

## Le Président

Objet : consultation RG expertise indépendante  
n/réf.: 06.009/PL/RVR

Monsieur le Président Michel PRADA  
AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS  
17 Place de la Bourse  
75082 Paris cedex 02

Paris, le 9 juin 2006

Monsieur le Président,

La SOCIETE FRANÇAISE DES ANALYSTES FINANCIERS (SFAF) vous remercie de l'occasion qui lui est donnée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) de répondre à la consultation publique sur son projet de modification du Règlement Général, pour ce qui concerne l'insertion d'un nouveau titre relatif à l'expertise indépendante dans le livre II dudit règlement.

La SFAF compte parmi ses 1 600 membres, un certain nombre de personnes susceptibles d'exercer des activités d'Expert indépendant.

A ce titre, et à leur demande, je suis heureux de vous faire part des commentaires du groupe de travail que nous avons constitué pour examiner ce texte. Ils tiennent compte des précédentes réflexions menées dans le cadre de sa Commission Evaluation, que préside Jean-Noël VIEILLE et qui a participé, avec Alain CAZALÉ, aux travaux du groupe de travail mis en place par l'AMF sur ce sujet et celui de l'Expertise indépendante.

Vous trouverez ci-joint les commentaires détaillés dans le document proposé par l'AMF, faisant face au texte du règlement.

## 1. PROJET DE REGLEMENT GENERAL

### Chapitre Ier - Nomination d'un expert indépendant

Nous avons une remarque particulière sur le fond : nous souhaiterions que la rédaction soit revue, par l'ajout mentionné au début de l'art. 261-1 (OPE).

### Chapitre II - Le rapport d'expertise

Nous souhaiterions que l'article 261-5 précise ce qu'il y a lieu de comprendre par conclusion du rapport, d'une part, par ce qui est rendu public, d'autre part.

### Chapitre III et IV - Conditions d'exercice de la profession - agrément des associations professionnelles

L'an dernier, notre courrier en date du 10 juin vous indiquait que la création d'une nouvelle association dédiée permettant l'accréditation de nos membres ne nous paraissait pas nécessaire pour répondre aux besoins de garanties efficaces de l'activité d'expert indépendant. La SFAF nous semblait pouvoir répondre à cette exigence.

A l'occasion d'un échange entre MM. Bruno GIZARD et Alain CAZALÉ, nous nous sommes aperçus que l'AACIF, association agréée des CIF, est mieux adaptée et répond tout à fait à la demande du règlement. Aussi prévoyons-nous de doter cette association des moyens nécessaires pour qu'elle puisse présenter sa candidature et être agréée par le Collège, dans le cadre des nouvelles dispositions du règlement général de l'AMF, relatives aux Experts indépendants.

### **Article 261-9 : contrôle qualité**

Ce contrôle qualité a fait l'objet d'échanges motivés entre nos membres.

Nos conclusions sont les suivantes :

1. ce contrôle qualité devrait porter essentiellement sur la cohérence de la méthodologie utilisée par l'Expert, puisque le contrôleur n'a pas accès aux parties concernées par l'opération.  
Au-delà de ce contrôle de cohérence, des responsabilités pourraient être engagées, pour l'Expert, les contrôleurs et l'association professionnelle.  
Il y aurait lieu que soit précisées les limites en matière de responsabilité des contrôleurs, notamment quant aux conclusions du rapport et de ses conséquences financières pour les parties concernées.  
L'Association professionnelle qui aurait constitué un corps de contrôleurs, pourrait voir aussi sa responsabilité engagée. Ceci pourrait ne pas encourager les candidatures d'associations.
2. Dans le cas où l'Expert évolue dans une structure organisée, celle-ci doit disposer d'un contrôle interne et de procédures ad hoc. Il apparaît clair que cet organe de contrôle sera le mieux à même de réaliser le contrôle qualité.
3. En l'absence de procédure interne, l'Expert fera appel soit à une personnalité qualifiée figurant soit sur une liste établie par l'Association professionnelle à laquelle il appartient, soit sur une liste établie par l'AMF.  
Ces listes seront composées d'experts indépendants ou de professionnels disposant des compétences leur permettant d'apprécier la qualité des travaux de l'Expert et n'ayant pas participé à l'élaboration du rapport.
4. Il y aura lieu de revoir le principe que "ce contrôle peut-être réalisé par un Comité d'attestation d'équité", ou par "une association professionnelle agréée par l'AMF".  
Cette idée est unanimement rejetée, en raison principalement du caractère de confidentialité des rapports des Experts. La confidentialité conditionne la signature des offres.  
Pour les Experts exerçant dans de petites structures, ce serait un vrai barrage pour être retenu par les commanditaires, au bénéfice des organisations structurées qui ne seraient pas soumises à ce risque, le contrôle étant réalisé en interne.  
De fait, le contrôle par un Comité ou une association professionnelle rendrait impossible la pratique de l'expertise indépendante aux petites structures.
5. Enfin, l'intervention d'un tiers pour contrôler le rapport d'un Expert, sur d'autres aspects que la cohérence de la méthodologie, rendrait nécessaire l'intervention d'un Expert bis, dont il conviendrait de rémunérer les peines et soins. L'Association professionnelle ne pourrait, seule, dégager les budgets immanquablement conséquents.  
Là encore, les Experts indépendants se verraient pénalisés par rapport aux Experts salariés de structures organisées.

### **Article 261-12 - Code de déontologie**

Notre engagement et notre rôle historique dans l'élaboration et la reconnaissance, par la profession, d'un code de déontologie, ne pouvait que nous motiver pour formaliser un code de déontologie propre aux experts indépendants, d'autant que nous avons mené une réflexion sur ce thème en 2004 et 2005 pour la

création de l'AACIF, Association des Analystes Conseillers en Investissements Financiers et qui a reçu votre agrément.

Vous trouverez ci-joint un premier projet.

Au demeurant, nous voudrions attirer votre attention sur une difficulté de nature sémantique que présente la rédaction du RG aux associations, pour formaliser un code de déontologie et en parallèle, une charte d'éthique, évoquée à l'article 261-8. Il y aurait lieu de faciliter le débat en ne retenant qu'un seul des deux concepts. Nous suggérons de ne retenir qu'un seul texte de référence, à savoir le code de déontologie.

## **2. PROJET D'INSTRUCTION RELATIVE A L'EXPERTISE INDEPENDANTE**

### **Article 2 - L'attestation d'équité**

Parmi les informations que doit comporter le rapport d'expertise, conformément au RG, il y aurait lieu de préciser à la fin du point 6° : "*Une description des diligences effectuées par l'expert qui doit notamment comprendre le programme de travail détaillé, [...] différents intervenants, les sources d'information utilisées et les modalités du contrôle qualité.*"

### **Article 4 - Publication du rapport**

Il apparaît nécessaire de rédiger un quatrième article, pour préciser les conditions de publication du rapport.

Je vous remercie pour l'attention que vous porterez à nos commentaires et vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération distinguée.

Patrick LEGUIL

C/C H. REYNIER  
B. GIZARD

### **Pièces jointes :**

1. Commentaires de la SFAF au projet de Règlement Général
2. Projet de code de déontologie Expert indépendant
3. code déontologie SFAF
4. Projet de lettre de mission type