

Les réseaux de commercialisation de produits financiers à la suite de la loi de régulation bancaire et financière et de l'approche coordonnée ACP/AMF

Jérôme Sutour, avocat associé
Alexandre Marion et Armelle Reyes, avocats

Impacts de la LRBF et du pôle commun AMF/ACP sur la commercialisation des produits financiers (1/2)

- Sécurisation de la relation avec le client
 - Evaluation du produit
 - Préparation/contrôle de la documentation selon:
 - la clientèle visée
 - le distributeur désigné
 - le régulateur concerné
 - Contraintes d'information
 - Position AMF
 - Recommandation ACP

Impacts de la LRBF et du pôle commun AMF/ACP sur la commercialisation des produits financiers (2/2)

- Sécurisation des contrats de distribution
 - Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
 - Régime TVA
 - Contenu du contrat « producteur/distributeur »
- Réglementation en germe: les PRIPs
 - Chronologie
 - Tendance évolutive de la réglementation française par rapport au futur régime des PRIPs

Sécurisation de la relation avec le client

Jérôme Sutour, avocat associé

Sécurisation de la relation avec le client

- **Evaluation du produit**
- Préparation/contrôle de la documentation selon:
 - la clientèle visée
 - le distributeur désigné
 - le régulateur concerné
- Contraintes d'information
 - Position AMF
 - Recommandation ACP

Evaluation du produit financier: les champs de commercialisation des produits financiers

- ▶ Titres financiers (hors OPC/Fonds d'investissement ouverts) = problématique de l'offre au public ;
- ▶ Titres financiers OPC/Fonds d'investissement ouverts ;
- ▶ Produits d'assurance ; et
- ▶ Biens divers.

Qualification du produit

Attention à l'AIFM

Les problématiques transversales

- Titres financiers et démarchage !
- Titres financiers et fourniture d'un service d'investissement !
- Produits d'assurance et commercialisation de titres financiers !
- Produits d'assurance et services d'investissement ?
- Biens divers et démarchage !
- Produits financiers complexes

**Qualification
du mode de
promotion**

Nouveauté attention

Sécurisation de la relation avec le client

- Evaluation du produit
- **Préparation/contrôle de la documentation selon:**
 - **la clientèle visée**
 - **le distributeur désigné**
 - **le régulateur concerné**
- Contraintes d'information
 - Position AMF
 - Recommandation ACP

Préparation/contrôle de la documentation

- Quelle clientèle visée?
- Quel distributeur?
- Quel régulateur?

Quels clients? – Périmètre des acheteurs

- ▶ Investisseurs qualifiés vs. non qualifiés ;
- ▶ Clients professionnels vs. non-professionnels ;
- ▶ Clients dans le cadre du démarchage vs. hors du cadre du démarchage ; et
- ▶ Clients avertis vs. non-avertis.

**Qualification de
la clientèle**

Approche transversale de la loyauté

- Application des 5 étapes MIF à tous les acteurs ?
 - Catégoriser
 - Evaluer
 - Informer
 - Contracter
 - Rendre compte
- Quid de la distribution à travers les UC?

Quel Distributeur? (1/3) Contexte du démarchage

- 1° Les établissements de crédit et les établissements de paiement, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance, les sociétés de capital-risque, **les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en vue de la souscription des titres financiers émis par les organismes de placement collectif dont elles assurent la gestion ;**
- 2° Les entreprises, dans le cadre des dispositifs du code du travail qu'elles proposent à leurs bénéficiaires, ainsi que les personnes morales qu'elles mandatent pour proposer un de ces dispositifs conclus par l'entreprise;
- 3° Les conseillers en investissements financiers définis à l'article L.541-1;
- **4° Les intermédiaires en opérations de banque et en services de paiement mentionnés à l'article L. 519-1 ;**
- **5° Les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1.**

Art. L.341-3 CMF

Nouveauté

Quel Distributeur? (2/3)

Démarchage : la responsabilité des acteurs

- Décision de la Commission des sanctions du 28 janvier 2010 :
 - Démarchage = fourniture d'un service d'investissement
- **Disparition de L. 531-2 H**
- Le mandant est investi d'un véritable pouvoir de contrôle sur les activités de son mandataire :
 - « *le démarcheur exerce une activité de démarchage uniquement pour le compte de son mandant et dans la limite des services, opérations et produits pour lesquels celui-ci est agréé* » (L.341-4 CMF)
- CAParis, 9 mars 2009

Point chaud

Nouveauté

Quel Distributeur? (3/3)

Fichier des autorités de tutelle

- Les autorités de tutelle sont compétentes pour recueillir les noms :
 - des démarcheurs personnes physiques ou des mandataires intervenant pour le compte des prestataires
 - des démarcheurs personnes physiques intervenant pour le compte des mandataires des prestataires
 - les agents liés mentionnés à l'article L. 545-1
- Une personne morale pouvant recevoir plusieurs mandats, peut elle être enregistrée auprès de plusieurs autorités de tutelle ?

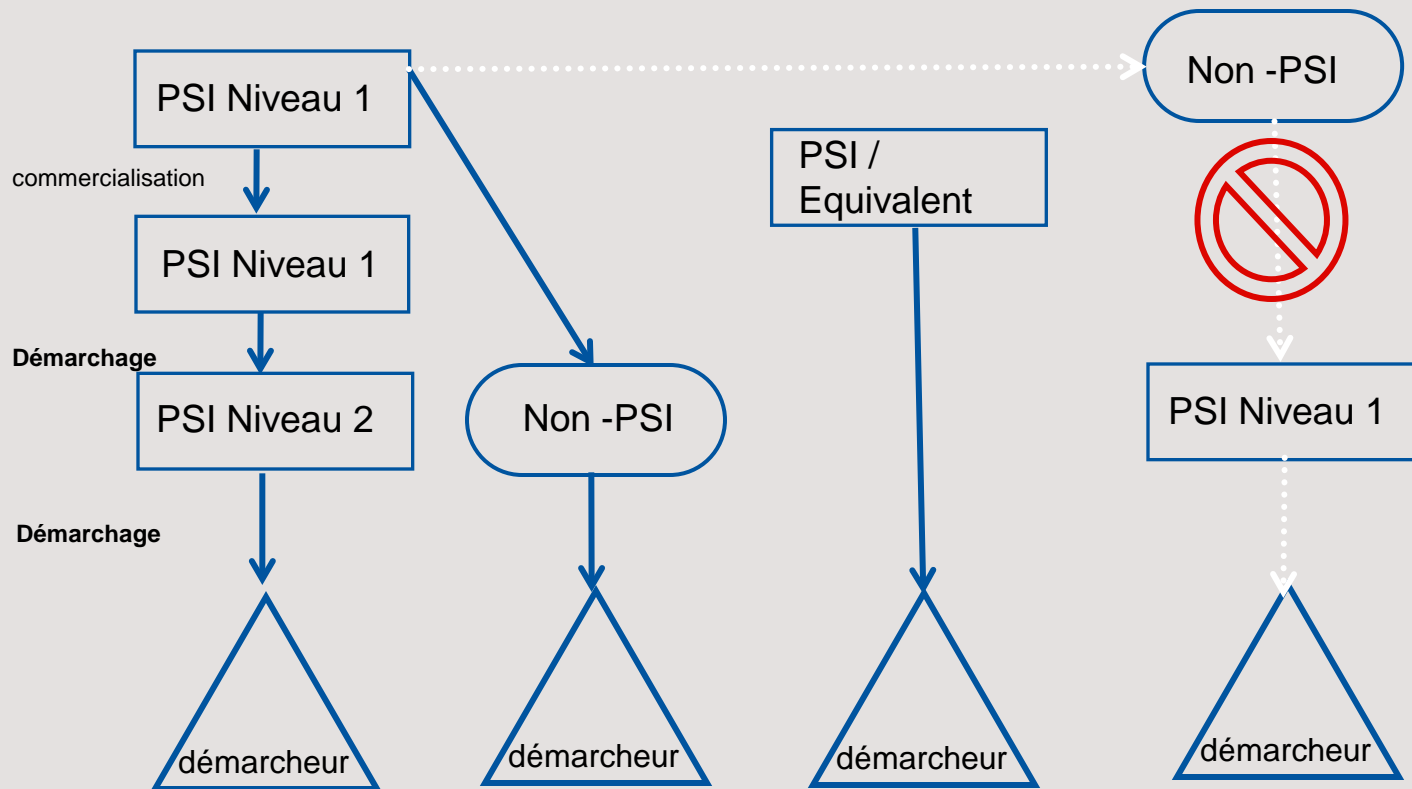
L.341-6

L.341-7

L.341-7-1

Un fichier unique

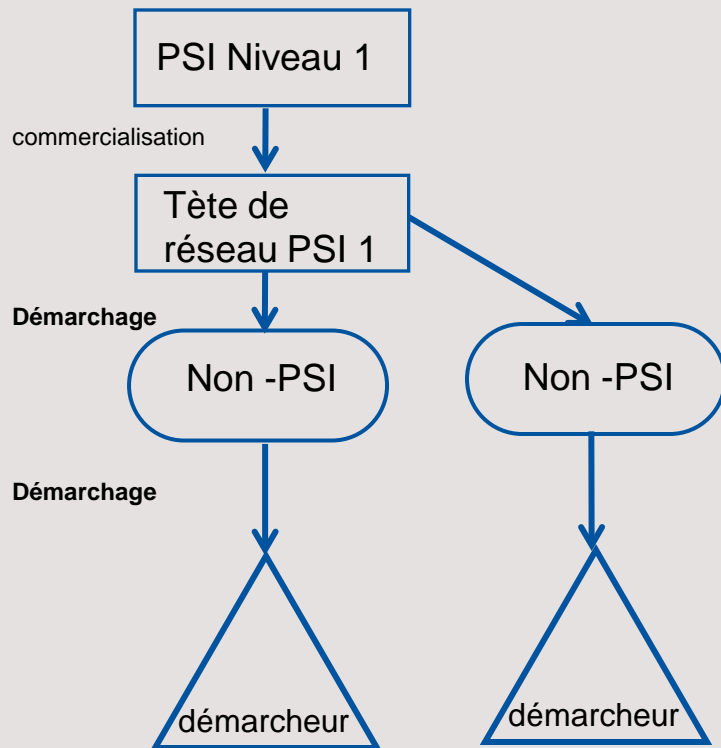
Les Acteurs du démarchage



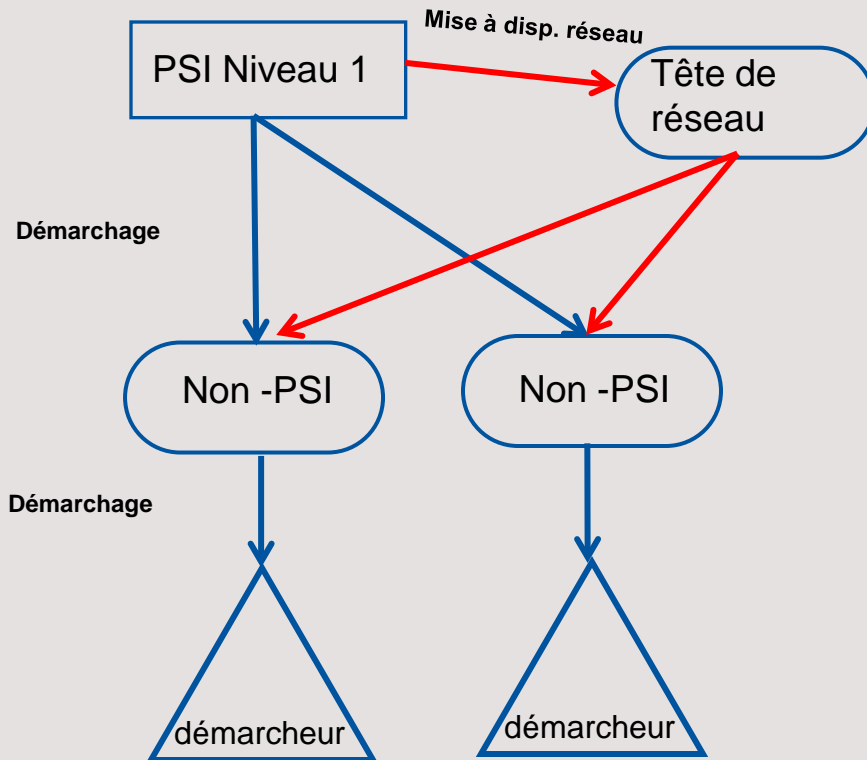
Quel régulateur ?

- De quelle autorité relève le produit (Impact sur l'obligation d'information et les règles applicables)?
 - Si la détermination est importante puisqu'elle fait appel à des sensibilités différentes, l'importance est relative dans la mesure où l'obligation de loyauté à l'égard de la clientèle est transversale:
 - La loyauté attendue est *a priori* la même pour les banques, les assurances ou tous les intermédiaires financiers
 - L'obligation de loyauté attendue est déclinée au moyen de « recommandations concertées » du pôle commun ACP/AMF, donc *a priori* avec peu de différences

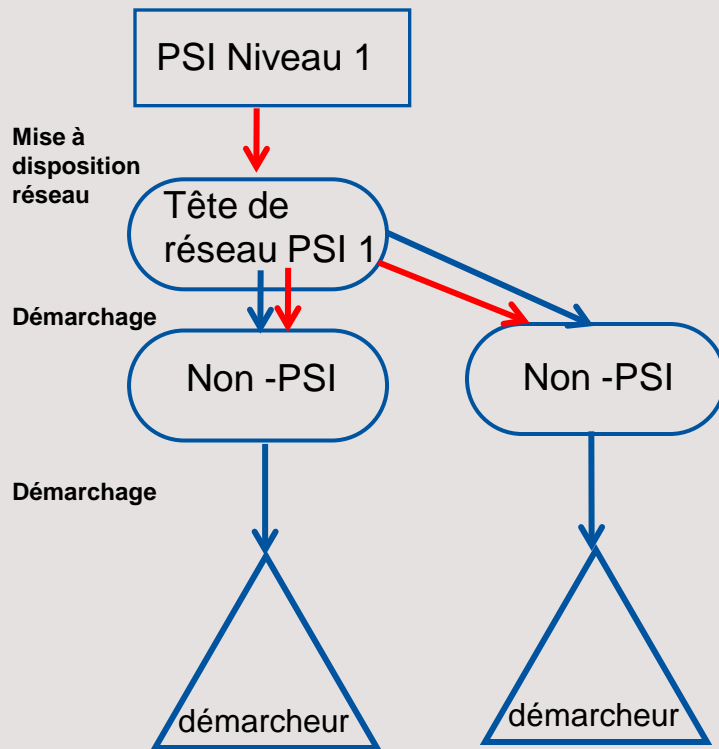
Les formes de réseau 1/3



Les formes de réseau 2/3



Les formes de réseau 3/3



Sécurisation de la relation avec le client

- Evaluation du produit
- Préparation/contrôle de la documentation selon:
 - la clientèle visée
 - le distributeur désigné
 - le régulateur concerné
- **Contraintes d'information (exemple de la commercialisation des titres complexes)**
 - **Position AMF**
 - **Recommandation ACP**

Contraintes d'information: l'action du pôle
commun AMF/ACP

Commercialisation
de titres financiers
complexes

Titres financiers complexes

- Titres et unités de compte visés :
 - OPCVM de droit français « à formule » ;
 - OPCVM structurés de droit étranger équivalents ;
 - Titres de créance complexes et de titres financiers équivalents

**Recommandation
2010-R-01 ACP**

**Position 2010-05
AMF**

15 octobre 2010

Notion de titres financiers complexes (1/2)

Risques	Critères
Mauvaise présentation des risques et du profil de gain/perte de l'instrument financier	L'existence d'une performance sensible à des scénarios extrêmes
Caractère inhabituel pour le souscripteur/adhérent de l'instrument financier en raison du ou des sous-jacents utilisés	L'utilisation de sous-jacents difficilement appréhendables ou non observables de façon individuelle sur les marchés
Profil de gain/perte assujetti à la réalisation concomitante de plusieurs conditions sur au moins deux classes d'actifs	Un rendement lié à la réalisation concomitante d'au moins deux conditions sur différentes classes d'actifs
Nombre de mécanismes compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte de l'unité de compte	L'existence de trois mécanismes différents compris dans la formule de calcul du gain ou de la perte à l'échéance

Notion de titres financiers complexes (2/2)

– UC :

- Le contrat d'assurance pouvant être dénoué par décès à tout moment, les risques de pertes en capital doivent s'apprécier à tout moment en conséquence, et non seulement à la date de maturité de l'instrument financier, lorsque celui-ci en a une ;

– Titres:

- Analyse applicable y compris dans les situations d'offre au public/placement privé.

**Toute la durée
du produit**

Personnes concernées

- Personnes commercialisant des titres:
 - Démarcheurs ;
 - CIF ;
 - PSI
- Personnes commercialisant des UC:
 - Sociétés d'assurance, mutuelles ;
 - Institutions de prévoyance ;
 - Intermédiaires d'assurance

**Chaîne de
commercialisation**

Situations concernées

– Situations concernées

- **Commercialisation** définie comme la présentation d'un instrument financier par différentes voies (publicité, démarchage, placement, conseil...) par un PSI, un conseiller en investissements financiers ou un démarcheur bancaire ou financier en vue d'inciter un client à le souscrire ou l'acheter à l'exception de :
 - Demande spécifique
 - Mandat de gestion
- Commercialisation des contrats d'assurance vie / présentation des UC

– Date d'effet

- **Après le 31 décembre 2010 (quid avant)**

– Critères

- Les (UC) OPCVM à formule et les titres de créance complexes (notamment les EMTN complexes) :
- Offrant à l'échéance une protection du capital inférieure à 90% du capital investi et
- Qui répondent à au moins un des critères définis ci-dessus

Conséquences (1/3)

- Titres: Les distributeurs – prestataires de services d'investissement ou conseillers en investissements financiers – lorsqu'ils commercialisent les instruments financiers concernés :
 - **mettent en place un dispositif permettant de s'assurer que les personnes qui** commercialiseront le produit sous leur autorité ou pour leur compte l'auront elles-mêmes parfaitement compris et disposeront des éléments leur permettant de fournir un conseil adapté ou un service approprié aux clients ;
 - **apprécient la structure de coût de l'instrument financier proposé. Ceci suppose** qu'ils tiennent compte dans leur appréciation des marges des différents intervenants, spécialement lorsque la structuration du produit n'a pas donné lieu à une mise en concurrence des différentes contreparties pour l'application des règles de meilleure exécution ;
 - **prennent en considération, pour l'analyse des caractéristiques du produit, le** cadre juridique dans lequel il a été structuré et en particulier l'existence de règles destinées à protéger les investisseurs au-delà des règles d'information (existence d'un dépositaire, de règles de dispersion des risques, risque de contrepartie, etc.) ;
 - **au vu de l'analyse des avantages et inconvénients du produit, réalisent un** ciblage de la clientèle à laquelle ils entendent proposer ce produit ;
 - **vérifient particulièrement que ce produit n'a pas pour unique objet de permettre** la commercialisation indirecte d'un produit sous-jacent qui ne pourrait pas être proposé directement aux investisseurs non professionnels.

Conséquences (2/3)

- UC: Les organismes assureurs et intermédiaires – lorsqu'ils commercialisent les UC avec les instruments financiers concernés doivent :
 - **Exposer**, y compris dans les documents commerciaux, de manière compréhensible pour un souscripteur/adhérent les sous-jacents utilisés par l'instrument financier proposé et les moyens lui permettant de suivre leur évolution ;
 - **Décrire** de manière compréhensible, dans le document formalisant le conseil prévu à l'article L. 132-27-1 du code des assurances/L. 223-25-3 du code de la mutualité, les informations délivrées au souscripteur/adhérent afin de lui permettre de connaître et comprendre le produit et de disposer des moyens lui permettant d'anticiper l'évolution;
 - **Etre en situation de justifier auprès de l'ACP** des moyens mis en œuvre pour que les souscripteurs/adhérents soient en mesure de comprendre le profil gain/perte de l'instrument financier qui est assujéti à la réalisation concomitante d'au moins deux conditions sur différentes classes d'actifs et qu'ils disposent des moyens leur permettant d'anticiper l'évolution de celles-ci.
 - **Recueillir** par tout moyen approprié à la nature de la clientèle la preuve que le souscripteur/adhérent comprend la nature du support proposé comme unité de compte ainsi que les risques y afférents.
 - Des informations exactes, claires et non trompeuses doivent être **données** au souscripteur/adhérent au sujet des garanties offertes par le contrat dans les cas de sortie anticipée, qu'il s'agisse du décès de l'assuré ou d'un rachat total ou partiel avant le terme.
 - **Justifier** dans le rapport de contrôle interne des moyens et procédures mis en place afin de maîtriser les risques de mauvaise commercialisation.

Conséquences (3/3)

– Titres

- Il sera particulièrement difficile de respecter les obligations législatives et réglementaires applicables en matière de commercialisation ;
- **En cas d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé, les communications et supports devront contenir les mentions spécifiques (« vigilance renforcée »).**
- ***Exception : si la valeur nominale ou le montant initial de souscription est supérieur à 50.000€ avec une diversification suffisante :***
 - ***les prestataires de services d'investissement, les conseillers en investissements financiers ou les démarcheurs bancaires ou financiers doivent s'assurer qu'ils remplissent leurs obligations complémentaires ;***
 - ***si ces souscriptions sont effectuées dans le cas d'une offre au public ou d'une admission aux négociations sur un marché réglementé, les communications et supports devront contenir les mentions spécifiques (« vigilance »)***

– UC

- En raison des caractéristiques de ces instruments financiers, les organismes d'assurance et les intermédiaires pourraient ainsi ne pas être en mesure de se conformer aux dispositions susvisées. Pour ces instruments financiers servant de support aux unités de compte et n'offrant pas sur la durée de vie de l'instrument financier une protection du capital d'au moins 90% du capital investi

Sécurisation des contrats de distribution

Alexandre Marion – problématiques réglementaires

Armelle Reyes – problématiques fiscales (TVA)

Impacts de la LRBF et du pôle commun AMF/ACP sur la commercialisation des produits financiers

- **Sécurisation des contrats de distribution**
 - Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
 - Régime TVA
 - Contenu du contrat « producteur/distributeur »
- Réglementation en germe: les PRIPs
 - Chronologie
 - Tendances évolutives de la réglementation française par rapport au futur régime des PRIPs

Sécurisation des contrats de distribution

- Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
- Régime TVA
- Contenu du contrat « producteur/distributeur »

Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation? **Aspects réglementaires**

- Impacts:
 - du statut de l'établissement
 - des produits concernés
 - de la clientèle visée
 - de la position AMF sur les titres financiers complexes (conseil, présomption de commercialisation)
 - de l'application éventuelle de la réglementation producteur/distributeur?
- Partage des responsabilités et des diligences (adéquation, blanchiment, suivi)
- Sécurisation en matière de TVA

Sécurisation des contrats de distribution

- Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
- Régime TVA
- Contenu du contrat « producteur/distributeur »

Impact TVA des conventions de distribution de produits financiers

- Introduction : rappel du régime de TVA applicable aux opérations portant sur les produits financiers
- Notion d'intermédiaire en opérations portant sur les titres
- Notion de placement d'actions
- Synthèse

Introduction (1/4) : rappel du régime de TVA applicable aux opérations portant sur les titres

- Exonération de TVA des opérations portant sur les titres (Article 261 C-1-e du CGI)
 - « *Sont exonérées de TVA les opérations, autres que celles de garde et de gestion, portant sur les actions, les parts de sociétés ou d'associations, les obligations et les autres titres (...)* »
 - Les opérations de garde et de gestion portant sur les titres sont taxables de plein droit
- Certaines opérations sur valeurs mobilières peuvent faire l'objet d'une option dans les conditions prévues par l'article 260 B du CGI, à l'exception de celles qui en sont expressément exclues

Introduction (2/4) : rappel du régime de TVA applicable aux opérations portant sur les OPCVM

- Exonération de TVA de la gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de fonds communs de créances (Article 261 C-1-f du CGI) , sauf option
- Définition de la gestion d'OPCVM donnée par l'arrêt de la CJCE du 4 mai 2006 « Abbey National » et par l'instruction 3 L-3-05 du 3 août 3005
- Autres opérations portant sur les OPCVM

Introduction (3/4) : distinction gestion collective / gestion sous mandat

- La gestion de portefeuille sous mandat de personnes autres que des OPCVM est une activité taxable à la TVA
- L'Administration analyse ces opérations comme des services de gestion accompagnant le « commerce de titres » assuré en tant que tel par d'autres intervenants
- Distorsion de concurrence au détriment des investisseurs qui recourent à la gestion sous mandat

Introduction (4/4) : rappel des modalités d'option pour l'assujettissement à la TVA

- L'option prévue à l'article 260 B du CGI est ouverte :
 - Aux établissements de crédit, prestataires de services d'investissement, changeurs, escompteurs et remisiers (article 70 sexies de l'annexe III au CGI) ;
 - Aux personnes autres que ces professionnels du commerce des valeurs et de l'argent qui réalisent à titre habituel des opérations bancaires et financières (Rescrit du 12 septembre 2006)

- L'option couvre obligatoirement une période de cinq ans
- Intérêt de l'option : récupération de la TVA sur les dépenses affectées à l'activité taxée et amélioration du prorata de TVA

Notion d'intermédiaire en opérations portant sur les titres (1/2)

- Arrêt CJCE du 13 décembre 2001 CSC Financial Services

- L'élément essentiel de la prestation de négociation est d'agir en qualité d'intermédiaire pour le compte de l'une ou des deux parties dans le but de **faire le nécessaire pour que les deux parties concluent le contrat**

Notion d'intermédiaire en opérations portant sur les titres (2/2)

- Exonération des intermédiaires en opérations portant sur les titres sur le fondement de l'arrêt CSC et de l'article 261 C-1-e du CGI
- Quid des apporteurs d'affaires ?
- Selon la jurisprudence communautaire, l'activité de négociation peut se limiter à indiquer à un client les occasions de conclure un contrat = définition de l'apport d'affaires

Régime de TVA applicable au placement d'actions (1/2)

- Les commissions perçues lors de l'émission et du placement d'actions sont exonérées de TVA, sans possibilité d'option (article 260 C-12° du CGI)
- Sont également exonérées, sans possibilité d'option, les commissions rémunérant l'émission et le placement des parts d'OPCVM
- Le régime de TVA applicable aux prestations de placement d'OPCVM doit être déterminé en fonction de la **nature de la prestation** et non au regard de la qualité de celui qui rend la prestation

Régime de TVA applicable au placement d'actions (2/2)

– Définition du placement

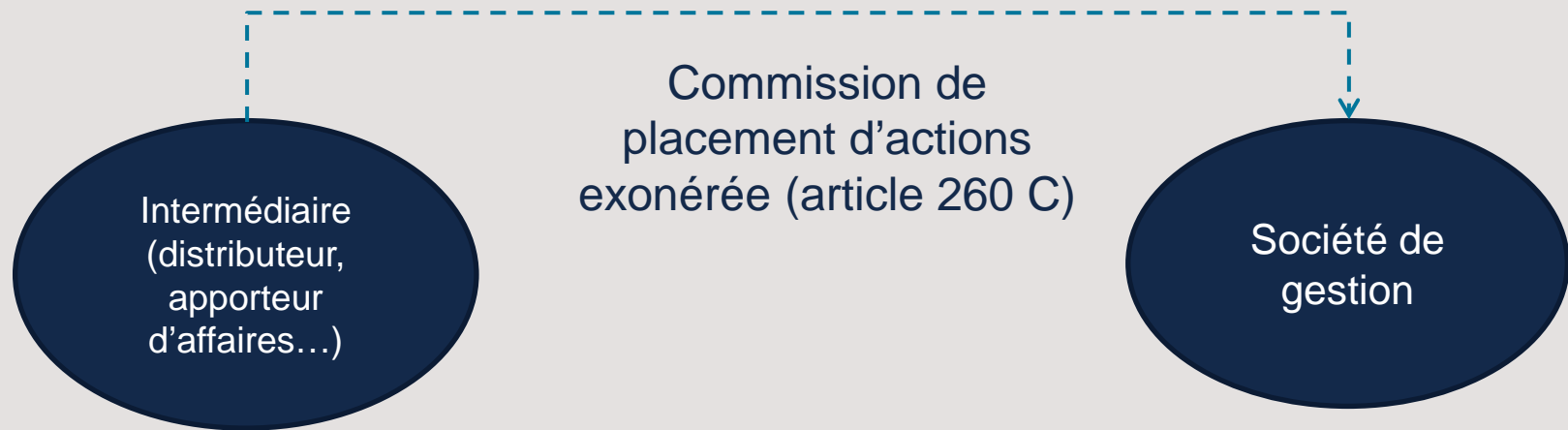
- Notion définie ni par le CGI ni par les circulaires administratives
 - Définition donnée par l'article D 321-1 du CMF : « *constitue le service de placement non garanti le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition* »
- Au plan de la TVA, le fait pour un intermédiaire de faire souscrire des parts d'OPCVM ou de rechercher/présenter un investisseur à la société de gestion qui les fait souscrire = Placement exonéré

Synthèse (1/2)



N'a pas opté pour
l'assujettissement à la TVA

Synthèse (2/2)



A opté pour l'assujettissement à la TVA
(Article 260 B)

Sécurisation des contrats de distribution

- Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
- Régime TVA
- Contenu du contrat « producteur/distributeur »

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (1/11)

- Ordonnance n°2008-1271 du 5 décembre 2008 relative à la mise en place de conventions régissant les rapports entre les producteurs et le distributeurs, en matière de commercialisation d'instruments financiers, de produits d'épargne et d'assurance sur la vie
- Décret d'application n°2010-40 du 11 janvier 2010

Objectif : Mieux responsabiliser les producteurs et les distributeurs dans la rédaction des documents publicitaires et plus généralement dans la délivrance du message commercial

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (2/11)

– Concernant les produits financiers

- Art. L.533-13-1 CMF
- Art. R.533-15, R.533-16 et R.541-10 CMF

– Concernant les produits d'assurance

- Art. L.132-28 du Code des assurances
- Art. R.132-5-1, R.132-5-2 du Code des assurances

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (3/11)

– Personnes concernées

- Produits financiers

- Une convention écrite doit être conclue entre le producteur et son distributeur

- Produits d'assurance

- Une convention écrite doit être conclue entre l'entreprise d'assurance ou de capitalisation et l'intermédiaire

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (4/11)

– Remarques :

- Initiative de la convention revient au distributeur (CIF ou PSI) / intermédiaire
- Seules les relations directes de commercialisation sont visées
- Application du nouveau dispositif lorsque les produits sont commercialisés auprès d'investisseurs français uniquement ? Peu importe la nationalité du producteur ou du distributeur (et des sous-distributeurs)?

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (5/11)

- **Produits financiers** concernés par le dispositif :
 - OPCVM, OPCI et les produits émettant un prospectus dans le cadre de l'offre au public

- Produits expressément exclus :
 - Produits destinés à des investisseurs qualifiés
 - Produits destinés à un « cercle restreint d'investisseurs »
 - Produits d'épargne salariale

- Quid des ARIA et autres fonds contractuels ?

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (6/11)

- **Produits d'assurance** concernés par le dispositif :
 - Contrats d'assurance individuels comportant des valeurs de rachats
 - Contrats de capitalisation
 - Contrats d'assurance de groupe sur la vie comportant des valeurs de rachats ou de transferts (Art. L.132-5-3 Code assurances)
 - Contrats portant sur certaines opérations de prévoyance collective et d'assurance (Art. L.441-1 Code assurances)

- Produits expressément exclus :
 - Contrats mentionnés à l'Art. L.441-1 Code assurances lorsque le lien qui unit l'adhérent au souscripteur rend obligatoire l'adhésion au contrat

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (7/11)

– Obligation du producteur :

- Mettre à la disposition du distributeur les documents d'informations réglementaires et les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques des produits
- S'assurer de la conformité des documents publicitaires soumis dans un délai déterminé

– Obligation du distributeur :

- Soumettre au producteur tout projet de document à caractère publicitaire, quel qu'en soit le support, préalablement à sa diffusion

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (8/11)

– Obligation de l'entreprise d'assurance :

- S'assurer de la conformité des documents publicitaires (ou de la modification) soumis dans un délai déterminé
- Mettre à la disposition de l'intermédiaire les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques du contrat, tant pour l'intermédiaire que pour la clientèle, notamment sous forme de fiches de présentation

– Obligation de l'intermédiaire :

- Soumettre à l'entreprise d'assurance tout projet de document à caractère publicitaire, quel qu'en soit le support, préalablement à sa diffusion et toute modification
- Ne diffuser que des documents approuvés par l'entreprise d'assurance

!! Dispositif pas applicable lorsque l'intermédiaire n'a recours qu'à des documents publicitaires fournis par l'entreprise d'assurance

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (9/11)

– Incertitudes

- Documents « à caractère publicitaire »
- Produits financiers : Nature des « informations nécessaires à l'appréciation des caractéristiques du produit » : quelle différence avec le futur KIID ?
- Produits d'assurance : Forme des « fiches de présentation »
- Pouvoir de validation des documents commerciaux par le producteur : vers la mise en place de procédures de validation lourdes et coûteuses ?
- Validation de l'ensemble des documents commerciaux et de l'ensemble de leurs mises à jour ?
- Sanctions en cas de non respect ?

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (10/11)

- Autres clauses communes quels que soient les intermédiaires :
 - Champ territorial de la distribution
 - Les délais pour la validation
 - Blanchiment
 - Charge de l'adéquation
 - Charge de la responsabilité
 - Les sous-distributeurs
 - Clauses de résiliation et impact sur la rémunération

Contenu du contrat « producteur/distributeur » (11/11)

A retenir

- Champ d'application limité à la commercialisation destinée à des investisseurs français
- Définir en interne des procédures de validation des documents commerciaux
- Définir précisément ce que le producteur reverra et ce que le distributeur lui soumettra

Impacts de la LRBF et du pôle commun AMF/ACP sur la commercialisation des produits financiers

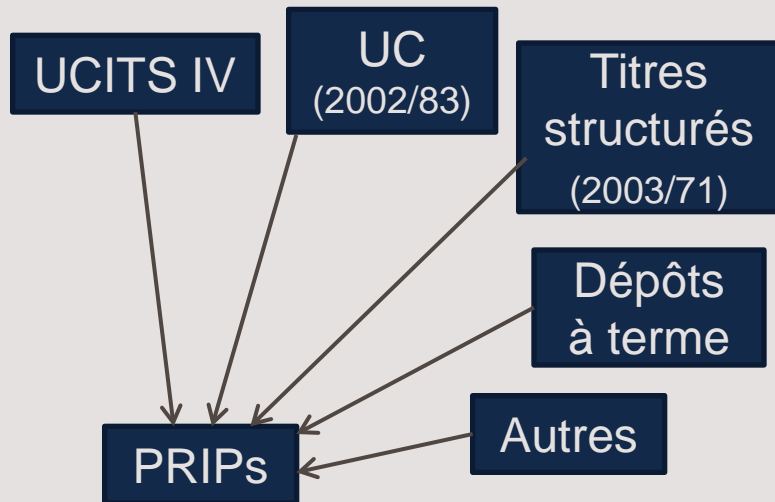
- Sécurisation des contrats de distribution
 - Apport d'affaires, placement ou convention de commercialisation?
 - Régime TVA
 - Contenu du contrat « producteur/distributeur »
- **Réglementation en germe: les PRIPs**
 - **Chronologie**
 - **Tendance évolutive de la réglementation française par rapport au futur régime des PRIPs**

Réglementation en germe: les PRIPs

- Chronologie
- Contenu
- Tendances évolutives de la réglementation française par rapport au futur régime des PRIPs

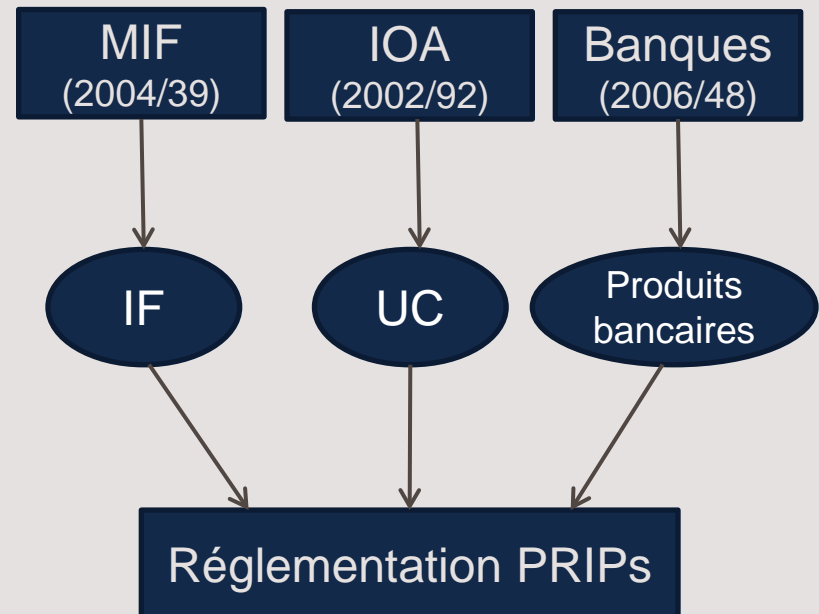
Champ des PRIPs – Deux composantes

– Transparence des produits



- . Clientèle visée ?
- . Quelle base documentaire ?
- . Qui est responsable, et pour quoi ?
- . Quelles règles de bonne conduite

– Loyauté des distributeurs



Questions