

Le CIF et le placement non garanti – Nouvelle sanction de l'AMF



L'AMF a une nouvelle fois sanctionné un CIF pour, entre autres, exercice du service d'investissement de "placement non garanti", dont on sait qu'il n'est pas autorisé pour les CIF – Conseillers en investissements financiers. Ceci après une première sanction en mai 2015 sur le même thème (voir notre blog du 31 mai 2015) :

[Blog OPADEO - L'AMF sanctionne des CIF pour exercice illégal ... du placement non garanti](#)

De quoi s'agit-il dans le cas présent ?

- ***Le placement non garanti***

L'AMF sanctionne le CIF d'avoir exercé le service d'investissement de placement non garanti sans disposer du statut de PSI ou de CIP permettant cette activité. Pour rappel, le placement non garanti consiste à :

- Rechercher activement des souscripteurs ou des acquéreurs ...
- Pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant ...
- Sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition (sinon, cela serait du

placement garanti).

La définition du placement non garanti est très courte, presque sibylline, et l'AMF doit donc décrire et caractériser plus précisément les faits avant de sanctionner.

- **L'AMF enquête**

Elle le fait en soulignant :

- Que les conventions passées entre le CIF et les émetteurs indiquaient des engagements du CIF "à faire ses meilleurs efforts" pour souscrire ou faire souscrire aux titres à émettre ...
- Que le CIF a émis le jour même (ou le lendemain) de la clôture des souscriptions des factures mentionnant des montants indexés ou corrélés aux montants de collecte cible, ou effectivement collectés.

Et c'est tout.

Il faut ici indiquer que le grief fait au CIF de ne pas s'être comporté "avec loyauté et [de ne pas] avoir agi avec équité au mieux des intérêts de ses clients" a été écarté.

Il semble donc que le CIF n'a pas contrevenu à ces obligations à raison même des faits. Sur ce sujet au moins, il a donc bien travaillé, mais "hors des clous".

Pour l'AMF, ces éléments sont probants en l'espèce pour invoquer l'exercice hors statut du placement non garanti et elle sanctionne en conséquence.

- **La contre-enquête d'OPADEO CONSEIL**

Mais nous ne pouvons qu'être perplexes sur une telle approche, qui ne nous éclaire pas sur les conditions du "bon" exercice de leur métier par certains CIF. Que ce serait-il passé en effet :

- Si les conventions entre le CIF et l'émetteur avaient parlé "d'accompagnement à l'émetteur" ou tout autre formule ne faisant aucune référence à la recherche active de souscripteurs, à la souscription ou au placement des titres ?
- Si le CIF avait juste recueilli et sélectionné, sur la base de quelques critères simples mais pertinents, les demandes d'information de son réseau d'investisseurs potentiels ou de prospects ?
- Ou si le CIF avait procédé, de manière un peu plus active, à un sondage générique de ses clients sur leur appétit pour une catégorie de placements donnée, mais sans référence à un émetteur particulier ?
- Et si les montants facturés avaient été sans lien apparent avec tel ou tel montant cible ou

placé ?

- Ou les factures émises avant ou après la date de clôture de l'opération, ou à différentes autres dates, ou selon un échéancier sans lien apparent avec l'opération ?

- **Les autres griefs**

Dans le cas d'espèce, l'AMF a bien sûr trouvé d'autres manquements aux obligations du CIF – certains assurément très graves, outre l'exercice illégal du placement non garanti :

- Communication d'information inexactes (le CIF indiquait des co-investissements systématiques avec ses clients, ce qui n'était pas le cas ; il indiquait des informations relatives à des activités en financement participatif, mais sans avoir les statuts CIP ou IFP ...)
- Absence d'information relative à la rémunération du CIF (de la part des émetteurs)
- Absence de dispositif relatif aux conflits d'intérêt (mais c'est, à notre avis, un "sous-produit" un peu facile du grief principal relatif au placement non garanti)
- Absence de rapport écrit de conseil présentant les avantages et les risques des propositions d'investissement (très grave pour un CIF, c'est la base de son métier)
- Insuffisance de la connaissance client (sans doute, mais l'exemple donné quant aux fourchettes de revenus type du questionnaire nous semble assez léger et détruit un peu la force de l'argument).

- **En conclusion**

Nous ne pouvons que conclure de manière non définitive sur le sujet toujours complexe de l'activité de conseil à l'émetteur et du placement non garanti.

- Oui, un conseil à l'émetteur de titres doit être possible, s'il n'est pas lié à une recherche active et concomitante d'investisseurs pour ces mêmes titres
- Oui, le conseil sur instruments financiers auprès des investisseurs doit être possible, s'il n'est pas lié à un engagement de placement de ces instruments donné à l'émetteur
- Mais attention à la structure de la rémunération du CIF, qui "parlera" à l'AMF
- Et dans tous les cas, veillez au strict respect des obligations réglementaires du CIF : lettre de mission, connaissance client, transparence sur la rémunération, rapport écrit de conseil, alerte sur les risques, loyauté et respect des intérêts de l'investisseur, identification et traitement des conflits d'intérêts potentiels etc.

Mais ensuite ...

*Replace with
your logo*

Opadeo

Conseil en Conformité, Stratégie et Organisation pour les acteurs de l'Épargne, de la
Finance et du Crowdfunding
<http://opadeo.fr>

Pour en savoir plus.

[Sanction CIF et placement non garanti - 12 2017](#)