprise sont informés de la disponibilité de ces mécanismes.

250. En assumant leur rôle de protection des intérêts des investisseurs, les régulateurs doivent s'assurer que les plaintes des investisseurs contre les entreprises sont traitées de manière adéquate. Ainsi, les régulateurs doivent veiller à ce que les entreprises réglementées du MCI mettent à la disposition des investisseurs un moyen de chercher d'abord une solution auprès de l'entreprise. En particulier, afin de traiter de manière adéquate les plaintes des investisseurs en lien avec des questions de *Charia*, l'unité de traitement des plaintes d'une entreprise doit, avant l'émission ou l'offre d'un produit ou d'un service, s'assurer que le personnel assumant cette fonction a une connaissance adéquate des caractéristiques spécifiques des produits et transactions conformes à la *Charia* mis en œuvre par l'entreprise, et des résolutions correspondantes émises par le conseil de surveillance de la conformité avec la *Charia* de l'entreprise, ainsi qu'une compréhension générale des questions de *Charia* concernées.

251. Bien qu'il soit important de mettre en place un mécanisme de traitement des plaintes et de réparation accessible, équitable, documenté et efficace, les plaintes peuvent être soumises à un médiateur externe pour un arbitrage ou pour une autre forme de résolution alternative des litiges (RAL). si celles-ci ne peuvent pas être résolues par ces voies internes, un modèle actuellement populaire s'appuie sur la fonction de médiateur (*ombudsman*)²⁸. Il est particulièrement important que les processus et moyens pour obtenir réparation et tout mécanisme de résolution non judiciaire des litiges proposés aux investisseurs tiennent compte des caractéristiques correspondantes des contrats conformes à la *Charia* et des questions de *Charia* concernées, afin de fournir une résolution des litiges appropriée aux investisseurs. Les régulateurs doivent s'assurer qu'un tel mécanisme est disponible ou, à défaut, proposer leur propre service de résolution des litiges. L'accès à toute forme de RAL doit être rendu possible par des moyens électroniques afin que la présence physique de l'investisseur ne soit pas obligatoire et qu'il n'ait pas à se déplacer physiquement pour obtenir réparation.

252. Le régulateur doit exiger des entreprises qu'elles aient une politique de gestion des plaintes documentée pour les clients actuels ou potentiels. Les entreprises doivent être tenues d'établir et de maintenir une fonction de gestion des plaintes, conformément à leur politique, permettant de mener des investigations sur les plaintes. Le régulateur doit également exiger des entreprises qu'elles publient le détail de la procédure à suivre pour traiter une plainte.

253. Ces exigences sont également applicables aux plateformes de crypto-actifs, au financement P2P et au financement participatif en action, ainsi qu'aux robots conseillers ou autres plateformes en ligne/numériques qui fournissent des services d'investissement conformes à la *Charia*. Des procédures de plainte appropriées doivent être mises à la disposition des investisseurs pour résoudre tout problème découlant de ces services de manière équitable et rapide, en tenant compte de toute question de *Charia* impliquée.

²⁸ Une personne officiellement désignée pour résoudre les litiges des clients, généralement avec la capacité de rendre des décisions contraignantes pour les entreprises.

254. Le principe relatif au traitement des plaintes s'applique à la fois aux clients de la catégorie de la clientèle de détail et aux clients professionnels/avertis. Les systèmes de règlement extrajudiciaire des litiges peuvent toutefois être limités dans leur couverture et/ou dans le montant des indemnités qu'ils peuvent accorder.

Meilleures pratiques recommandées

255. La politique de gestion des plaintes d'une entreprise doit être formellement documentée et approuvée par le conseil d'administration. Elle doit fournir des informations claires, précises et à jour sur le processus de traitement des plaintes.

256. Les informations que les entreprises sont tenues de fournir aux clients concernant leur processus de traitement des plaintes doivent inclure un exemplaire de la politique de gestion des plaintes et les coordonnées de l'unité de gestion des plaintes. Ces informations doivent également être fournies par l'entreprise à ses clients actuels ou potentiels sur demande, ou lorsqu'elle accuse réception d'une plainte. Les clients actuels et potentiels des entreprises doivent pouvoir soumettre leurs plaintes à l'entreprise sans frais.

257. Dans les cas où les plaintes sont liées à des produits ou des processus non conformes à la *Charia*, le système doit interagir avec les organes de gouvernance de la *Charia* de l'entreprise financière, y compris son conseil de surveillance de la conformité avec la *Charia*.

258. Les communications des entreprises aux clients concernant le processus de traitement des plaintes doivent être rédigées dans un langage clair et compréhensible. Les entreprises doivent également être tenues d'apporter une réponse aux plaintes, sans délai.

259. Le régulateur doit exiger que l'unité de conformité d'une entreprise entreprenne une analyse périodique des plaintes et des données relatives au traitement des plaintes afin de s'assurer qu'elle identifie et traite tout risque ou problème émergent.

260. Les entreprises doivent être tenues d'expliquer aux clients actuels ou potentiels la position de l'entreprise relativement à la plainte et de leur exposer les options dont ils disposent et, le cas échéant, de leur indiquer qu'ils peuvent soumettre leur plainte à l'entité de résolution alternative des litiges (RAL).

261. Le cas échéant, le régulateur doit exiger des entreprises qu'elles mettent en place des mécanismes et procédures internes de résolution des litiges qui prennent en compte les questions liées à la *Charia* qui découlent des contrats de MCI. Ces mécanismes et procédures doivent être documentés par l'entreprise de manière appropriée, et les clients et utilisateurs des services de l'entreprise doivent être informés de leur disponibilité.

262. La qualité des efforts de protection des investisseurs serait renforcée si les membres des institutions de résolution des litiges (juges, arbitres, médiateurs, etc.) avaient une bonne compréhension des concepts et des contrats conformes à la *Charia*, ainsi que des produits de la finance islamique. Le juge, l'arbitre ou le médiateur doit connaître (par lui-même, ou avec l'aide de conseillers) les particularités des contrats islamiques et les alternatives possibles que l'entreprise aurait dû envisager avant de proposer le produit contesté.

263. Lorsque la plainte d'un investisseur concernant un montage de finance islamique n'a pas pu être résolue en interne par le mécanisme de traitement des plaintes de l'entreprise parce que l'entreprise ou l'investisseur insiste sur une interprétation particulière de la *Charia*, l'institution externe de résolution des litiges doit être en mesure de comprendre si la position de l'entreprise ou de l'investisseur relativement à la conformité avec la *Charia* est fondée ou non.

264. Toute proposition de résolution d'un litige ou jugement en faveur de l'investisseur, doit être conforme aux règles et principes de la *Charia*.

265. Les recours, les mécanismes de mise en application et les alternatives de résolution des litiges doivent être suffisamment fiables, et conformes aux règles et principes de la *Charia*, pour inspirer la confiance des investisseurs dans l'intégrité globale du MCI.

2.8 Éducation des investisseurs

Principe 17 : Les régulateurs doivent jouer un rôle actif dans la promotion de l'éducation et de la formation des investisseurs et des autres acteurs du marché pour une meilleure compréhension des marchés de capitaux islamiques.

266. L'éducation des investisseurs peut prendre de nombreuses formes selon les objectifs spécifiques que le régulateur entend atteindre, les types d'entités et d'instruments du MCI concernés, l'expérience et la technicité des investisseurs, et les ressources dont dispose le régulateur.

267. Une approche « unique et uniforme » des programmes d'éducation des investisseurs peut s'avérer moins efficace car les investisseurs sur le MCI, même parmi les investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail, peuvent avoir différents niveaux d'expérience et de technicité financière. Les programmes d'éducation des investisseurs peuvent également être concentrés sur les besoins spécifiques de certains groupes d'investisseurs.

268. L'éducation des investisseurs fournit aux investisseurs les connaissances et les outils nécessaires pour évaluer les avantages et les risques associés à l'investissement dans des produits conformes à la *Charia*. En développant des outils pour aider les investisseurs à évaluer les risques, les régulateurs doivent veiller à ne pas fournir aux investisseurs des conseils d'investissement spécifiques. Les régulateurs des valeurs mobilières ne doivent pas recommander l'achat ou la vente

de titres particuliers par des investisseurs individuels, ni de stratégies particulières pour guider leurs décisions d'investissement. L'éducation des investisseurs peut être mise en œuvre dans le cadre de la promotion d'une meilleure compréhension par les investisseurs de l'information contenue dans le prospectus, afin que les investisseurs puissent prendre des décisions d'investissement en toute connaissance de cause. Un investisseur éduqué peut mieux comparer les risques déclarés spécifiques à un investissement conforme à la *Charia* et ses besoins financiers et ses préférences. En aidant les investisseurs à faire des investissements appropriés pour eux-mêmes, le régulateur peut éviter une perte de confiance du public dans les marchés.

269. L'éducation des investisseurs permet également aux investisseurs de se protéger contre la fraude et d'autres abus. Des investisseurs éduqués peuvent mieux surveiller certaines activités du MCI dans lequel ils investissent (ou dans lequel ils envisagent d'investir) et aider le régulateur à repérer les abus. Par exemple, les investisseurs qui comprennent les exigences d'une offre sur le MCI seront capables d'alerter le régulateur sur les offres illégales ou les offres non conformes à la *Charia* lorsqu'elles se revendiquent comme telles. L'éducation des investisseurs doit également aider ceux-ci à comprendre leurs droits et les options disponibles, en cas de litige et elle peut aider le régulateur à corriger tout acte répréhensible.

270. Grâce à l'éducation des investisseurs, un régulateur peut expliquer au public son rôle relativement au MCI. L'éducation des investisseurs peut également aider le public à comprendre ce que le régulateur peut ou ne peut pas faire pour lui. Par exemple, certains régulateurs fournissent des informations sur les entités du MCI qui ont été autorisées par le régulateur. Dans le même temps, le régulateur peut expliquer aux investisseurs ce que l'autorisation des entités du MCI dans cette juridiction stipule sur l'entité du MCI et sur son statut de conformité avec la *Charia*, s'il existe un système de gouvernance centralisé de la *Charia* ou des critères de filtrage fixés par le régulateur, et/ou les responsabilités des entités autorisées.

271. En outre, le régulateur peut fournir aux investisseurs des informations décrivant certaines des exigences réglementaires applicables au MCI, telles que la nécessité de se doter d'un conseiller en conformité avec la *Charia* et d'un processus de gouvernance de la conformité avec la *Charia* et la nécessité de certaines exigences de communication d'informations dans un prospectus ou un autre document. Les régulateurs doivent également souligner l'importance pour les investisseurs de lire et de comprendre le prospectus, avant d'effectuer un investissement sur le MCI.

272. Toutes les ressources et tous les documents d'éducation des investisseurs et de culture financière mis à la disposition du public doivent être pertinents, compréhensibles et accessibles.

Meilleures pratiques recommandées

273. Les efforts d'éducation des investisseurs doivent généralement cibler les investisseurs existants et potentiels qui manquent d'expérience ou de technicité financière, ainsi que les investisseurs qui ont une connaissance limitée de la finance islamique et du MCI. Les programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière peuvent être axés sur l'amélioration des connaissances des investisseurs particuliers en matière de compétences de base pour investir sur le MCI, ainsi que sur la sensibilisation et la promotion de la compréhension des types de produits et services d'investissement conformes à la *Charia* qui sont disponibles. Les compétences fondamentales de base incluent notamment les façons d'éviter la fraude en matière d'investissement, les concepts numériques de base tels que les pourcentages, et les descriptions narratives du risque et du rendement anticipés. Les compétences fondamentales de base incluent également la compréhension des frais et coûts associés aux produits conformes à la *Charia*, les méthodologies de filtrage et les processus de mise en conformité, ainsi que les caractéristiques des produits conformes à la *Charia* courants.

274. Des programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière doivent être développés pour répondre aux besoins de publics spécifiques. Ces programmes sont généralement plus efficaces lorsqu'ils sont basés sur des segments particuliers d'investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail, comme par exemple, l'âge, un événement de la vie, le profil de risque ou de comportement ou le niveau de connaissances financières. Le choix du média pour la diffusion des programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière peut dépendre de l'investisseur ou du segment d'investisseurs visé. Pour atteindre la plus grande visibilité possible, les régulateurs des valeurs mobilières peuvent utiliser une série de médias tels que la distribution de documents imprimés (par exemple, des brochures et des fiches d'information), les réunions en personne, des calculateurs sur le site Web, des outils financiers, des séminaires de formation, des podcasts, des vidéos, des engagements avec les médias, des réunions publiques et des ateliers.

275. Plus précisément, certains des domaines qui peuvent être couverts, au moins, dans un programme de protection des investisseurs pour le MCI comprennent :

- (i) les notions de base de la finance islamique et les concepts financiers généraux, afin d'accroître les connaissances des investisseurs sur la finance islamique et ses fondamentaux et principes de base, ainsi que sur les concepts financiers généraux tels que l'inflation, les actifs financiers ou non financiers, la structuration de portefeuille et la diversification des risques, qui sont également applicables à la finance islamique,
- (ii) les caractéristiques des produits conformes à la *Charia*, y compris les facteurs affectant le prix des instruments financiers conformes à la *Charia*, ainsi que les frais, les risques et les rendements, afin de permettre aux investisseurs de mieux comprendre les caractéristiques de risque spécifiques des produits conformes à la *Charia*, notamment lorsque le produit d'investissement est plus complexe que les produits conventionnels ou structurellement différent de ceux-ci, ou d'apprécier l'incidence des frais sur les rendements à long terme,

- (iii) l'adéquation, puisque les investisseurs de détail sont parfois dans l'incapacité d'évaluer l'adéquation des produits et services d'investissement conformes à la *Charia* à leur situation personnelle des investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail, *Charia*. Ils peuvent également ne pas être conscients des caractéristiques spécifiques des produits conformes à la *Charia* qui pourraient les empêcher de sortir de l'investissement si leur situation change.
- (iv) l'évitement de la fraude, y compris l'utilisation d'alertes pour protéger les investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail qui risquent d'être victimes d'escroqueries ou de fraudes en matière d'investissement, y compris les revendications trompeuses ou inexactes de conformité avec la *Charia*,
- (v) les droits et responsabilités des investisseurs afin d'aider les investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail à comprendre leurs droits en matière d'investissements et de transactions conformes à la *Charia* en vertu du cadre juridique de leur juridiction, ou à prendre conscience de l'importance de faire des recherches sur les intermédiaires et les produits d'investissement conformes à la *Charia* proposés, et
- (vi) le traitement des plaintes et les recours, afin que les investisseurs puissent connaître leur interlocuteur , ou comprendre les modalités d'entreprendre une plainte ou une quelconque action, s'ils soupçonnent un acte répréhensible ou une fraude, ou s'ils pensent avoir été traités injustement ou avoir été victime d'une vente abusive d'un produit d'investissement.

276. En plus de ce qui précède, les programmes d'éducation peuvent inclure ceux liés à l'amélioration des aptitudes et des compétences financières des investisseurs, notamment :

- (i) la collaboration avec les intermédiaires du MCI, étant donné que de nombreux investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail ne connaissent pas les outils et les ressources qui peuvent les aider à vérifier les antécédents et à évaluer les qualifications des professionnels de la finance et de l'investissement,
- (ii) la planification financière et la gestion des avoirs conformément aux principes de la finance islamique, et
- (iii) l'esprit critique, car il se peut que les investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail peuvent ne pas avoir les connaissances, l'expérience ou l'accès aux outils nécessaires pour déterminer si les conseils qu'ils reçoivent sont exacts, adéquats et conformes à leurs objectifs.

277. Les régulateurs peuvent également tenir compte des idées recueillies dans le cadre de la recherche lorsqu'ils élaborent des programmes efficaces et pertinents d'éducation des investisseurs

et de culture financière qui répondent aux besoins d'information des investisseurs en produits conformes à la *Charia* dans leur juridiction.

278. Idéalement, les programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière doivent avoir des résultats clairs et mesurables et, si possible, être analysés ou évalués en permanence. Le suivi et l'évaluation des programmes sont importants pour évaluer leur efficacité, identifier les domaines à améliorer et vérifier si le programme fait bon usage des ressources. Ils peuvent également contribuer à l'élaboration de programmes futurs.

279. Les régulateurs peuvent encourager la collaboration avec d'autres institutions publiques, privées, à but non lucratif et éducatives, ou avec des organismes d'autorégulation et des associations d'investisseurs, pour mettre en œuvre des programmes d'éducation des investisseurs. Les partenariats avec des associations sectorielles ou des organismes professionnels peuvent également être bénéfiques pour cibler un groupe spécifique d'investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail, lorsqu'une telle association a une connaissance particulière des besoins d'un certain public cible d'investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail ou est mieux placée pour interagir avec les investisseurs.

280. Si l'autorité de réglementation s'associe au secteur financier pour élaborer et mettre en œuvre des programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière (par exemple, avec des associations professionnelles, des organismes professionnels, des intermédiaires, des institutions financières et d'autres acteurs du marché qui ont une connaissance particulière des besoins d'un certain public cible d'investisseurs de la catégorie de la clientèle de détail, ou qui sont mieux placés pour interagir avec les investisseurs), il est important que les régulateurs des valeurs mobilières évitent les conflits d'intérêts ou la survenance de conflits d'intérêts. Les programmes d'éducation des investisseurs et de culture financière proposés par les régulateurs des valeurs mobilières doivent être indépendants, équitables et impartiaux, et être clairement distingués des documents promotionnels ou commerciaux.

281. En plus de l'éducation permanente des investisseurs, les régulateurs doivent publier des alertes destinées aux investisseurs pour leur annoncer toute information majeure ou nouvelle pertinente susceptible de les concerner, notamment les récentes escroqueries et fraudes à l'investissement, les alertes aux investisseurs, la fermeture du marché ou toute autre information d'intérêt. Cela peut être particulièrement important dans des conditions de marché nouvelles ou volatiles.

DEFINITIONS

<p>Organisme de placement collectif islamique (OPCI)</p>	<p>Tout organisme financier structuré qui, par essence, satisfait à tous les critères suivants :</p> <p>(a) les investisseurs ont mis en commun leurs apports en capitaux dans un fonds (que ce fonds soit établi dans le cadre d'une entité juridique séparée ou détenu en vertu d'un accord contractuel) par souscription de parts ou d'actions d'égale valeur. Ces parts ou actions constituent, effectivement, des droits de propriété sur les actifs indivis du fonds (qui peuvent être composés d'actifs financiers ou non financiers) et donnent naissance au droit ou à l'obligation de partager les profits ou les pertes découlant de ces actifs. Que l'organisme de placement collectif islamique soit géré ou non par les institutions qui l'ont constitué ou commandité, il doit rendre compte financièrement indépendamment de ces institutions (il a, notamment, son propre profil d'actifs et de passifs), à l'exclusion des <i>şukūk</i>.</p> <p>(b) Le fonds est constitué et géré en conformité avec les règles et les préceptes de la <i>Charia</i>.</p>
<p>Conseiller en conformité avec la <i>Charia</i></p>	<p>Une personne ou une entité qui, selon sa taille et sa capacité, fournit des services de conseil en matière de conformité avec la <i>Charia</i>, y compris l'analyse de la <i>Charia</i>, ainsi que des conseils sur le développement de produits conformes à la <i>Charia</i>, dans le cadre de ses services professionnels.</p>
<p><i>Şukūk</i></p>	<p>Certificats qui représentent un droit de propriété indivis proportionnel sur des actifs tangibles ou un portefeuille d'actifs tangibles et d'autres types d'actifs. Ces actifs peuvent faire partie d'un projet spécifique ou d'une activité d'investissement spécifique qui est conforme à la <i>Charī'a</i>.</p>

ANNEXE : Taxonomie des crypto-actifs

Il est important de comprendre les caractéristiques sous-jacentes des crypto-actifs à la fois pour définir les approches réglementaires à leur égard et pour prendre en considération les questions de *Charia* qui peuvent se poser à cet égard.

Il n'existe pas d'ensemble de définitions généralement acceptées, mais les « crypto-actifs » sont généralement considérés comme des jetons numériques créés, conservés et transférés au moyen de technologies innovantes telles que les dispositifs d'enregistrement électroniques partagé (DEEP).

Le DEEP est un terme désignant les technologies et protocoles informatiques qui utilisent un registre partagé, distribué, reproductible, accessible simultanément, et dont l'architecture est décentralisée sur des bases cryptographiques. Ces technologies et protocoles permettent l'enregistrement, la validation, la mise à jour et le stockage de données sous une forme non cryptée, ainsi que sous une forme cryptée pour une protection supplémentaire, tout en permettant la vérification des données par chaque participant, ces données restant non altérables et non modifiables. La chaîne de blocs est la forme la plus connue du DEEP, mais il en existe d'autres.

Les crypto-actifs peuvent être classés en quatre catégories, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.²⁹ Certains de ces types ne relèveraient généralement pas du champ d'action des régulateurs des valeurs mobilières.

Type	Objet	Valeur intrinsèque
Crypto-monnaie	Les crypto-monnaies sont des jetons ou des pièces numériques basés sur un dispositif d'enregistrement électronique partagé (DEEP), comme par exemple le Bitcoin. Elles fonctionnent actuellement indépendamment d'une banque centrale et sont destinées à servir de moyen d'échange, bien qu'il y ait eu un intérêt pour les crypto-monnaies adossées à des banques centrales et reproduisant effectivement une monnaie fiduciaire sous forme d'un DEEP.	Aucune – Sa valeur est dérivée de l'offre et de la demande.
Jeton associé à un actif	Un jeton adossé à un actif est un jeton numérique basé sur un dispositif DEEP qui exprime et tire sa valeur de quelque chose qui n'existe pas sur un registre partagé, mais qui est plutôt une représentation du droit de propriété sur un actif	Sa valeur est tirée d'un actif sous-jacent.

²⁹ Ce tableau est basé sur une source originale publiée par PwC à la page <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/cryptographic-assets-related-transactions-accounting-considerations-ifrs-pwc-in-depth.pdf>.

	physique (par exemple, des ressources naturelles comme les minéraux ou le pétrole).	
Jeton d'utilité	Les jetons d'utilité sont des jetons numériques basés sur un DEEP qui donnent aux utilisateurs l'accès à un produit ou à un service et tirent leur valeur de ce droit. Les jetons d'utilité ne confèrent à leurs détenteurs aucun droit de propriété sur la plateforme ou les actifs de l'entreprise et, bien qu'ils puissent être échangés entre détenteurs, ils ne sont en principe pas utilisés comme moyen d'échange.	Sa valeur est tirée de la demande de services ou de produits d'un émetteur.
Jeton d'investissement	Les jetons d'investissement sont des jetons numériques basés sur un DEEP qui sont similaires, par nature, aux valeurs mobilières. Ils représentent une participation économique dans une entité juridique et donnent parfois le droit de vote à l'occasion des décisions de l'entreprise.	Sa valeur est tirée du succès de l'entité, puisque le détenteur du jeton participe aux bénéfices futurs ou reçoit des espèces, des dividendes ou une participation dans une entreprise.

Certains crypto-actifs peuvent présenter des éléments de deux ou plusieurs des sous-classes identifiées (tout comme, par exemple, une action traditionnelle dans une société peut conférer des droits sur son produit ou service).

Les crypto-actifs hybrides nécessitent une évaluation plus approfondie et ne sont pas traités par la présente norme.

Les approches réglementaires des crypto-actifs varient selon les juridictions. Toutefois, il semble y avoir un consensus croissant sur le fait que les jetons d'investissement doivent être considérés comme analogues aux valeurs mobilières traditionnelles et réglementés d'une manière largement similaire en ce qui concerne tant les offres initiales que les transactions ultérieures. Il y a moins de consensus en ce qui concerne les autres types de crypto-actifs et ils font l'objet de débats en termes de conformité avec la *Charia*.

ANNEXE : Analyse des écarts et l'approche du CSFI

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
Traitement juste et équitable des consommateurs	Principes généraux de la protection des investisseurs	Principe 1 : Obligation d'agir avec honnêteté, équité et professionnalisme, et avec le soin et la diligence requis	Application des principes de la Charī'a et des valeurs islamiques dans la conduite des entreprises et dans la mise en œuvre d'un code d'éthique	–	–	–	OICV (2006), Modèle de code d'éthique	–
–	Conformité avec les principes de la Charia	Principe 2 : Gouvernance selon la Charia	Les politiques, procédures et exigences de gouvernance selon la Charia spécifiques des intermédiaires du MCI Concerne aussi bien les intermédiaires conventionnels du MCI que ceux qui traitent, en conformité avec la Charia, des crypto-actifs, des plateformes P2P et de financement participatif en capital, de négociation algorithmique et de plateformes en ligne, comme les robots conseillers	–	PFMCI 10	–	–	–
–	Gouvernance des produits	Principe 3 : Catégorisation des clients	Aspects supplémentaires pour la catégorisation des clients, s'agissant des investisseurs pour lesquels la conformité avec la Charia est une question importante	–	–	MiFID II	–	–
		Principe 4 : Dispositifs de gouvernance des produits	Aspects supplémentaires pour la gouvernance des produits dans le cadre des processus d'approbation des produits, ainsi que pour les distributeurs de produits conformes avec la Charia	–	–	MiFID II	–	–

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
		Principe 5 : Intervention sur les produits	Aspects supplémentaires pour des mesures d'intervention sur les produits	–	–	MiFID II	–	–
Communication des informations et transparence	Communication des informations et transparence	Principe 6 : Communication des informations sur les actions conformes à la Charia (protection des investisseurs minoritaires)	Communication d'informations spécifiques des actions conformes à la Charia	–	PFMCI 17 PFMCI 18	–	Rapport OICV (2009), Protection des actionnaires minoritaires chez les émetteurs cotés en bourse	IFSB-19: Communication d'informations et transparence pour les Şukūk et les OPCI
		Principe 7 : Méthodologies de filtrage conformes à la Charia	Communication d'informations relatives aux méthodologies de filtrage conformes à la Charia et de classification des actions conformes à la Charia	–	–	–	–	–

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
		Principe 8 : Intermédiaires sur le marché des capitaux islamique	Aspects supplémentaires pour les intermédiaires sur le MCI dès lors qu'ils revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i> Inclut la communication d'informations pour les intermédiaires du MCI qui traitent des crypto-actifs, et communication d'informations détaillées pour les plateformes P2P et de financement participatif en capital qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i>	–	PFMCI 32	MiFID II et autres bonnes pratiques	Rapport de consultation OICV (2019), Questions, risques et aspects réglementaires relatifs aux plateformes de négociation de crypto-actifs	–
Conduite responsable des affaires s'agissant des prestataires de services financiers et agents autorisés	Conduite des affaires	Principe 9 : Adéquation et bien-fondé	Exigences spécifiques d'évaluation de l'adéquation des investisseurs pour lesquels la conformité avec la <i>Charia</i> est une question importante	–	PFMCI 32	MiFID II et autres bonnes pratiques	Rapport OICV (2013), <i>Exigences d'adéquation s'agissant de la commercialisation de produits financiers complexes</i>	–
		Principe 10 : Critères « de compétence et d'honorabilité professionnelle » pour les personnes qui offrent des services de conseil et celles qui exercent des fonctions de contrôle Principe 11 : Critères « de compétence et d'honorabilité	Exigences de connaissance adéquate des produits de la finance islamique et des produits conformes à la <i>Charia</i> , ainsi que des types spécifiques de services que l'entreprise offre sur le MCI, afin de s'assurer de sa compétence dans l'exercice de cette fonction spécifique	–	PFMCI 30	MiFID II et autres bonnes pratiques	Rapport OICV (2009), <i>Évaluation de la compétence et de l'honorabilité professionnelle Meilleure pratique</i>	–

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
		professionnelle » pour la direction générale et le CA						
		Principe 12 : Meilleure exécution	<p>Considérations pour garantir la conformité avec les exigences de meilleure exécution, y compris toute considération supplémentaire nécessaire pour garantir la conformité avec la <i>Charia</i>.</p> <p>Concerne également les intermédiaires du MCI traitant des crypto-actifs qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i></p>	-	-	MiFID II	-	-
		Principe 13 : Conflits d'intérêts	<p>S'assurer que des politiques et des procédures efficaces ont été mises en place pour prévenir, gérer ou divulguer les conflits d'intérêts, y compris une prise en compte supplémentaire de tout conflit d'intérêts découlant des fonctions de gouvernance de la conformité avec la <i>Charia</i></p> <p>Traite, en outre, la gestion des conflits d'intérêts liés aux plateformes de négociation de crypto-actifs et aux plateformes d'investissement en ligne qui visent une clientèle de détail et qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i></p>	-	PFMCI 8	MiFID II et autres bonnes pratiques	Rapport OICV (2007), Intermédiaires de marché Gestion des conflits résultant de l'offre de titres	-
		Principe 14 : Marketing et promotion	<p>Aspects supplémentaires relatifs au marketing et à la promotion de produits ou services qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i></p> <p>Inclut le marketing des plateformes P2P</p>	-	-	MiFID II et autres bonnes pratiques	-	-

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
			et de financement participatif en capital qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i>					
Protection des actifs des consommateurs contre la fraude et l'utilisation abusive	Actifs des clients	Principe 15 : Protection des actifs des clients	Exigences supplémentaires afin de s'assurer que les avoirs des clients sont détenus de façon conforme à la <i>Charia</i> , lorsque c'est possible Inclut le marketing des plateformes P2P et de financement participatif en capital qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i>	–	PFMCI 32	MiFID II et autres bonnes pratiques	Rapport OICV 2014), <i>Recommandations relatives à la protection des actifs des clients</i>	–
Traitement des plaintes et recours	Traitement des plaintes et résolution des litiges	Principe 16 : Mécanismes de traitement des plaintes et de résolution des litiges	Considérations relatives à la proposition d'options de traitement des plaintes et de résolution des litiges qui tiennent compte des questions liées à la <i>Charia</i> et à la garantie que les clients en sont informés Applicable aux plateformes de négociation de crypto-actifs, P2P et de financement participatif en capital et aux plateformes d'investissement en ligne qui s'adressent à une clientèle de détail et qui revendiquent la conformité avec la <i>Charia</i>	–	PFMCI 32^	–	–	–
Éducation financière et sensibilisation	Éducation des investisseurs	Principe 17 : Éducation des investisseurs	Rôle des régulateurs dans l'amélioration de l'éducation au MCI et dans la compréhension du MCI	–	–	–	Rapport OICV (2014), <i>Cadre stratégique pour l'éducation des investisseurs et la culture financière</i>	–
Cadre juridique, réglementaire et prudentiel	Traité à un haut niveau dans les PFMCI 6 et 7							

Principes de haut niveau du G20 sur la protection financière des consommateurs	Cadre de protection des investisseurs pour la finance islamique	Principes directeurs	Résumé des questions additionnelles spécifiques abordées pour le MCI	Norme conventionnelle équivalente	Principes fondamentaux correspondants dans les PFMCI (MCI) du CSFI *	Références de bonnes pratiques	Rapports OICV concernés	Traités par d'autres normes CSFI
Haut niveau (conventionnel/général pour tous les secteurs)	Détail [Principes directeurs et meilleures pratiques spécifiques des MCI]			Néant	Haut niveau	Niveau de réglementation	Rapports (conventionnels)	Domaines non couverts par la présente norme
Rôle des organisations de surveillance	En dehors du champ d'application de la norme et des prérogatives des régulateurs des valeurs mobilières							
Protection des données et de la vie privée des consommateurs								
Concurrence								

* Les principes fondamentaux énoncés dans les PFMCI (MCI) du CSFI sont comparés aux objectifs et principes de la réglementation des valeurs mobilières de l'OICV (mai 2017).

^ N'inclut pas les considérations de la *Charia* en matière de traitement des plaintes et de résolution des litiges