

A l'attention de Monsieur Etienne Chantrel
Chef du service des concentrations

iParis, le 20 novembre 2017

Cher Monsieur,

Duff and Phelps, en tant que mandataire indépendant, a souhaité répondre au point 3 de votre consultation publique du 20 octobre 2017 sur la modernisation et la simplification du droit des concentrations.

Vous trouverez ci-dessous quelques éléments destinés à alimenter la réflexion de l'Autorité.

I. Les pistes envisagées par l'Autorité dans la consultation (*suivies de nos observations*) :

- N'accepter que des propositions d'engagements proposant une liste d'au moins 3 mandataires.
Duff & Phelps est d'accord avec cette proposition qui va dans le sens d'une plus grande concurrence entre les mandataires, gage d'une prestation de meilleure qualité.

- Dans les secteurs où les problématiques techniques sont particulièrement prégnantes, comme l'audiovisuel et les télécommunications, il pourrait être envisagé de recourir systématiquement à des experts sectoriels en complément des mandataires.
C'est une possibilité qui doit être examinée au cas par cas et non actionnée systématiquement.

- Formaliser et systématiser davantage les liens entre le mandataire et l'Autorité.
En marge du caractère délégataire du mandat, Duff & Phelps est en faveur d'un véritable contrat de services entre l'Autorité et son prestataire. En ce sens nous pensons que l'Autorité doit exercer son pouvoir de client à tous les stades de la mission :
 - *lors de la sélection : l'Autorité pourrait, dans certains cas particulièrement sensibles, participer directement au choix du mandataire ;*
 - *au cours de la mission par un dialogue suivi et ouvert, et ;*
 - *après la mission, en évaluant le Mandataire et en en tirant les conséquences quant à sa future relation avec lui.*

- Publier sur le site de l'Autorité l'identité du mandataire retenu pour chaque décision d'autorisation sous condition, cette information pouvant comporter le nom et les coordonnées du mandataire en charge du suivi des engagements.
Duff & Phelps est d'accord avec cette proposition qui va dans le sens de la transparence du marché et donc d'une plus grande concurrence entre les mandataires.

- Enfin il pourrait être envisagée la mise en place d'un fonds destiné à la rémunération des mandataires.

Duff & Phelps n'est pas en faveur de cette solution qui cherche à répondre à un soupçon latent d'indépendance du Mandataire.

Nous comprenons que la rémunération d'un « examinateur » par la partie qu'il examine n'est pas un état de fait satisfaisant. Cette pratique a de plus été fortement remise en question, pour les Commissaires aux comptes après Enron, et pour les Agences de rating après la crise. Mais ces remises en question ont débouché sur un statu quo car cette solution de financement d'un service indispensable au fonctionnement de l'économie est la moins mauvaise d'entre toutes.

Concernant le Mandataire, dont le mandant/client est bien identifié en la personne de l'Autorité (et non la communauté financière), il nous semble que son indépendance doit être évaluée en cours de mission et a posteriori au même titre que son aptitude à délivrer les services attendus. Au-delà de l'évaluation de critères a priori, l'appréciation de l'Autorité nous semble donc être le meilleur garant de l'indépendance des Mandataires.

II. Propositions complémentaires :

- Sur le sujet de l'indépendance des mandataires et de la qualité de services (qui sont connexes), nous suggérons les évolutions suivantes :
 - le mode de rémunération « honoraires au temps passé » pourrait être inscrit dans les textes plutôt que la formule actuelle ;
 - l'Autorité pourrait faire preuve d'une certaine souplesse concernant les relations d'affaires existantes entre le mandataire et la « cible » ; en effet, outre que les sociétés offrant des prestations de mandataire à côté d'autres services doivent être réputées professionnelles dans toutes leurs missions et ont des procédures internes adéquates, la connaissance de l'activité peut être un atout pour la mission, cette connaissance pouvant alors se substituer au recours à un expert sectoriel. Au final, comme suggéré ci-dessus l'Autorité jugera des comportements non-professionnels et le marché s'auto-régulera rapidement.

- Compte tenu de la durée parfois longue des périodes de surveillance, l'Autorité pourrait mettre en place un service dédié au contrôle des engagements, ce qui présenterait plusieurs avantages :
 - faciliter la relation Autorité-Mandataire par l'existence d'un nombre limité d'interlocuteurs dédiés et spécialisés ;
 - et palier, dans certains cas, à un éventuel déficit côté mandataire de connaissances pointues en droit des concentrations par une plus grande implication de l'Autorité sur ces sujets.

Nous espérons que ces quelques éléments contribueront à enrichir votre réflexion.

Dans tous les cas, je suis à votre disposition pour répondre à vos questions et pour participer à une réunion de synthèse.

Dans cette attente, veuillez agréer, cher Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.



Marc Mélou
Managing Director