

Monsieur Benoît de JUVIGNY
Secrétaire général
Autorité des Marchés Financiers
17, place de la Bourse
75082 PARIS Cedex 02

Paris le 22 février 2017

Monsieur le Secrétaire général

Afin de recueillir l'avis des professionnels sur l'activité de conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de fusions et rachat d'entreprises et connaître leur avis sur l'opportunité d'en faire évoluer le cadre réglementaire, vous avez lancé une consultation publique le 3 janvier 2017.

La SFAF rappelle que dès janvier 2005, elle avait répondu favorablement à la consultation que vous aviez réalisée et elle y exposait clairement « les activités exercées par nos membres susceptibles d'être soumis à la réglementation des CIF : celles-ci recouvrent essentiellement des activités de conseils réalisés pour le compte de personnes morales, soit entreprise, soit investisseurs institutionnels. Parmi les activités les plus fréquemment exercées, on trouve du conseil en stratégie, de l'ingénierie financière, des opérations de rapprochement d'entreprises, des activités d'évaluation financière ou d'expertise ou encore du conseil en levée de fonds. Toutes ces activités ont en commun l'utilisation de techniques d'analyse financière et d'évaluation qui sont à la base des compétences des membres de la SFAF ».

Au-delà de l'activité d'ingénierie financière communément appelée « conseil en Haut de bilan » il convient de rappeler que les membres CIF peuvent aussi émettre des recommandations personnalisées portant sur les instruments financiers objets de l'opération considérée.

La description des activités de CIF Haut de bilan réalisé dans la description de la Consultation met l'accent sur l'entrée en relations avec le client et les phases successives d'analyse, de comparaison, de recommandation, de recherche de contreparties et de négociation. La partie levée de fonds en soi-même semble négligée.

Dans ce même courrier de janvier 2005, « il [nous] apparaît important aux différents membres de la SFAF susceptibles d'être soumis à la réglementation des CIF que l'AMF veille à ce que les contraintes réglementaires qui seront imposés aux CIF ne soient pas plus lourdes de celles existant pour les personnes salariés exclues par l'article L541-1 du code monétaire et financier, au risque de créer un avantage compétitif pour les grandes structures et de défavoriser, en particulier, les CIF personnes physiques ». « Cela serait en effet contradictoire avec les moyens et ressources limités des structures indépendantes, engendrant des coûts les désavantageant par rapport à leurs concurrents de plus grande taille ».

Le statut CIF Haut de bilan est apparu comme une nécessité, une garantie pour le client et pour le CIF lui-même et une sécurité juridique indispensable de ses activités. C'est une étape en deçà du statut réglementé qui s'impose à d'autres professions comme le Prestataire de Services d'Investissement, l'avocat ou l'expert-comptable. Cette étape s'inscrit dans les recommandations émises en 2016 par le Comité de pilotage à la suite du rapport de Mme Dombre-Coste qui dénonçait les mauvaises pratiques d'intermédiaires non-régulés.

En créant l'AACIF, devenue au fil du temps ACIFTE par la fusion absorption de la CCIFTE, la SFAF a voulu permettre à ses membres de débiter une activité indépendante et entrepreneuriale leur proposant des bonnes pratiques, un code de bonne conduite et de bonne réputation à l'égard du client, des *process*, une formation obligatoire, une assurance tout comme les assujettis aux professions réglementés. Parmi ces *process*, il y a notamment la lutte anti-blanchiment et contre le terrorisme.

Les professionnels de l'ACIFTE travaillent sur des dossiers de toutes tailles et leur modèle économique leur permet de s'intéresser aux petites et moyennes voire très petites entreprises qui n'intéressent pas forcément les grands établissements.

La qualité et l'expérience professionnelle des membres de l'ACIFTE sont une garantie pour la réussite des opérations réalisées et une sécurité pour la transmission des entreprises.

C'est cette politique qui a été menée par l'ACIFTE depuis l'origine de l'association en veillant à sélectionner, former et contrôler les membres de l'association. Les clients du CIF apprécient que leur Conseillers se soumettent à de telles exigences qui, toutes proportions gardées, sont proches de celles demandées aux Prestataires de Services d'Investissement.

L'absence d'une réglementation fragiliserai la filière de surveillance des flux financiers puisque les Conseillers en Haut de bilan, une des vigies du dispositif anti blanchiment, ne seraient pas alors tenu obligatoirement à s'enregistrer sur le site Tracfin. Or leurs opérations sont porteuses de risques au regard de la réglementation LAB-FT (anonymat, opérations complexes et parfois transfrontières, montant élevé...).

En conclusion, l'absence de réglementation laisse la porte ouverte aux transmissions d'entreprises mal préparées conduisant souvent à des licenciements (dans toutes les régions mais autrement plus graves dans les régions défavorisées) ainsi qu'à l'absence d'obligation vis-à-vis de Tracfin.

La levée de fonds est un acte essentiel du travail du Conseiller et cette activité est mal reflétée dans le texte de la consultation. Il s'agit de rechercher des investisseurs, les sélectionner, négocier le montant et les modalités de l'investissement et enfin réaliser l'investissement. Les risques ne sont pas négligeables et peuvent être importants : insuffisance des fonds levés ou excès, mauvais choix du type de financement et au mauvais moment. ... La liste n'est pas limitative et c'est loin d'être un phénomène marginal.

La SFAF estime aussi qu'il serait extrêmement dommageable que le travail réalisé par les Associations de CIF depuis une dizaine d'années pour professionnaliser ce métier soit réduit à néant en quelques mois. Il serait ensuite difficile de remobiliser une profession si le législateur ou le régulateur revenaient sur cette décision à l'occasion, par exemple, d'un évènement grave. C'était l'esprit des courriers adressés en juillet 2016 aux membres du Collège.

En fonction de votre qualité, êtes-vous satisfaits de la qualité des prestations de conseil Haut de bilan délivrées par les professionnels ?

Le Secrétaire général de la SFAF a été en charge de la mise en place des *process* de contrôle des membres au sein de l'AACIF devenu ACIFTE, jusqu'à la fin de l'année 2013. L'ACIFTE a atteint à cette date une taille

critique qui lui a permis d'assurer sa totale indépendance vis-à-vis de la SFAF. Il n'en demeure pas moins que les relations étroites créées au cours du temps permettent à la SFAF de s'associer aux réflexions que l'ACIFTE mène sur la Place de Paris.

Nous ne pouvons pas de par notre position émettre directement un avis sur la qualité des prestations des membres de l'association. Toutefois, nous pouvons noter que depuis la création de l'association, aucune plainte de client de CIF n'a été recensée. En outre l'association qui avait souscrit une assurance en responsabilité civile n'a jamais eu à connaître de plainte ou de début de procédure de plainte à ce titre

La SFAF rappelle que les modalités d'admission pour devenir membres de l'association sont rigoureuses et que la procédure d'admission vérifie la qualité de l'expérience des conseillers et comporte un entretien avec l'un des administrateurs.

La barrière d'entrée étant élevée, cela explique qu'aucun membre actuellement n'ait eu à connaître des plaintes d'un client sur le conseil que ce membre a délivré.

Concernant l'encadrement réglementaire de l'activité de conseil Haut de bilan, que pensez-vous des propositions suivantes :

Proposition 1 :

L'activité de conseil en Haut de bilan ne nécessite pas d'encadrement complémentaire par rapport à la situation actuelle.

L'exécution de la prestation de conseil en Haut de bilan relèverait ainsi du droit commun et tout litige de la compétence des tribunaux de commerce.

Votre avis :

La SFAF est en désaccord avec cette proposition car elle est dans la droite ligne de ce qui existe actuellement avec la cohabitation, comme cela est dit dans le panorama des acteurs :

- d'entités disposant du statut CIF : ces acteurs relèvent néanmoins que le statut CIF, qui regroupe à la fois des conseillers en gestion de patrimoine et des conseillers de Haut de bilan, n'est pas adapté à leur activité ;
- de groupes bancaires, par l'intermédiaire d'entités disposant d'agrément en tant que prestataires de services d'investissement (PSI) ou de filiales ne disposant d'aucun agrément ;
- de cabinets sans statut, ni agrément particulier.

Poursuivre sur cette voie est source d'insécurité pour les clients qui utilisent les services de ces conseillers et notamment des CIF Haut de bilan. La reconnaissance de la profession n'est pas homogène et laisse ouverte la porte à l'exercice de la profession par toute personne mal ou insuffisamment formée ou qui souhaite contourner la Loi ou ses dispositifs, notamment dans le domaine du blanchiment ou de la lutte contre le terrorisme.

Le seul texte réglementaire qui fasse état de l'activité du CIF Haut de bilan est l'article L 321-2 3° du Code monétaire et financier, qui décrit les services connexes aux services d'investissement.

Pour fournir des services d'investissement au sens de l'article L 321-1, seul un prestataire de services d'investissement peut recevoir un agrément selon l'article L 531-1.

Or la prestation de services connexes est libre dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur applicable à chacun de ces services. La prestation de services connexes ne permet pas à elle seule de prétendre à la qualité d'entreprise d'investissement.

L'agrément principal faisant défaut, un juge ne contesterait-il pas en cas de litige, le travail réalisé par le CIF ?

Comme il est relevé dans le point 2.2 de la consultation, « face au risque pénal éventuellement encouru (du fait de l'exercice d'une activité réglementée par un acteur non habilité), les professionnels rencontrés ne sont pas tous dans la même position ».

La levée de fonds qui est une activité corollaire et qui est développée par le CIF Haut de bilan, n'est définie dans aucun texte réglementaire.

Il est nécessaire aussi de souligner que l'activité des CIF portant sur des entreprises familiales de petite taille, il peut être difficile de séparer l'activité de conseil en Haut de bilan de celui de conseil en investissement. En effet, le patrimoine professionnel du dirigeant constitue très souvent l'intégralité du patrimoine personnel.

La SFAF rappellera les propositions du CESR (19 avril 2010) sur la distinction entre conseil en investissement financier et conseil haut de bilan :

“82. In situations where it is impossible to identify the primary purpose because both a patrimonial and a strategic/industrial/entrepreneurial purpose are present and neither purpose outweighs the other in importance, CESR understands that the client would receive investment advice, perhaps simultaneously with corporate finance advice. This is notwithstanding the situations where a firm (such as a law firm or accounting firm) is providing investment advice in an incidental manner in the course of another professional activity not covered by MiFID provided that this activity is regulated and/or the provision of the advice is not remunerated, in accordance with Articles 2 1(c) and (j) of Level 1 MiFID”

Pour le CESR, le Conseil relèverait à la fois du conseil en investissement et du conseil Haut de bilan. Mais le CIF n'est pas un prestataire de services d'investissement, qui seul peut délivrer un conseil en investissement selon l'article L 531-1.

Il est étonnant de voir que les acteurs du « *crowdfunding* » ont reçu, quant à eux, un statut dérogatoire de Prestataires de Services d'Investissement leur permettant d'assurer les prestations de services d'investissement.

La SFAF en conséquence rejette cette proposition et demande que l'ensemble de la chaîne des conseillers puisse délivrer des conseils adaptés aux dirigeants qui les sollicitent. Revenir à la situation initiale des premiers décrets de 2005 semble une proposition de bon sens et ainsi tous les métiers liés à la transmission, l'acquisition et la cession d'actifs seraient à la même enseigne sous réserve que la loi de proportionnalité soit intégrée comme ce fut le cas pour le financement participatif.

Proposition 2 :

Il pourrait être envisagé de développer une régulation optionnelle des conseillers en Haut de bilan, encadrée par les associations professionnelles et l'AMF.

Répondant à des conditions de compétences professionnelles (en particulier en matière de valorisation d'entreprise) et d'honorabilité, les professionnels ayant opté pour cette régulation devraient ainsi s'engager à respecter des règles de bonne conduite et d'organisation afin que cette activité soit exercée avec compétence, soin et diligence au mieux des intérêts des clients. Tout manquement serait susceptible d'être sanctionné par l'association professionnelle ou l'AMF.

Votre avis :

La SFAF soutient la proposition qui vise à encadrer et réguler le métier de conseiller en Haut de bilan. Il nous semble que le meilleur système est celui d'un double encadrement par les associations

professionnelles et l'AMF. Pour répondre aux constats du rapport de Mme Dombre-Coste qui dénonçait les mauvaises pratiques d'intermédiaires non-régulés, la SFAF est logiquement en faveur d'un système obligatoire et non optionnelle.

Cela permettrait ainsi de lever toutes les ambiguïtés liées à la réglementation actuelle pour délimiter clairement la frontière tenue entre patrimoine professionnel et patrimoine privé.

Lorsqu'est évoqué la transmission d'entreprises ou la reconfiguration du capital d'une société, le Conseiller Haut de bilan peut aujourd'hui se voir reprocher d'effectuer du démarchage bancaire et financier puisqu'il peut être amené à s'adresser à des personnes physiques sans que celles-ci agissent au nom d'une personne morale. Des sanctions civiles et pénales seraient alors encourues par la personne se livrant au démarchage.

Il va de soi que nous recommandons des règles de proportionnalité sur l'application de ce statut et qu'il ne peut être envisagé de faire porter sur les Conseillers en Haut de bilan des règles identiques à celles des Prestataires de Services d'Investissement. L'approche faite pour le métier du « financement participatif » peut ainsi servir d'exemple.

En vous renouvelant nos remerciements pour nous avoir donné l'occasion de participer à cette consultation, je vous prie d'agréer, Monsieur le Secrétaire Général, l'assurance de ma considération distinguée.

Bruno Beauvois



Délégué général

Jean Baptiste Bellon



Président

