

ACTIVITE DE CONSEIL EN HAUT DE BILAN

Consultation de l'AMF

Réponse de l'AMAFI

1. Au début du mois de décembre 2016, l'AMF a souhaité consulter quelques intervenants, dont l'AMAFI, sur la question de l'encadrement de l'activité de conseil en haut de bilan. L'Association ayant relevé que cette question avait une portée générale pouvant intéresser un grand nombre d'acteurs, l'AMF a décidé de lancer une consultation publique début janvier 2017 dont la date de réponse a été repoussée au 28 février.

Partant du constat que cette activité, visée au 3^{ème} alinéa de l'article L. 321-2 du Comofi et définie pour les besoins de la présente consultation comme le « conseil en haut de bilan », est exercée tant par des professionnels régulés (et notamment par les CIF sans que cette activité soit visée expressément dans l'article L. 541-1 du Comofi qui définit leur champ d'activité) que par des professionnels non régulés, l'AMF s'interroge sur l'opportunité d'une régulation de ces acteurs d'une part, et sur la façon dont ils pourraient être régulés, d'autre part.

2. C'est ainsi qu'elle propose deux options sur lesquelles elle interroge la Place :

- ✚ La première (Proposition 1) consiste à considérer que le conseil en haut de bilan ne nécessite pas d'encadrement complémentaire par rapport à la situation actuelle – Cette proposition, selon l'AMF, « aurait pour conséquence de sortir de la sphère « régulée » l'ensemble des conseillers en haut de bilan qui exercent sous le statut de CIF dès lors qu'ils ne fournissent pas le service de conseil en investissement ». Dans ce cas, « 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 » ;
- ✚ La seconde (Proposition 2) envisage une régulation optionnelle des conseillers en haut de bilan encadrée par les associations professionnelles et par l'AMF. L'AMF mentionne à cet égard que l'adaptation du statut de CIF à l'exercice du conseil en haut de bilan nécessiterait des modifications législatives puisqu'en l'état, l'article L. 541-1 du Comofi ne vise pas cette activité. Toutefois « pour l'heure », la régulation envisagée « ne serait qu'optionnelle, conçue à la manière d'un label de qualité » dont le non respect serait sanctionné par le retrait du label « ou d'autres sanctions, prononcées par leur association professionnelle ou l'AMF ».

¹ Aux termes de l'article L. 541-1 du Comofi, les CIF peuvent fournir deux services d'investissement : le service de « conseil en investissement » et sous certaines conditions le service de RTO. Par ailleurs ils peuvent fournir un service de « conseil portant sur la fourniture de services d'investissement », de « conseil portant sur la réalisation d'opérations sur biens divers » et exercer d'autres activités de « conseil en gestion de patrimoine ».

3. L'AMAFI a examiné avec attention ces deux propositions et considère que **l'activité de conseil en haut de bilan ne doit pas être régulée**, même à titre optionnel sous la forme d'un label de qualité.

Les raisons de cette position sont multiples :

(i) Est-il besoin de rappeler que le « conseil en haut de bilan » correspond au « service auxiliaire » sous MIF 1, repris à l'identique sous MIF 2, de « conseil aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle et de questions connexes ; conseil et services en matière des fusions et rachat d'entreprises » et repris, en tant que « service connexe » au 3^{ème} alinéa de l'article L. 321-2 du Comofi. Dès lors que ce service n'est pas régulé au niveau européen, le réguler sur le territoire français serait de nature à créer une distorsion de concurrence au détriment des acteurs français ;

(ii) Si l'AMAFI estime, comme l'AMF, que le conseil en haut de bilan « doit relever exclusivement du service connexe mentionné au 3°) de l'article L. 321-2 » et en aucun cas se confondre avec l'un ou l'autre des services d'investissement que sont le « conseil en investissement » et le « placement garanti »², dont la fourniture est assujettie à un ensemble de règles contraignantes, elle en conclut, contrairement au régulateur, qu'il n'y pas lieu d'encadrer ce qui a été conçu comme une activité non régulée ;

(iii) L'encadrement proposé par l'AMF n'est pas convaincant. D'abord un label de qualité facultatif aboutirait de fait, par ses impacts commerciaux, à imposer une régulation à tous. Ensuite et surtout, l'AMF propose d'adapter le statut de CIF pour y intégrer cette activité, ce qui aurait pour effet d'assujettir les acteurs du conseil en haut de bilan à l'ensemble des règles qui s'appliquent aux CIF. Comment concilier cette situation juridique avec l'idée qui est avancée d'une simple régulation optionnelle ? Comment concilier une telle idée avec l'affirmation selon laquelle les acteurs qui manqueraient à leurs obligations pourraient encourir, non pas seulement le retrait du label mais également des sanctions qui pourraient être prononcées par les associations professionnelles des CIF ou par l'AMF ? Outre qu'on peut légitimement s'interroger sur la capacité des associations professionnelles de CIF d'exercer les contrôles nécessaires au prononcé de sanctions éventuelles, de telles sanctions ne peuvent être envisagées, surtout si elles sont prononcées par l'AMF, que sur la base de textes contraignants³ ;

(iv) Les acteurs de cette activité, comme cela a été mis en évidence, sont divers et la plupart des catégories mentionnées par l'AMF dans son document de consultation sont déjà assujetties à un certain nombre de règles professionnelles. Est-il besoin de réguler ces différentes catégories sous un statut unique, au motif notamment qu'au final, un petit nombre d'acteurs ne sont pas régulés ? L'AMAFI considère qu'il faut répondre à cette question par la négative. D'abord, elle estime qu'il existe d'autres sujets plus prioritaires qui peuvent utilement mobiliser les ressources du régulateur. Ensuite, cette différence de statut peut déjà constituer dans certains cas un label de qualité qui dans un univers compétitif peut servir à distinguer entre les différentes offres de services disponibles, sans qu'il soit besoin de rajouter un cadre supplémentaire.

4. Si l'AMAFI en conclut donc que **l'activité de conseil en haut de bilan ne doit pas être régulée**, même à titre optionnel sous la forme d'un label de qualité, elle s'interroge sur la nécessité ou non de modifier l'article L. 541-1 du Comofi pour y inclure la fourniture de ce service connexe aux côtés du « conseil en investissement » et des autres services qui y sont expressément mentionnés.

² Les arguments qui différencient ces services sont bien connus et n'ont pas besoin d'être repris ici. Le cas échéant, ils pourront être rappelés par l'AMF.

³ Etant observé que certaines des obligations qui sont mises en avant dans le document de consultation comme pouvant s'imposer aux acteurs de cette activité apparaissent clairement comme ne prenant pas en compte la réalité de cette activité...

En toute hypothèse, il ne s'agirait pas alors de réguler cette activité mais de permettre à des professionnels déjà régulés par ailleurs (les CIF) de disposer d'une base réglementaire plus précise pour l'exercice de cette activité. Dans ce cas, cette activité pourrait être exercée légalement par les PSI, par les CIF, par les CIP ou par des personnes non régulées. En aucun cas, il ne pourrait s'agir d'imposer l'adoption d'un des statuts précités et notamment celui de CIF pour l'exercice de cette activité.

L'AMAFI estime qu'il ne s'agit pas là d'une question sur laquelle elle doit exprimer un avis fort. Elle observe simplement que le cadre applicable aux CIF offre quelques garanties s'agissant de professionnels régulés, assujettis notamment au dispositif LAB-FT et qu'une telle solution permettrait de conforter la base juridique de cette activité pour les professionnels concernés et d'aligner à cet égard le statut des CIF avec celui des CIP qui, eux, peuvent expressément exercer l'activité de conseil en haut de bilan.

