



**La Commission  
des sanctions**

**COMMISSION DES SANCTIONS**

**Décision n° 5 du 16 avril 2021**

Procédure n° 20-03

Décision n° 5

**Personnes mises en cause :**

- Gestys SA  
Société anonyme  
Immatriculée au RCS Paris sous le numéro 432 622 132  
Dont le siège social est situé au 37 rue des Mathurins - 75008 Paris  
Prise en la personne de son représentant légal
  
- M. Jean-Laurent Bruel  
Né le [...] à [...]  
Domicilié [...]

La 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, « **AMF** ») :

- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 532-9, L. 533-10 3°, L. 533-12, L. 533-22-2-1, L. 561-5-1, L. 561-1-6 et L. 621-15 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 313-6, 313-19 - 23, 314-3, 314-11, 314-24, 314-42, 315-8, 317-2 et 3, 318-13, et 319-3 dans leur version applicable aux faits ;
- Vu le règlement délégué 231/2013 du 19 décembre 2012 et notamment ses articles 31, 33, 35 et 36 ;
- Vu le règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016 et notamment ses articles 34, 35, 41, 50 et 60.

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 19 mars 2021 :

- M. Bernard Field, en son rapport ;
- Mme Lauriane Bonnet, représentant le collège de l'AMF ;
- La société Gestys, représentée par M. Jean-Laurent Bruel, président du directoire, accompagné de M. Alain d'Anglade, directeur général, et de M. Francis Doligez, gérant de la société 2AM ;
- M. Jean-Laurent Bruel ;

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.



## **FAITS**

Gestys est une société anonyme créée le 1<sup>er</sup> août 2000 et agréée depuis le 4 juillet 2017 en tant que société de gestion de portefeuille soumise au régime de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011, dite « AIFM », sur les fonds d'investissement alternatifs (ci-après, « **FIA** »).

Elle exerce les activités de gestion collective et individuelle pour le compte de tiers, de réception-transmission d'ordres, de conseil en investissement et de gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance-vie en unités de compte. Elle est plus particulièrement spécialisée dans la gestion « actions » de petites et moyennes capitalisations de sociétés du secteur de la santé et, notamment, des biotechnologies.

A l'époque des faits, elle était dirigée par M. Jean-Laurent Bruel, président du directoire et responsable de la conformité et du contrôle interne (ci-après, « **RCCI** »), qui détenait environ 70 % de son capital social.

La réalisation du contrôle interne permanent de second niveau ainsi que du contrôle périodique est déléguée au cabinet l'Atelier de l'Asset Management (ci-après, « **2AM** »).

Gestys gérait notamment, au 31 décembre 2018, 3,9 millions d'euros d'encours pour le compte de 2 FIA dénommés Gestys Santé Biotech (ci-après, « **GSB** ») et Gestys Analyse Technique (ci-après, « **GAT** »), ainsi que dans le cadre de son activité de gestion sous mandat, 10,3 millions d'euros d'encours, représentant 115 comptes clients.

Au cours des exercices 2018 et 2019, Gestys a dégagé, toutes activités confondues, un résultat net de respectivement, - 138 096 euros et - 148 365 euros.

## **PROCÉDURE**

Le 10 janvier 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Gestys de ses obligations professionnelles.

Ce contrôle a donné lieu à l'établissement d'un rapport de contrôle daté du 10 juillet 2019.

Ce rapport a été adressé à Gestys, par lettre du 11 juillet 2019 l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter des observations en réponse au rapport, ce qu'elle a fait le 30 août 2019, après avoir obtenu une prolongation du délai lui ayant été initialement imparti.

Lors de sa séance du 23 janvier 2020, la commission spécialisée n° 2 du collège de l'AMF a décidé de notifier des griefs à Gestys ainsi qu'à M. Bruel.

Les notifications de griefs ont été adressées à Gestys et M. Bruel par lettres du 17 février 2020.

Il est reproché à Gestys :

- d'avoir été en situation d'insuffisance de fonds propres au 31 décembre 2017 ainsi qu'au 30 septembre 2018, en méconnaissance des dispositions de l'article 317-2 du règlement général de l'AMF ;
- de n'avoir pas placé ses fonds propres dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidités à court terme, en méconnaissance des dispositions de l'article 317-3 du règlement général de l'AMF ;



- de n'avoir pas respecté son programme d'activité du fait du taux de rotation de son fonds GSB supérieur à celui indiqué dans son prospectus, en violation des dispositions de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier ;
- d'avoir privilégié son intérêt au détriment de celui des porteurs du fonds GSB en pratiquant des taux de rotation élevés de ses portefeuilles pesant négativement sur la performance de ce fonds et entraînant d'importantes commissions de mouvement ayant contribué à creuser ses pertes ainsi qu'au détriment de celui de ses clients en gestion sous mandat en les faisant investir dans ce fonds, en méconnaissance des dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier et 314-3 et 319-3 du règlement général de l'AMF ;
- de n'avoir pas prévu de mesure de gestion de ces situations de conflits d'intérêts dans la procédure dédiée, dans la cartographie des risques ou dans le code de déontologie, de n'avoir pas permis la mise en œuvre de mesures correctives et de n'avoir pas pris en compte les recommandations émises par le contrôle interne, en violation des dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 31 et 33 du règlement délégué (UE) n°231/2013 et 318-13 et 313-19 à 21 du règlement général de l'AMF, puis des articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) ;
- de n'avoir pas consigné, dans le registre dédié, les conflits d'intérêts liés, d'une part, au taux de rotation élevé des portefeuilles des fonds gérés par elle, et d'autre part, à l'investissement dans lesdits fonds (faisant l'objet d'un taux de rotation élevé) pour le compte de certains clients sous mandat de gestion, en méconnaissance des dispositions des articles 313-22 du règlement général de l'AMF et 35 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 35 du règlement délégué (UE) n°231/2013 ;
- de n'avoir pas informé certains clients sous mandat de gestion de la possibilité d'investissement dans des fonds gérés par elle-même, en contravention aux dispositions des articles 314-24 puis 314-11 (à compter du 3 janvier 2018) du règlement général de l'AMF ;
- de n'avoir pas informé, dans les prospectus, les porteurs de parts de ses fonds des taux de rotation élevés et des conflits d'intérêts qui en résultent, en violation des dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-12 du code monétaire et financier puis L. 533-22-2-1 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 36 du règlement délégué (UE) n°231/2013 ;
- de n'avoir pas mentionné, dans les mandats de gestion, les frais indirects liés à l'investissement dans les fonds maison, ni les conflits d'intérêts pouvant découler d'un tel investissement en raison de la stratégie de rotation élevée de ces portefeuilles, en contravention aux dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 313-23 et 314-42 du règlement général de l'AMF, tels que précisées par le point 2.5 de la Position Recommandation AMF n°2007-21 puis des articles 34 (4), 41 (3) et 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) ;
- de n'avoir pas communiqué à ses clients en gestion sous mandat les informations relatives aux frais directs et indirects réellement supportés par eux, notamment ceux perçus par Gestys, en violation des articles 50 et 60 du règlement délégué (UE) 2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) ;
- de n'avoir pas respecté ses obligations de recueil d'informations des clients dans le cadre du dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, en omettant de recueillir, lors de l'entrée en relation, des éléments concernant le patrimoine de ses clients ainsi que la provenance de leurs fonds et de leurs revenus, de mettre à jour ces éléments, de prévoir dans ses procédures la fréquence de mise à jour de ces éléments et de les respecter, et enfin, de mettre en lumière les insuffisances en matière d'informations reçues des clients sur l'origine des fonds comme l'exigeaient pourtant ses procédures internes, en méconnaissance des dispositions des articles L. 561-5-1,



L. 561-6, L. 561-32 et R. 561-12 1° et 2° du code monétaire et financier et de l'article 315-8 du règlement général de l'AMF.

Ces manquements sont également reprochés à M. Bruel, en ses qualités de président du directoire de Gestys et de dirigeant responsable, en application des articles L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier et 313-6 du règlement général de l'AMF.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 17 février 2020 à la présidente de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 3 mars 2020, la présidente de la commission des sanctions a désigné M. Bernard Field en qualité de rapporteur.

Par lettres du 4 mai 2020, les mis en cause ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Les mis en cause ont été entendus par le rapporteur le 9 septembre 2020 et, à la suite de leur audition, ont déposé des documents complémentaires le 17 septembre 2020.

Le rapporteur a déposé son rapport le 5 février 2021.

Par courriers du 5 février 2021 signifiés par huissier auxquels était joint le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 19 mars 2021 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier. Le même jour, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 19 mars 2021 ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Le 17 février 2021, les mis en cause ont déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **I. Sur les griefs pris du défaut de respect des règles en matière d'exigence de fonds propres et de liquidités**

#### **1. Sur le grief pris du non-respect de l'exigence de fonds propres**

1. Il est fait grief à Gestys de s'être trouvée en situation d'insuffisance de fonds propres, au 31 décembre 2017 et au 30 septembre 2018, en méconnaissance des dispositions de l'article 317-2 II 1° du règlement général de l'AMF.
2. Sans contester le défaut de fonds propres aux dates précitées, Gestys souligne que ce défaut a été mis en évidence grâce à sa procédure interne de suivi des fonds propres et à son dispositif de contrôle interne de second niveau, dont l'efficacité a permis un suivi adéquat de ceux-ci, la réception d'une alerte dès la constatation d'un défaut et la mise en œuvre de mesures correctives sans délai.
3. Les faits reprochés se sont déroulés les 31 décembre 2017 et 30 septembre 2018. Ils seront examinés au regard des dispositions applicables à ces dates, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.



4. L'article 317-2 II du règlement général de l'AMF, dans ses versions successivement en vigueur depuis le 29 juin 2016, dispose : « II. - Lors de l'agrément et au cours des exercices suivants, la société de gestion de portefeuille doit pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants mentionnés aux 1° et 2° ci-après : / 1. 125 000 euros complété d'un montant égal à 0,02 % du montant de l'actif géré par la société de gestion de portefeuille excédant 250 millions d'euros. / Le montant des fonds propres requis n'excède pas 10 millions d'euros. / Les actifs pris en compte pour le calcul du complément de fonds propres mentionné au troisième alinéa sont ceux : / a) Des FIA de droit français ou étranger, sous forme de société, qui ont globalement délégué à la société de gestion de portefeuille la gestion de leur portefeuille ; / b) Des FIA de droit français ou étranger sous forme de fonds, gérés par la société de gestion de portefeuille, y compris les portefeuilles dont elle a délégué la gestion mais à l'exclusion des portefeuilles qu'elle gère par délégation ; / Le complément de fonds propres peut être constitué dans la limite de 50 % d'une garantie donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un État non partie à l'accord sur l'Espace économique européen pour autant qu'il soit soumis à des règles prudentielles que l'AMF juge équivalentes à celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance dont le siège social est établi dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ; / 2. Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent, calculés conformément aux articles 34 ter à 3 quinter du règlement (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 ».
5. Selon la poursuite, les fonds propres auraient dû atteindre 136 124 euros au 31 décembre 2017 et 125 658 euros au 30 septembre 2018, alors qu'ils s'élevaient à ces dates respectivement à 122 267 euros et 30 977 euros.
6. Selon Gestys et les calculs de 2AM, les fonds propres auraient dû atteindre 150 956 euros au 31 décembre 2017, et 140 000 euros au 30 septembre 2018, alors qu'à ces dates, ils s'élevaient respectivement à 117 885 euros et 68 287 euros.
7. Les calculs effectués tant par Gestys, que par la mission de contrôle, démontrent qu'au 31 décembre 2017 et au 30 septembre 2018, les niveaux de fonds propres de Gestys étaient inférieurs aux niveaux exigés par les dispositions précitées. Les différences entre les calculs effectués par Gestys et 2AM d'une part, et la poursuite, d'autre part, sont indifférentes dès lors qu'ils établissent tous la situation de défaut de fonds propres de Gestys.
8. Si le caractère opérationnel de la procédure de suivi des fonds et du dispositif de contrôle interne de Gestys peut être pris en compte dans l'appréciation d'une éventuelle sanction, il ne l'exonère pas de la responsabilité découlant du manquement à ses obligations à ce titre.
9. Le manquement aux dispositions de l'article 317-2 II du règlement général de l'AMF est donc caractérisé.

## **2. Sur le grief pris du non-respect de l'exigence de placement des fonds propres**

10. Il est reproché à Gestys de ne pas avoir placé ses fonds propres dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidité à court terme et ne comportant pas de position spéculative, aux 31 mars 2017, 30 juin 2017, 30 décembre 2017 et sur l'ensemble de l'exercice 2018, en méconnaissance des dispositions de l'article 317-3 I du règlement général de l'AMF.
11. Gestys expose que ses liquidités sont restées sur différents comptes à vue et étaient donc non placées et qu'il peut seulement lui être fait grief de n'avoir pas disposé aux 31 mars 2017, 31 décembre 2017, 31 mars 2018, 30 juin 2018 et 30 septembre 2018, d'un montant de liquidité identique à son ratio de fonds propres réglementaires, « en raison des difficultés des marchés financiers ». Selon elle, il convient en effet de prendre en compte uniquement les fonds propres dont elle disposait effectivement pour déterminer si les contraintes de placement ont été respectées et non les fonds propres réglementaires dont elle aurait dû disposer à ces dates.



12. Les faits reprochés, qui se sont déroulés aux datés précitées, seront examinés au regard des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
13. Aux termes de l'article 317-3 I du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur depuis le 29 juin 2016 : « I.- Les fonds propres d'une société de gestion de portefeuille, y compris les fonds propres supplémentaires, doivent être placés dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportant pas de positions spéculatives.  
II.- Toutefois, lorsque les fonds propres sont supérieurs à 130% minimum des fonds propres réglementaires mentionnés à l'article 317-2, la partie excédant ce montant peut être placée dans des actifs ne respectant pas les dispositions du I, à condition que ces actifs n'entraînent pas un risque substantiel sur ses fonds propres réglementaires. »
14. Dès lors, il convient de prendre en compte les fonds propres dont la société disposait effectivement afin de déterminer si leur placement en actifs liquides a été dûment respecté.
15. Au 31 mars 2017, la fiche de test concernant le placement des fonds rédigée par le RCCI délégué de Gestys précise que le « seuil minimum réglementaire de fonds propres à placer dans des actifs liquides ou aisément convertibles en liquidité à court terme », calculé à partir des fonds propres dont Gestys disposait effectivement, aurait dû s'élever à 140 272,16 euros. Or, il résulte de ses données bancaires que Gestys ne disposait à cette date que de 130 642,83 euros de liquidité, de sorte que le défaut de placement de fonds propres est établi à cette date.
16. Au 30 juin 2017, selon l'annexe 15 du rapport de contrôle, le montant des fonds propres de Gestys s'élevait à 173 536,34 euros. C'est donc ce montant, qui n'excède pas le seuil de 130 % des fonds propres réglementaires exigés de 155 268, 10 euros, qu'il convient de prendre en compte. Or les liquidités détenues par Gestys représentaient 129 484,35 euros. A supposer même que doivent être pris en compte les 40 000 euros apportés par M. Jean Laurent Bruel sur son compte courant d'associé, les liquidités détenues par Gestys n'atteindraient que 169 484,35 euros. Le grief est donc caractérisé à cette date.
17. Au 31 décembre 2017, il ressort de l'annexe 15 du rapport de contrôle que le montant des fonds propres de Gestys s'élevait à 117 885 euros, selon le RCCI de Gestys, et à 122 267 euros, selon la mission de contrôle. Or, les liquidités détenues par Gestys représentaient 93 796 euros selon le RCCI de Gestys et 78 795 euros selon la mission de contrôle. En outre, la note de synthèse établie le 2 février 2018 par le comité d'audit de Gestys souligne que « Gestys ne disposait pas du montant de ses fonds propres en équivalents de trésorerie ». Ceci n'est pas contesté par Gestys. Ainsi, le grief est caractérisé à cette date.
18. Il en va de même de la situation au 31 mars 2018, telle que résultant de l'annexe 15 du rapport de contrôle, les liquidités de Gestys n'atteignant, selon la mission de contrôle et le RCCI de Gestys, que 113 755,25 euros pour un montant de 167 147 euros de fonds propres. Le grief est donc caractérisé à cette date.
19. Les contraintes relatives au placement des fonds propres n'ont pas non plus été respectées aux 30 juin et 30 septembre 2018, le RCCI délégué de Gestys ayant relevé à ces deux dates : « Test 2AM ce jour sur la base des liquidités disponibles au 30/06. Gestys est toujours en défaut de liquidités pour l'équivalent du montant des fonds propres (54 K€ de liquidités disponibles au 30/06 pour 167K€ de fonds propres dont 150K€ de minimum réglementaire) », puis « Test 2AM ce jour sur la base des liquidités disponibles au 30/09/18. La situation de Gestys est de plus en plus difficile : 12K€ de liquidités disponibles pour 167K€ de fonds propres et 150K€ de minimum réglementaires ».
20. Enfin, selon l'onglet « Contrôles 2018 » de l'annexe 15 du rapport de contrôle, au 31 décembre 2018, les liquidités de Gestys s'élevaient à 138 554 euros selon la mission de contrôle, tandis que le montant des



fonds propres était, selon les calculs de Gestys, de 145 176 euros ou 147 456 euros selon la mission de contrôle. L'ensemble des fonds propres n'étant pas placé, le manquement est caractérisé.

21. Il s'ensuit que le manquement à l'article 317-3 I du règlement général de l'AMF est caractérisé à toutes les dates visées.

**II. Sur les griefs pris des insuffisances du dispositif de gestion des conflits d'intérêts et de la gestion dans l'intérêt des investisseurs**

**1. Sur le grief pris du non-respect par Gestys de son programme d'activité en raison du taux de rotation du fonds GSB supérieur à celui indiqué**

22. Il est reproché à Gestys de ne pas avoir respecté son programme d'activité dans la mesure où ce dernier précisait que le taux annuel maximal de rotation de son fonds GSB était de 6, alors que ce taux aurait atteint 7,41 pour l'exercice 2018. Gestys aurait donc méconnu les dispositions de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.
23. Sans contester que le taux de l'exercice 2018 a dépassé celui mentionné dans son programme d'activité, Gestys fait valoir que le dépassement constaté ne concerne que l'année 2018, le taux visé ayant été respecté de 2009 à 2017. Elle ajoute que ce dépassement est dû à la conjoncture du marché des biotechnologies et à la nécessité d'adapter la stratégie d'investissement du fonds.
24. Gestys expose en outre que le taux mentionné dans son programme n'était pas un maximum à respecter mais le constat du taux maximum moyen relevé sur la période 2009 à 2017. Elle souligne que l'indication d'un taux de rotation lui a été imposée par l'AMF lors de sa demande d'extension d'agrément en 2017. Elle insiste par ailleurs sur le fait qu'il est inadapté de mentionner un taux maximal dans le secteur des biotechnologies, particulièrement volatile.
25. Le grief notifié à Gestys, qui porte sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2018, sera examiné au regard des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive d'éventuelles dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
26. Le dernier alinéa du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 4 janvier 2014 au 2 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point, dispose : « *Les sociétés de gestion de portefeuille doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément* ».
27. La stratégie de Gestys est précisée dans son programme d'activité qui indique que parmi les deux fonds d'investissement à vocation générale gérés par elle, le fonds GSB est un « *FCP classé « Actions des pays de la zone Euro* ». / *Processus de sélection des investissements en actions européennes de moyennes et petites capitalisations de sociétés du secteur de la santé en général et de la biotechnologie en particulier. Le fonds n'intervient pas sur les marchés à terme. La gestion de la liquidité est suivie quotidiennement. Le taux de rotation du fonds est suivi semestriellement : il ne dépasse pas, annuellement, 6 fois l'actif du fonds [...]* ».
28. Le taux de rotation est donc présenté comme une limite à ne pas dépasser et non comme une simple indication du taux moyen de rotation constaté sur les années passées, quand bien même ce taux à ne pas dépasser aurait été calculé en prenant en compte les taux atteints au cours des années précédentes.
29. Gestys devait donc respecter le taux spécifié dans son programme d'activité afin d'être agréée.
30. Or, pour l'année 2018, le taux de rotation de GSB a atteint 7,41 fois l'actif du fonds selon les calculs du RCCI délégué de Gestys, qui ne sont pas contestés par cette dernière.



31. Ainsi, en dépassant le taux maximal indiqué dans son programme d'activité, Gestys ne s'est pas conformée aux engagements énoncés dans son dossier d'agrément. Le manquement aux dispositions de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier est donc caractérisé.

## **2. Sur le grief pris du non-respect de l'obligation de gestion dans l'intérêt des porteurs**

32. Il est reproché à Gestys d'avoir privilégié son intérêt au détriment d'une part de celui du fonds GSB, d'autre part de ses clients en gestion sous mandat, en pratiquant des taux de rotation élevés de ses portefeuilles qui ont pesé négativement sur la performance du fonds GSB et ont entraîné le prélèvement d'importantes commissions de mouvement ayant contribué à creuser ses pertes, ainsi qu'en investissant significativement pour le compte des clients en gestion sous mandat dans ce fonds alors que la gestion ainsi opérée entraînait des performances dégradées pour les mandants. Gestys aurait par conséquent manqué aux dispositions de l'article L. 533-10 3 du code monétaire et financier puis, à compter du 3 janvier 2018, à celles de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier, ainsi que des articles 314-3 et 319-3 du règlement général de l'AMF.
33. Gestys fait valoir qu'aucune « *corrélation systématique et certaine* » entre le taux de rotation du portefeuille du fonds GSB et les performances de ce fonds n'est démontrée. Elle souligne que les données relatives aux années 2014 à 2017 mettent en lumière le fait que des taux de rotation importants ont été associés à des performances positives tandis que des taux plus faibles ont pu s'accompagner de performances négatives.
34. Dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, Gestys ajoute qu'au 12 février 2021, le fonds GSB affiche une performance de + 8,71 % et une performance positive sur trois ans de + 15,78 %. Elle soutient que le secteur des valeurs de biotechnologies a chuté de manière conséquente de mi 2015 à début 2020. Selon elle, il convient de mettre en perspective les performances négatives de 2016 à 2018 avec cette baisse du secteur. Elle indique à cet égard que « *le fonds GSB est un fonds à bêta élevé* ». En d'autres termes, un taux de rotation élevé du fonds dû aux mouvements de marché n'impacterait qu'à la marge la performance de ce dernier.
35. Concernant le volume d'achats/ventes constatés sur la période considérée, Gestys conteste toute volonté délibérée de « *faire tourner le portefeuille des fonds* », mais expose que ces opérations étaient « *inhérentes ou indissociables de la gestion technique des fonds qui, en cas de retournement de marchés, bousculent les indicateurs et nécessitent des ajustements dans la journée* ».
36. Gestys expose encore que le niveau des performances n'est pas corrélé à celui des commissions de mouvement, si bien qu'aucun lien ne peut être établi entre ces données pour l'année 2018.
37. Enfin, la mise en cause fait valoir que son programme d'activité mentionnait que les encours de ses clients en gestion sous mandat seraient investis dans les « *fonds maison* » et que cette stratégie d'investissement était mise en œuvre pour éviter les frais qui auraient été liés à des investissements en titres vifs, de sorte que la stratégie était mise en œuvre dans l'intérêt du mandant.
38. Les faits reprochés se sont déroulés entre les mois de janvier 2016 et de décembre 2018. Ils seront donc analysés au regard des textes successivement en vigueur entre ces deux dates, sous réserve de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
39. L'article L. 533-10 3° du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 28 juillet 2013 au 2 janvier 2018, prévoyait : « *Les prestataires de services d'investissement doivent : [...] / 3. Prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les prestataires eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients,*





*lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, le prestataire informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts [...] ».*

40. Depuis le 3 janvier 2018, ces dispositions ont été reprises dans des termes équivalents au I 3° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier applicables aux sociétés de gestion de portefeuille.
41. L'article 314-3 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur à compter du 21 octobre 2011, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, prévoit que les prestataires de services d'investissement doivent : « *agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché [...]* ».
42. Enfin, l'article 319-3 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur depuis le 14 août 2013, non modifiée depuis sur ces points, précise : « *La société de gestion de portefeuille : 1° Agit honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de ses activités ; / 2° Agit au mieux des intérêts des FIA ou des porteurs de parts ou actionnaires des FIA qu'elle gère, et de l'intégrité du marché [...]* ».
43. Par essence, Gestys, comme toute société de gestion, a intérêt à percevoir des commissions de mouvement qui font partie de ses produits d'exploitation. Cet intérêt structurel ne peut démontrer à lui seul qu'elle aurait privilégié ses intérêts au détriment de ceux des clients, porteurs de parts du fonds GSB d'une part, et sous mandat de gestion, d'autre part.
44. Concernant d'abord l'activité de gestion collective, il n'appartient pas à la commission des sanctions d'apprécier l'opportunité des décisions d'investissement d'une société de gestion, de sorte que le seul constat de performances dégradées ou d'un fort taux de rotation des portefeuilles ne peut en lui-même caractériser un manquement à l'obligation d'agir dans l'intérêt des porteurs. Il convient, en revanche, de rechercher si les opérations d'achats/ventes qui ont donné lieu à des taux de rotation élevés ont été réalisées dans l'intérêt des porteurs du fonds, en vérifiant d'une part leur justification économique, et d'autre part leur conformité à la politique, la stratégie et l'horizon de gestion du fonds auxquels la société de gestion s'était engagée auprès des porteurs.
45. Sur le premier point, il résulte des fichiers de transactions de 2016, 2017 et 2018, que le fonds GSB a connu des performances négatives très importantes au cours de ces trois années consécutives (- 41,86 % en 2016, - 30,69 % en 2017 et - 56,85 % en 2018).
46. Ils démontrent aussi que 497 opérations d'achats et de ventes sur un total de 2.597 effectuées, ont porté sur un nombre global de titres à la vente strictement identique au nombre global de titres à l'achat sur la période pour une moins-value totale dégagée de - 1 129 768 euros.
47. Enfin, ils mettent en exergue qu'un nombre particulièrement conséquent de transactions, par exemple 409 transactions entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, a été réalisé, ayant eu pour résultat une modification limitée du portefeuille, soit pour cette période 4 titres sortis sur 18, puis 5 nouveaux entrés et 7 entrés et sortis, si bien que le volume des transactions opérées par rapport au résultat obtenu est disproportionné.
48. L'évolution du marché sur la période 2016/2018 ne peut expliquer à elle seule une aussi importante quantité d'opérations d'achats/ventes réalisées, qui n'est pas justifiée économiquement, peu important à ce titre que les performances du fonds postérieures au contrôle réalisé par l'AMF soient redevenues positives.
49. Sur le second point, il résulte du programme d'activité, des procédures de « *Sélection de suivi des investissements* » et de « *Sélection des titres OPC liés à la gestion des investissements* » de Gestys, ainsi

que du document d'informations clés pour l'investisseur et du prospectus du fonds GSB, que jusqu'au 9 novembre 2017, ce fonds avait pour objectif de permettre aux porteurs de parts d'être associés aux évolutions des sociétés européennes du secteur de la santé et plus particulièrement des biotechnologies, ainsi que, sur un horizon d'investissement de 5 ans minimum, de surperformer l'indice Next Biotech. A compter du 10 novembre 2017, l'objectif est resté le même mais cet indicateur de référence a été abandonné et la durée de placement recommandée a été allongée à huit années minimum. Dans sa version applicable à compter de cette date, le prospectus précisait que bien que le portefeuille ne chercherait pas à répliquer un indice de référence, à titre de comparaison *a posteriori*, l'indice Next Biotech retenu en cours de clôture, dividendes non réinvestis, pourrait être utilisé. La performance pourrait cependant s'écarter sensiblement de celle de cet indice. Par ailleurs, les décisions d'investissement devaient être prises par le comité mensuel de gestion, bien que le gérant soit resté en dernier lieu maître de la décision d'investir ou de désinvestir, et un taux de rotation de 6 % maximum du portefeuille devait être respecté.

50. Or, en 2018, les opérations d'achats/ventes ont conduit à un taux de rotation du fonds GSB de 7,41, contrairement à la limite annuelle de 6% annoncée.
51. Par ailleurs, la justification stratégique des investissements réalisés n'apparaît pas systématiquement dans les comptes rendus des comités mensuels de gestion. Ainsi, ces comptes rendus ne contiennent parfois aucune information sur les sociétés dont les titres ont été achetés ou vendus. En outre, jusqu'à 65 opérations ont été effectuées sur un même titre (dont 11 transactions conclues au titre de deux allers-retours) pour un nombre de titres global à l'achat et à la vente identique. Ces opérations ont entraîné une moins-value de 120 231 euros. Or, si certaines de ces opérations ont été concomitantes à des annonces publiques de la société, d'autres ont été effectuées en l'absence même de tout nouvel élément de contexte, six d'entre elles à l'achat l'ayant été à un prix supérieur à celui des ventes conclues peu avant.
52. Si le gérant peut fonder sa décision d'investir sur son intime conviction, il n'en demeure pas moins que cette décision doit être conforme à la stratégie et aux objectifs du fonds décrits aux investisseurs et prise de manière honnête, loyale, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'impose, dans l'intérêt des porteurs.
53. Au demeurant, jusqu'au 9 novembre 2017, les performances affichées des années 2016 et 2017 (- 41,86 et - 30,69) ont été très nettement inférieures à celles de l'indice de référence Next Biotech (- 9,1 et 8,62), pourtant présenté par les versions du prospectus applicables jusqu'à cette date comme devant être surperformé. Au cours de l'année 2018, l'écart avec cet indice - bien que désormais utilisé à titre de comparatif *a posteriori* uniquement, et non comme indicateur à surperformer, est encore plus conséquent (0,18 pour Next Biotech contre - 56,85 pour le fonds GSB).
54. Il résulte de tout ce qui précède que les décisions prises n'ont pas été conformes à la politique de gestion et à la stratégie annoncée aux porteurs du fonds GSB.
55. Enfin, la gestion collective représentait 70% environ du chiffre d'affaires de Gestys au titre des exercices 2015 à 2018. Or, les commissions de mouvement ont atteint 32,21 % de ce chiffre d'affaires en 2016, 29,8 % en 2017 et 34,02 % en 2018, chiffre particulièrement élevé, confirmé par la mise en cause.
56. Concernant ensuite l'atteinte à l'intérêt des clients en mandat sous gestion, il arrive fréquemment que les sociétés de gestion de portefeuille exercent à la fois les activités de gestion collective et de gestion sous mandat, comme c'est le cas en l'espèce, et investissent l'encours de leurs mandats dans certains de leurs fonds.
57. Cette pratique n'est pas en soi répréhensible, mais dans une telle situation, la société de gestion peut, notamment, être incitée à investir les mandats dans ses propres fonds, afin d'en augmenter l'encours et, par corollaire, la rémunération perçue pour sa gestion. Elle est donc, par nature, source de conflits d'intérêts potentiels entre la société de gestion et ses mandants, si bien qu'une attention particulière doit être portée à ce risque de conflits d'intérêts.



58. Pour soutenir que Gestys a privilégié ses intérêts au détriment de ceux de ses clients en gestion sous mandat, les notifications de griefs mettent en exergue un investissement « significatif » des mandats de gestion dans le fonds GSB et exposent que ce fonds a procédé à une rotation importante de leurs portefeuilles.
59. Selon les documents produits par Gestys, jusqu'à 74,52 % en 2016, 79,14 % en 2017 et 81,66 % en 2018 du passif de GSB était détenu par des clients en mandat sous gestion, soit un chiffre supérieur à celui annoncé dans le programme d'activité de Gestys comme un élément de la stratégie poursuivie.
60. La part exacte de l'encours en gestion sous mandat investi dans GSB par rapport à l'encours total en gestion sous mandat n'a pas été communiquée pour chaque année de la période considérée. Toutefois, les pourcentages précités concernant le passif du fonds sont des éléments tendant à démontrer le caractère significatif de l'investissement effectivement réalisé.
61. En tout état de cause, il n'existe aucun seuil légal ou réglementaire au-delà duquel une société de gestion ne pourrait investir les encours qu'elle gère en gestion sous mandat dans ses fonds dits « maison ».
62. Il appartient cependant à la commission de s'assurer que l'investissement des sommes en mandat sous gestion dans ce fonds était conforme à la politique et aux objectifs de gestion décrits aux mandants, et donc à leurs intérêts.
63. A ce titre, il résulte des éléments du dossier que la stratégie de gestion sous mandat affichée par Gestys se voulait cohérente avec les objectifs assignés et les profils prudents, équilibrés ou dynamiques et qu'un suivi était effectué à ce titre.
64. Cependant, il a été démontré plus haut que la stratégie réellement poursuivie par le fonds GSB différait de celle affichée et s'écartait des intérêts des porteurs, ce que Gestys, gestionnaire du fonds, ne pouvait ignorer, si bien que le fait d'avoir investi les sommes qui lui étaient confiées sous gestion dans ce fonds était également contraire à l'intérêt de ses clients en gestion sous mandat.
65. Il s'ensuit que le grief tiré de l'atteinte par Gestys à l'intérêt des porteurs du fonds GSB, d'une part, et de ses clients en gestion sous mandat investis dans le fonds GSB, d'autre part, en méconnaissance des articles L. 533-10 3°, puis L. 533-10 du code monétaire et financier et des articles 314-3 et 319-3 du règlement général de l'AMF, est caractérisé.

**3. Sur le grief pris du défaut d'information par Gestys de ses clients sous mandat ayant un profil PEA de la possibilité d'investissement dans les fonds dits « maison » gérés par Gestys**

66. Il est reproché à Gestys de ne pas avoir informé ses clients en gestion sous mandat ayant un profil PEA de la possibilité d'investissement dans les fonds qu'elle gérait, alors qu'elle aurait effectué de tels investissements en pratique. Gestys aurait ainsi manqué aux dispositions de l'article 313-24 du règlement général de l'AMF pour la période allant jusqu'au 2 janvier 2018, puis à celles de l'article 314-11 du règlement général de l'AMF à compter du 3 janvier 2018.
67. Gestys expose que ses clients sous mandat étaient dûment informés de l'investissement de leur portefeuille dans les fonds « maison », notamment par le biais des rapports de gestion semestriels et annuels ainsi que des avis d'opération et relevés de compte mensuels émis par le teneur de compte. Elle ajoute que l'investissement des encours sous mandat dans les fonds « maison » n'était pas interdit pour les mandats conclus antérieurement à 2014 et était expressément autorisé depuis lors.



68. Les faits reprochés se sont déroulés de janvier 2016 à décembre 2018 et seront en conséquence analysés au regard des textes alors en vigueur, sous réserve des dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
69. L'article 313-24 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, précisait : « *Quand des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A ou fonds d'investissement de pays tiers gérés par le prestataire de services d'investissement ou une société liée sont achetés ou souscrits pour le compte d'un portefeuille géré, le mandat ou le prospectus du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A doit prévoir cette possibilité* ».
70. Depuis le 3 janvier 2018, l'article 314-11 du règlement général de l'AMF prévoit : « *Sans préjudice des dispositions de l'article 58 du règlement délégué 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016, les conventions conclues entre le prestataire de services d'investissement et les clients non professionnels prévoient des stipulations propres à informer avec précision ces derniers sur les caractéristiques et les modalités du service d'investissement fourni et sur les droits et obligations des parties* ».
71. L'article 58 du règlement délégué 2017/565 dispose que : « *Les entreprises d'investissement fournissant tout service d'investissement ou le service auxiliaire visé à l'annexe I, section B, paragraphe 1, de la directive 2014/65/UE à un client après la date d'entrée en vigueur du présent règlement concluent avec le client un contrat de base écrit, sur papier ou autre support durable, énonçant les droits et obligations essentiels de l'entreprise et du client. Les entreprises d'investissement fournissant un conseil en investissement ne se conforment à cette obligation que si une évaluation périodique de l'adéquation des services ou instruments financiers recommandés est effectuée. / L'accord écrit énonce les droits et obligations essentiels des parties, et inclut : a) une description des services et, lorsqu'il y a lieu, la nature et la portée des conseils en investissement à fournir ; / b) dans le cas de services de gestion de portefeuille, les types d'instruments financiers pouvant être achetés et vendus et les types de transactions pouvant être effectuées au nom du client, ainsi que tout instrument ou transaction interdit ; / et c) une description des principales caractéristiques de tout service visé à l'annexe I, section B, paragraphe 1, de la directive 2014/65/UE à fournir, y compris lorsqu'il y a lieu le rôle de l'entreprise eu égard aux opérations d'entreprise concernant les instruments du client et les modalités selon lesquelles les opérations de financement sur titres impliquant les titres du client généreront une rémunération pour le client* ».
72. Il est reproché à Gestys de n'avoir pas mentionné expressément dans 27 mandats ayant un profil PEA sur les 32 analysés, la possibilité qu'elle avait d'investir les fonds confiés sous mandat dans les fonds « maison », de sorte qu'un tel investissement - réalisé en pratique - n'aurait pas été autorisé.
73. Jusqu'au 2 janvier 2018, l'article 313-24 précité disposait que le mandat devait prévoir explicitement la possibilité d'investir une partie du portefeuille dans des placements collectifs gérés par la société de gestion de portefeuille, pour qu'un tel investissement puisse être effectué.
74. Depuis le 3 janvier 2018 et l'abrogation de cet article, il convient de se référer désormais aux articles 58 du Règlement délégué 2017/565 (UE) et 314-11 du règlement général de l'AMF pour déterminer les informations à mentionner dans les mandats.
75. Or, l'obligation d'inclure dans les contrats écrits la possibilité pour la société de gestion d'investir les sommes confiées dans les fonds dits « maison », afin d'être autorisée à y procéder, n'est pas reprise expressément par ces textes, si bien qu'en l'absence d'obligation expresse sur ce point, ces derniers sont moins sévères et doivent être appliqués de manière rétroactive.
76. Au demeurant, les clients étaient informés de leur investissement dans les fonds « maison » par le biais des rapports de gestion semestriels et annuels.



77. Il résulte de ce qui précède que les textes applicables n'exigeant pas de mentionner dans les mandats la possibilité d'investir les sommes confiées en mandat sous gestion dans les fonds dits « maison » pour qu'un tel investissement puisse être effectué, il n'y a pas de manquement.
78. Il convient d'observer qu'en séance, la représentante du collège a déclaré que celui-ci abandonnait ce grief.

**4. Sur le grief pris du défaut de mesure de gestion de la situation de conflits d'intérêts liés aux taux de rotation des fonds**

79. Il est reproché à Gestys de ne pas avoir prévu de mesure de gestion des situations de conflits d'intérêts liés aux taux de rotation des fonds ni dans sa procédure dédiée, ni dans la cartographie des risques, ni dans le code de déontologie, de ne pas avoir permis la mise en œuvre d'une mesure corrective, et de ne pas avoir pris en compte les recommandations émises par le contrôle interne. Gestys aurait ainsi manqué aux dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 31 et 33 du règlement délégué (UE) n°231/2013 et 318-13 du règlement général de l'AMF, ainsi que des articles 313-19, 313-20 et 313-21 (pour la période allant jusqu'au 2 janvier 2018) et 33 et 34 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018).
80. Gestys fait valoir que la rotation des portefeuilles est bien mentionnée dans sa cartographie des risques comme pouvant engendrer un conflit d'intérêts potentiel. Elle indique que la cartographie des risques comprend également des mesures d'encadrement pour prévenir et éviter que le risque ne se réalise. Elle insiste sur le caractère opérationnel de sa procédure ainsi que de son dispositif de contrôle interne, qui auraient permis d'éviter tout conflit d'intérêts avec ses clients.
81. Les dispositions de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier ont été précédemment présentées.
82. L'article 313-19 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, précisait : « *En vue de détecter, en application de l'article 313-18, les situations de conflits d'intérêts dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un client, le prestataire de services d'investissement prend au moins en compte l'éventualité que les personnes mentionnées à l'article 313-18 se trouvent dans l'une des situations suivantes, que celle-ci résulte de la fourniture de services d'investissement ou de services connexes, ou de la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou de l'exercice d'autres activités : / 1° Le prestataire ou cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du client ; / 2° Le prestataire ou cette personne a un intérêt au résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client au résultat ; / 3° Le prestataire ou cette personne est incité, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou d'un groupe de clients par rapport aux intérêts du client auquel le service est fourni ; / 4° Le prestataire ou cette personne exerce la même activité professionnelle que le client ; / 5° Le prestataire ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le client un avantage en relation avec le service fourni au client, sous quelque forme que ce soit, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service* ».
83. Depuis le 3 janvier 2018, les dispositions de l'article 313-19 sont désormais reprises à l'article 33 du règlement délégué (UE) n°2017/565 du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive : « *En vue de détecter les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire lors de la prestation de services d'investissement et de services auxiliaires ou d'une combinaison de ces services, et dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un client, les entreprises d'investissement prennent en compte, comme critères minimaux, la possibilité que l'entreprise d'investissement, une personne concernée ou une personne directement ou indirectement liée à l'entreprise par une relation de contrôle, se trouve dans l'une quelconque des situations suivantes, que cette situation résulte de la fourniture de services d'investissement ou auxiliaires ou de l'exercice d'activités d'investissement ou autres : / a) l'entreprise ou cette personne est*

susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du client / ; b) l'entreprise ou cette personne a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client dans ce résultat / ; c) l'entreprise ou cette personne est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux du client concerné / ; d) l'entreprise ou cette personne a la même activité professionnelle que le client / ; e) l'entreprise ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le client une incitation en relation avec le service fourni au client, sous la forme de services ou avantages monétaires ou non monétaires ». Ces dernières dispositions sont équivalentes à celles de l'article 313-19 précité du règlement général de l'AMF.

84. L'article 313-20 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018, indiquait : « *Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité* ».
85. L'article 313-21 du règlement général de l'AMF prévoyait par ailleurs, dans sa version en vigueur entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018 : « *I. - La politique en matière de gestion des conflits d'intérêts mise en place conformément à l'article 313-20 doit en particulier : / Identifier, en mentionnant les services d'investissement, les services connexes et les autres activités, du prestataire de services d'investissement, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un client ou de plusieurs clients, à l'occasion de la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ou de la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ; / Définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits. / II. - Les procédures et les mesures mentionnées au 2° du I sont conçues pour assurer que les personnes concernées engagées dans les différentes activités impliquant un conflit d'intérêts au sens du 1° du I exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du prestataire de services d'investissement et du groupe auquel il appartient ainsi que de l'ampleur du risque de préjudice encouru par les clients. / Dans la mesure nécessaire et appropriée pour que le prestataire de services d'investissement assure le degré d'indépendance requis, ces procédures et ces mesures sont les suivantes : / 1° Des procédures efficaces en vue d'interdire ou de contrôler les échanges d'informations entre les personnes concernées exerçant des activités comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs clients ; 2° / Une surveillance séparée des personnes concernées dont les principales fonctions consistent à exercer des activités pour le compte de certains clients ou à leur fournir des services lorsque les intérêts de ces clients peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces personnes concernées représentent des intérêts différents, y compris ceux du prestataire, pouvant entrer en conflit ; / 3° La suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité particulière et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités ; / 4° Des mesures visant à interdire ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée exerce ses activités ; / 5° Des mesures visant à interdire ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs services d'investissement ou connexes ou autres activités, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la gestion adéquate des conflits d'intérêts ; / 6° Des mesures permettant de s'assurer qu'une personne concernée d'une société de gestion de portefeuille ne peut qu'en cette qualité et pour le compte de celle-ci fournir des prestations de conseil rémunérées à des sociétés dont les titres sont détenus dans les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A gérés ou dont l'acquisition est projetée, que le paiement de ces prestations soit dû par la société concernée ou par le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A géré. / Si l'adoption ou la mise en œuvre concrète d'une ou plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas d'assurer le degré d'indépendance requis, le prestataire de services d'investissement doit prendre toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui sont nécessaires et appropriées à cette fin* ».

86. Depuis le 3 janvier 2018, l'article 31 du règlement délégué (UE) n°231/2013 dispose : « 1. Le gestionnaire établit, met en œuvre et applique une politique efficace en matière de conflits d'intérêts. Cette politique est établie par écrit et est appropriée au regard de la taille et de l'organisation du gestionnaire ainsi que de la nature, de la taille et de la complexité de son activité. / Lorsque le gestionnaire appartient à un groupe, cette politique prend également en compte les circonstances qui sont connues ou censées être connues du gestionnaire et qui sont susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités d'autres membres du groupe. / 2. La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe 1 doit en particulier : / a) déterminer, en relation avec les activités exercées par ou pour le compte du gestionnaire, y compris les activités exercées par un délégataire, un sous-délégataire, un expert externe en évaluation ou une contrepartie, les situations qui donnent lieu ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts du FIA ou de ses investisseurs; / b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de prévenir ces conflits, de les gérer et d'en suivre l'évolution ».
87. L'article 33 de ce règlement ajoute : « 1. Les procédures et les mesures mises en place pour prévenir ou gérer les conflits d'intérêts sont conçues pour garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un risque de conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du gestionnaire et du groupe dont il fait partie ainsi que de l'importance du risque d'atteinte aux intérêts du FIA ou de ses investisseurs. / 2. Lorsque cela est nécessaire et approprié pour que le gestionnaire garantisse le degré d'indépendance requis, les procédures à suivre et les mesures à adopter conformément à l'article 31, paragraphe 2, point b), comprennent: / a) des procédures efficaces en vue de prévenir ou de contrôler les échanges d'informations entre personnes concernées engagées dans des activités de gestion de portefeuilles collectifs ou d'autres activités visées à l'article 6, paragraphes 2 et 4, de la directive 2011/61/UE comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs FIA ou de leurs investisseurs; / b) une surveillance séparée des personnes concernées qui ont pour principales fonctions d'exercer des activités de gestion de portefeuilles collectifs pour le compte de clients ou d'investisseurs ou bien de leur fournir des services, lorsque ces clients ou investisseurs ont des intérêts qui peuvent entrer en conflit ou lorsqu'ils représentent des intérêts différents, y compris ceux du gestionnaire, pouvant entrer en conflit; / c) la suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité donnée et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités; / d) des mesures visant à prévenir ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée mène des activités de gestion de portefeuilles collectifs; / e) des mesures visant à prévenir ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs activités distinctes de gestion de portefeuilles collectifs ou autres activités visées à l'article 6, paragraphes 2 et 4, de la directive 2011/61/UE, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la bonne gestion des conflits d'intérêts. L 83/30 Journal officiel de l'Union européenne 22.3.2013 FR Si l'adoption ou l'application d'une ou de plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas de garantir le degré d'indépendance requis, le gestionnaire adopte toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui sont nécessaires et appropriées à cette fin ».
88. Enfin, l'article 34 du règlement délégué (UE) n°2017/565 reprend en substance les termes des articles 313-20 et 313-21 précités ainsi que des articles 31 et 33 du règlement délégué (UE) n°231/2013, tout en définissant de manière plus précise les caractéristiques du dispositif de gestion des conflits d'intérêts devant être mis en œuvre par les prestataires de services d'investissement et en renforçant les obligations incombant à ces derniers : « 1. Les entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de la taille et de l'organisation de l'entreprise et de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité. Lorsque l'entreprise appartient à un groupe, la politique doit aussi prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par l'entreprise, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres

du groupe. / 2. La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe 1 doit en particulier : / a) identifier, en mentionnant les services et activités d'investissement et les services auxiliaires prestés par ou au nom de l'entreprise d'investissement qui sont concernés, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients ; / b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de prévenir ou de gérer ces conflits. / 3. Les procédures et les mesures prévues au paragraphe 2, point b), sont conçues pour assurer que les personnes concernées engagées dans les différentes activités impliquant un conflit d'intérêts du type mentionné au point a) du même paragraphe exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités de l'entreprise d'investissement et du groupe dont elle fait partie et du risque de préjudice aux intérêts des clients. Aux fins du paragraphe 2, point b), les procédures à suivre et les mesures à adopter doivent comprendre au moins les procédures et mesures de la liste suivante qui sont nécessaires pour que l'entreprise assure le degré d'indépendance requis : / a) des procédures efficaces en vue de prévenir ou de contrôler les échanges d'informations entre personnes concernées engagées dans des activités comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs clients ; / b) une surveillance séparée des personnes concernées dont les principales fonctions supposent de réaliser des activités au nom de certains clients ou de leur fournir des services, lorsque les intérêts de ces clients peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces clients représentent des intérêts différents, y compris ceux de l'entreprise, pouvant entrer en conflit ; / c) la suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité donnée et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités ; / d) des mesures visant à prévenir ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée se charge de services ou d'activités d'investissement ou auxiliaires ; / e) des mesures visant à prévenir ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs services ou activités d'investissement ou auxiliaires distincts, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la gestion adéquate des conflits d'intérêts. / 4. Les entreprises d'investissement veillent à ce que toute communication d'information aux clients, conformément à l'article 23, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE, ne soit une mesure prise qu'en dernier ressort lorsque les dispositions organisationnelles et administratives efficaces établies par l'entreprise d'investissement pour empêcher ou gérer ses conflits d'intérêts conformément à l'article 23 de la directive 2014/65/UE ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque d'atteinte aux intérêts du client sera évité. / La communication indique clairement que les dispositions organisationnelles et administratives prises par l'entreprise d'investissement pour empêcher ou gérer ce conflit ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque d'atteinte aux intérêts du client sera évité. La communication inclut une description spécifique du conflit d'intérêts se produisant dans le cadre de la fourniture des services d'investissement et/ou auxiliaires, en tenant compte de la nature du client destinataire de la communication. La description explique la nature générale et les sources du conflit d'intérêts, ainsi que les risques encourus par le client en conséquence des conflits d'intérêts et les mesures prises pour atténuer ces risques, suffisamment en détail pour permettre au client de prendre une décision informée quant au service d'investissement ou auxiliaire dans le contexte duquel se produit le conflit d'intérêts. / 5. Les entreprises d'investissement évaluent et examinent périodiquement, au moins chaque année, la politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément aux paragraphes 1 à 4 et prennent toutes les mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances. S'appuyer à l'excès sur la divulgation des conflits d'intérêts est considéré comme une défaillance de la politique de l'entreprise d'investissement en matière de conflits d'intérêts ».

89. Selon l'article 318-13 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur entre le 14 août 2013 et le 2 janvier 2018, non modifié depuis dans un sens moins sévère : « I. - La société de gestion de portefeuille prend toute mesure raisonnable pour identifier les conflits d'intérêts qui surviennent lors de la gestion de FIA entre : / 1° la société de gestion de portefeuille, y compris ses directeurs, ses employés ou toute personne directement ou indirectement liée à la société de gestion de portefeuille par une relation de contrôle, et le FIA géré par la société de gestion de portefeuille ou les porteurs de parts ou actionnaires de ce FIA [...] ».





90. Gestys a mis en œuvre un dispositif de gestion des conflits d'intérêts décrit dans sa procédure de « *Prévention et gestion des conflits d'intérêts* ». Il est composé d'une cartographie des situations potentielles de conflits d'intérêts, d'une revue semestrielle réalisée par un comité des risques, d'une politique de gestion des conflits d'intérêts, d'un code de déontologie et d'un registre des conflits. Le « *Mode opératoire* » à respecter en présence d'un conflit d'intérêts est également détaillé dans la seconde partie de cette procédure.
91. Or, aucun élément des notifications de griefs ou du rapport de contrôle ne démontre en quoi les mesures ainsi décrites seraient insuffisantes pour gérer ces situations, dont celle liée à la situation de conflits d'intérêts exposée dans les notifications de griefs, si bien que le grief n'est pas établi à ce titre.
92. Il est également reproché à Gestys d'avoir omis de prendre en considération une recommandation émise dans la « *Note de synthèse des contrôles Conformité - Contrôle interne* » du 1er semestre 2016 portant sur la nécessité de surveiller le taux des commissions de mouvement du fonds GSB. Toutefois, la prise en compte de cette alerte est démontrée par le fait que 2AM a effectué des contrôles sur ce point, concluant à l'absence de remise en cause de l'intérêt des porteurs par la quote-part des commissions de mouvement.
93. Il s'ensuit que l'absence de mesure de gestion de ces situations de conflits d'intérêts dans la procédure dédiée, dans la cartographie des risques et dans le code de déontologie, ne permettant pas la mise en œuvre d'une mesure corrective et le défaut de prise en compte de la recommandation émise par le contrôle interne en méconnaissance des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 31 et 33 du règlement délégué (UE) n°231/2013 et 318-13 ainsi que des articles 313-19 à 21 du règlement général de l'AMF, puis des articles 33 et 34 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018), ne sont pas établis.

**5. Sur le grief pris du défaut de mention des conflits d'intérêts liés aux taux de rotation élevé des fonds GSB dans le registre des conflits d'intérêts**

94. Il est reproché à Gestys d'avoir omis de consigner, dans le registre dédié, les conflits d'intérêts liés, d'une part, au taux de rotation élevé des portefeuilles des fonds gérés par elle, et d'autre part, à l'investissement dans lesdits fonds (faisant l'objet d'un taux de rotation élevé) pour le compte de certains clients sous mandat de gestion, en violation des dispositions des articles 313-22 du règlement général de l'AMF et 35 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 35 du règlement délégué (UE) n°231/2013.
95. Gestys soutient qu'elle n'était pas tenue de renseigner le registre des conflits d'intérêts dans la mesure où le suivi de ces conflits, tel que mis en œuvre, permettait d'éviter leur survenance. Elle souligne qu'aucune recommandation en ce sens n'a d'ailleurs été formulée par son RCCI délégué et que ses clients étaient dûment informés des taux de rotation des fonds par le biais des différentes communications leur étant adressées à intervalle régulier.
96. L'article 313-22 du règlement général de l'AMF, applicable à la gestion sous mandat, disposait dans sa version en vigueur entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018 : « *Le prestataire de services d'investissement tient et met à jour régulièrement un registre consignait les types de services d'investissement ou de services connexes, ou les autres activités, exercés par lui ou pour son compte pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs de ses clients s'est produit ou, dans le cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire* ».
97. Depuis le 3 janvier 2018, l'article 35 du règlement délégué (UE) n°2017/565 énonce : « *Toute entreprise d'investissement tient et actualise régulièrement un registre consignait les types de service d'investissement ou auxiliaire ou d'activité d'investissement réalisés par l'entreprise ou en son nom pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs clients s'est produit ou, dans le*



*cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire. Les instances dirigeantes reçoivent, à intervalle fréquent et au moins une fois par an, des rapports écrits sur les situations visées dans le présent article ».*

98. En outre, l'article 35 du règlement délégué n°231/2013, applicable à la gestion collective, prévoit : « 1. Le gestionnaire tient et actualise régulièrement un registre consignait les types d'activités qu'il exerce lui-même ou qui sont exercées pour son compte et pour lesquelles il s'est produit ou, dans le cas d'une activité continue, il est susceptible de se produire un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs FIA ou investisseurs de ces fonds. 2. Les instances dirigeantes reçoivent, à intervalle fréquent et au moins une fois par an, des rapports écrits sur les activités visées au paragraphe 1 ».
99. Le registre des conflits d'intérêts produit au dossier n'a pas été complété, tant dans la version de 2014, que dans celle de 2018, ce qui n'est pas contesté par Gestys.
100. Le conflit entre les intérêts de Gestys et ceux des porteurs de parts de ses fonds, d'une part, et de ses clients en gestions sous mandat, d'autre part, induisait un risque d'atteinte aux intérêts de ces derniers, risque qui s'est d'ailleurs réalisé concernant les porteurs du fonds GSB, ainsi que les clients en gestion sous mandat investis dans ce fonds.
101. Or, les textes précités font référence tant aux situations de conflits avérées qu'à celles dans lesquelles le conflit est « susceptible » de se produire, de sorte que le registre aurait dû mentionner cette situation.
102. Il s'ensuit que le manquement de Gestys à son obligation de consigner dans le registre des conflits d'intérêts l'existence des conflits d'intérêts avérés liés aux taux de rotation élevés des portefeuilles des FIA, et les conflits d'intérêts découlant d'un investissement pour le compte des clients sous mandat de gestion dans les fonds « maison » faisant l'objet d'un taux de rotation élevé des portefeuilles, en méconnaissance des articles 313-22 du règlement général de l'AMF et 35 du règlement délégué (UE) n°2017/565 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 35 du règlement délégué (UE) n°231/2013, est caractérisé.

**6. Sur le grief pris du défaut d'information, dans les prospectus, quant aux taux de rotation élevés et aux conflits d'intérêts qui en résultent**

103. Il est reproché à Gestys d'avoir omis de délivrer, dans le prospectus des fonds gérés par elle, une information relative à la pratique de taux de rotation élevés et des conflits d'intérêts qui en résultent, en méconnaissance des dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-12 du code monétaire et financier (pour la période allant jusqu'au 2 janvier 2018) puis L. 533-22-2-1 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 36 du règlement délégué (UE) n°231/2013 en violation des dispositions des articles L. 533-10 et L. 522-12 du code monétaire et financier puis L. 533-22-2-1 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 36 du règlement délégué (UE) n°231/2013.
104. Gestys soutient que, depuis 2011, il n'est plus exigé de mentionner le taux de rotation des fonds dans leur prospectus.
105. Les dispositions de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier ont été précédemment exposées.
106. L'article L. 533-12 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 1er novembre 2007 et le 2 janvier 2018, disposait : « I. – Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. / II. – Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique



*d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause ».*

107. Depuis le 3 janvier 2018, l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier prévoit : « *Les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des investisseurs. / Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles* ».
108. Par ailleurs, aux termes de l'article 36 du règlement délégué 231/2013 : « *1. Les informations à communiquer aux investisseurs en vertu de l'article 14, paragraphes 1 et 2, de la directive 2011/61/UE leur sont fournies sur un support durable ou au moyen d'un site web. / 2. Lorsque les informations visées au paragraphe 1 sont fournies au moyen d'un site web et ne sont pas adressées personnellement à l'investisseur, les conditions suivantes sont remplies : / a) l'investisseur a été informé de l'adresse du site web ainsi que de l'emplacement de ce site où l'information peut être consultée, et il a accepté d'être informé par ce moyen ; / b) les informations sont à jour ; / c) les informations doivent être accessibles en permanence via ce site web pendant le laps de temps durant lequel l'investisseur pourrait raisonnablement avoir besoin de les consulter* ».
109. Il résulte des textes précités que lorsque les sociétés déterminent les mentions à inclure dans le prospectus de leurs fonds, elles doivent se conformer aux principes selon lesquels toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte à l'intérêt de leurs clients doivent être prises et, lorsque ces mesures ne suffisent pas, informer les clients clairement de la nature et de la source du risque existant à ce titre, avant d'agir en leur nom, et leur donner communication des informations présentant un contenu clair, exact et non trompeur, leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type d'instrument financier proposé, ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leur décision d'investir en connaissance de cause.
110. Les fonds GAT et GSB sont des fonds d'investissement à vocation générale. Le contenu de leurs prospectus est donc détaillé par l'instruction DOC-2011-20 relative aux « *procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des fonds d'investissement à vocation générale, fonds de fonds alternatifs et fonds professionnels à vocation générale* », dont l'article 25 précise, dans ses différentes versions applicables à l'époque des faits que le prospectus « *présente de façon exhaustive les stratégies d'investissement envisagées* ».
111. Bien que l'instruction, dans ses versions applicables aux faits, ne mentionne pas, comme le relève Gestys, l'obligation de préciser si la stratégie envisagée entraînerait une rotation élevée du portefeuille, il n'en demeure pas moins que la société reste tenue de présenter de façon exhaustive les stratégies d'investissement envisagées.
112. Or, le taux de rotation maximum des fonds GSB et GAT est présenté, dans la partie consacrée à la « *stratégie de gestion collective* » du programme d'activité de Gestys, comme l'un des éléments faisant partie intégrante de la stratégie de gestion des fonds.
113. Dès lors, Gestys était tenue d'indiquer ce taux dans ses prospectus, parmi les autres éléments de la stratégie des fonds.
114. Il s'ensuit que l'absence dans le prospectus des fonds d'une information relative au niveau du taux de rotation des portefeuilles et des conflits d'intérêts pouvant en résulter, en méconnaissance des dispositions des articles L. 533-10 et L. 533-12 du code monétaire et financier (pour la période allant jusqu'au 2 janvier 2018) puis L. 533-22-2-1 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 36 du règlement délégué (UE) n°231/2013 en violation des dispositions des articles L. 533-10 et L. 522-12 du code monétaire et financier



puis L. 533-22-2-1 (à compter du 3 janvier 2018) et de l'article 36 du règlement délégué (UE) n°231/2013 est caractérisée.

**7. Sur le grief pris du défaut de mention dans les mandats de gestion, des frais indirects liés à l'investissement dans les fonds maison ainsi que des conflits d'intérêts pouvant découler d'un tel investissement en raison de la stratégie de rotation élevée de ces portefeuilles**

115. Il est reproché à Gestys d'avoir omis de communiquer, dans les mandats de gestion, les frais indirects liés à l'investissement dans les fonds maison ainsi que les conflits d'intérêts pouvant découler d'un tel investissement en raison de la stratégie de rotation élevée de ces portefeuilles, en violation des dispositions des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 313-23 et 314-42 du règlement général de l'AMF, tel que précisées par le point 2.5 de la Position Recommandation AMF n°2007-21 puis des articles 34 (4), 41 (3) et 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 (à compter du 3 janvier 2018).
116. Gestys conteste toute obligation à ce titre et prétend que ce point n'a été soulevé que par le rapporteur dans son rapport.
117. Les dispositions de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier ont d'ores et déjà été présentées.
118. Aux termes de l'article 313-23 du règlement général de l'AMF : « I. – *L'information communiquée aux clients en application du 3 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier [relative à l'existence d'un conflit d'intérêts n'ayant pu être évité] est fournie sur un support durable. / Elle est suffisamment détaillée, eu égard aux caractéristiques du client afin que celui-ci puisse prendre une décision en connaissance de cause. / II. - Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par le prestataire de services d'investissement en vue de gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou de ses porteurs de parts ou actionnaires sera évité, les dirigeants ou l'organe interne compétent du prestataire de services d'investissement sont informés dans les meilleurs délais afin qu'ils puissent prendre toute mesure nécessaire pour garantir que le prestataire de services d'investissement agira dans tous les cas au mieux des intérêts du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A et de ses porteurs de parts ou actionnaires. / Les porteurs de parts ou actionnaires du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A sont informés sur un support durable des raisons de la décision du prestataire de services d'investissement ».*
119. Le paragraphe 4 de l'article 34 du règlement délégué (UE) 2017/565 dispose : « 4. *Les entreprises d'investissement veillent à ce que toute communication d'information aux clients, conformément à l'article 23, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE, ne soit une mesure prise qu'en dernier ressort lorsque les dispositions organisationnelles et administratives efficaces établies par l'entreprise d'investissement pour empêcher ou gérer ses conflits d'intérêts conformément à l'article 23 de la directive 2014/65/UE ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque d'atteinte aux intérêts du client sera évité / La communication indique clairement que les dispositions organisationnelles et administratives prises par l'entreprise d'investissement pour empêcher ou gérer ce conflit ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque d'atteinte aux intérêts du client sera évité. La communication inclut une description spécifique du conflit d'intérêts se produisant dans le cadre de la fourniture des services d'investissement et/ou auxiliaires, en tenant compte de la nature du client destinataire de la communication. La description explique la nature générale et les sources du conflit d'intérêts, ainsi que les risques encourus par le client en conséquence des conflits d'intérêts et les mesures prises pour atténuer ces risques, suffisamment en détail pour permettre au client de prendre une décision informée quant au service d'investissement ou auxiliaire dans le contexte duquel se produit le conflit d'intérêts ».*
120. Le paragraphe 3 de l'article 41 du même règlement indique : « 3. *Lorsqu'une divulgation des conflits d'intérêts est requise, les entreprises d'investissement respectent les exigences de l'article 34, paragraphe*



4, notamment l'obligation d'expliquer la nature et la source des conflits d'intérêts inhérents à ce type d'activité, en fournissant des détails sur les risques spécifiques associés à ces pratiques afin de permettre aux clients de prendre une décision d'investissement en connaissance de cause ».

121. L'article 314-42 du règlement général de l'AMF précise, dans sa version en vigueur entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018 : « Le prestataire de services d'investissement fournit aux clients non professionnels des informations sur les coûts et les frais liés, contenant, s'il y a lieu, les renseignements suivants : / 1° Le prix total à payer par le client en rapport avec l'instrument financier ou le service d'investissement ou le service connexe, y compris tous les frais, commissions, charges et dépenses connexes, ainsi que toutes les taxes payables par l'intermédiaire du prestataire de services d'investissement ou, si le prix exact ne peut pas être indiqué, la base de calcul du prix total de façon que le client puisse le vérifier ; / Les commissions facturées par le prestataire de services d'investissement doivent être ventilées séparément dans chaque cas [...] ».
122. A cet égard, la Position-Recommandation AMF 2007-21 précise, en son point 2.5 : « Le mandat de gestion conclu avec un client non professionnel présente, de manière exhaustive, l'ensemble des coûts et frais directs et indirects à la charge du mandant, conformément à l'article 314-42 du règlement général de l'AMF, et, le cas échéant, la possibilité pour le mandataire de percevoir des rétrocessions de frais de souscription-rachat et/ou de gestion des fonds sous-jacents dans le cadre de la gestion du portefeuille ».
123. Enfin, aux termes de l'article 50 du règlement délégué 2017/565/UE : « 1. Aux fins de la communication d'information aux clients sur tous les coûts et frais en vertu de l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement respectent les exigences des paragraphes 2 à 10. / Sans préjudice des obligations visées à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement à des clients professionnels peuvent convenir avec ces clients de limiter l'application des obligations fixées dans le présent article. Les entreprises d'investissement ne sont pas autorisées à convenir d'une telle limitation lorsque sont fournis des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille ou lorsque, indépendamment du service d'investissement fourni, les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé. / Sans préjudice des obligations visées à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement à des contreparties éligibles peuvent convenir de limiter l'application des exigences du présent article, excepté lorsque, indépendamment du service d'investissement fourni, les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé et que la contrepartie éligible entend les proposer à ses clients. / 2. En ce qui concerne la divulgation ex-ante et ex-post aux clients d'informations relatives aux coûts et frais, les entreprises d'investissement agrègent les sommes suivantes : / a) l'ensemble des coûts et frais liés facturés par l'entreprise d'investissement ou d'autres parties lorsque le client a été adressé à ces autres parties, pour le ou les services d'investissement et/ou des services auxiliaires fournis au client; et / b) l'ensemble des coûts et frais liés associés à la production et à la gestion des instruments financiers. / Les frais mentionnés aux points a) et b) sont répertoriés à l'annexe II du présent règlement. Aux fins du point a), les paiements provenant de tiers reçus par les entreprises d'investissement en rapport avec le service d'investissement fourni à un client sont présentés séparément et les coûts et frais agrégés sont cumulés et exprimés en montant absolu et en pourcentage. / 3. Lorsqu'une partie du total des coûts et frais mentionné doit être payée ou est exprimée en monnaie étrangère, les entreprises d'investissement indiquent la monnaie concernée et les taux et frais de change applicables. Les entreprises d'investissement informent également des modalités de paiement et des autres opérations. / 4. En ce qui concerne la divulgation des coûts et frais liés aux produits qui ne sont pas inclus dans les informations clés pour l'investisseur d'un OPCVM, les entreprises d'investissement calculent et communiquent ces coûts, par exemple en entrant en contact avec le gestionnaire de l'OPCVM pour obtenir les informations voulues. / 5. L'obligation de fournir en temps voulu des informations ex-ante complète relatives aux coûts et frais agrégés associés à l'instrument financier et au service d'investissement ou auxiliaire fourni s'applique aux entreprises d'investissement dans les situations suivantes : / a) lorsque l'entreprise d'investissement recommande des instruments financiers aux clients ou les commercialise auprès de clients; ou / b) lorsque l'entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement est tenue de communiquer aux clients les informations clés pour l'investisseur d'un OPCVM ou le document

*d'informations clés d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance en lien avec les instruments financiers concernés, conformément à la législation pertinente de l'Union. / 6. Les entreprises d'investissement qui ne recommandent pas d'instrument financier au client ni n'en commercialisent auprès de celui-ci, ou qui ne sont pas tenues de lui fournir des informations clés pour l'investisseur ou un document d'informations clés en application de la législation de l'Union, informent leurs clients de l'ensemble des coûts et frais relatifs au service d'investissement et/ou auxiliaire fourni. / 7. Lorsque plusieurs entreprises d'investissement fournissent des services d'investissement ou auxiliaires au client, chacune communique les informations sur les coûts des services d'investissement ou auxiliaires qu'elle fournit. Une entreprise d'investissement qui recommande à ses clients ou commercialise auprès de ceux-ci les services fournis par une autre entreprise agrège les coûts et frais de ses services avec ceux des services fournis par l'autre entreprise. Une entreprise d'investissement tient également compte des coûts et frais associés à la fourniture d'autres services d'investissement ou auxiliaires par d'autres entreprises lorsqu'elle a adressé le client à ces autres entreprises. / 8. Lorsqu'elles calculent les coûts et frais sur une base ex-ante, les entreprises d'investissement se fondent sur les coûts réellement supportés pour déterminer les coûts et frais attendus. Lorsque les coûts réels ne sont pas disponibles, l'entreprise d'investissement en effectue une estimation raisonnable. Les entreprises d'investissement examinent les hypothèses ex-ante en fonction de l'expérience ex-post et ajustent ces hypothèses, si nécessaire. / 9. Les entreprises d'investissement fournissent des informations ex-post annuelles sur l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et auxiliaires lorsqu'elles ont recommandé ou commercialisé ces instruments financiers ou lorsqu'elles ont fourni au client des informations clés pour l'investisseur ou un document d'informations clés en lien avec le ou les instruments financiers et ont, ou ont eu, une relation continue avec le client au cours de l'année. Ces informations sont basées sur les coûts supportés et sont fournies sur une base personnalisée. / Les entreprises d'investissement peuvent choisir de fournir aux clients ces informations agrégées sur les coûts et frais des services d'investissement et des instruments financiers ensemble avec tout rapport périodique aux clients existant. / 10. Les entreprises d'investissement fournissent à leurs clients une illustration présentant l'effet cumulatif des coûts sur le rendement lorsqu'elles fournissent des services d'investissement. Une telle illustration est communiquée sur une base ex-ante et sur une base ex-post. Les entreprises d'investissement veillent à ce que l'illustration respecte les exigences suivantes : / a) l'illustration montre l'effet de l'ensemble des coûts et frais sur le rendement de l'investissement ; / b) l'illustration montre tout pic ou toute fluctuation attendu des coûts ; et c) l'illustration s'accompagne d'une description de l'illustration ».*

124. Contrairement à ce qu'affirme Gestys, sans d'ailleurs en tirer de conséquence juridique, le grief est bien formulé dans les notifications de griefs (cotes 193 et 209) de sorte qu'elle a été en mesure de faire valoir sa position sur ce point à tous les stades de la procédure.
125. Le grief est fondé sur l'analyse de 32 contrats dont 25 ont été signés entre le 25 février 2002 et le 13 décembre 2012, 5 ont été conclus les 27 février 2013, 24 et 27 avril 2013, 24 juin 2013 et 3 août 2017, et 2 sont incomplets et leur date de signature est inconnue.
126. La Position-Recommandation AMF 2007-21 précise que : « *la mise en œuvre des nouvelles positions devra être effectuée : / - immédiatement à la signature des nouveaux mandats, / - ou à la prochaine occasion de modification du mandat ou de ses conditions particulières pour les mandats en cours* ». Elle est applicable à l'ensemble des contrats, y compris ceux conclus à une date antérieure au 10 janvier 2016 (soit plus de trois ans avant la date d'ouverture du contrôle) dans la mesure où ceux-ci ont été exécutés et ont continué à produire leurs effets postérieurement à cette date.
127. Concernant d'abord le défaut de communication, « *dans [c]es mandats de gestion [d]es frais indirects liés à l'investissement dans les fonds maison* », il n'est pas contesté que les contrats ne contenaient pas cette information.
128. Pour la période du 10 janvier 2016 au 3 janvier 2018, bien que la Position-Recommandation AMF 2007-21 sur laquelle se fonde la poursuite indique que l'information sur les coûts et frais directs et indirects à la



charge du mandant doit être contenue dans le mandat, tel n'est pas le cas de l'article 314-42 du règlement général, qui précise uniquement les informations qui doivent être fournies par le prestataire à ses clients.

129. Cependant, il résulte des articles 314-21, 314-25 et 314-26 du règlement général de l'AMF, dans leur version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, ainsi que des dispositions en vigueur depuis le 3 janvier 2018, que l'information sur les coûts et frais indirects doit être transmise sur un « support durable » en temps utile et avant la prestation concernée.
130. Le contrat de mandat est un support durable préalable à l'investissement et aucun élément du dossier ne démontre qu'un autre support durable aurait été transmis par Gestys à ses clients contenant cette information, de sorte que le grief pris d'un défaut de mention des frais indirects dans les contrats de mandat, qui sont des supports durables, est caractérisé.
131. Concernant ensuite le défaut de communication dans les mandats de gestion, les conflits d'intérêts pouvant résulter de l'investissement des sommes confiées en gestion sous mandat dans les fonds « maison » « en raison de la stratégie de rotation élevée de ces portefeuilles », le contrat de mandat répond aux critères d'un « support durable » prévus par les textes applicables et aucun élément du dossier ne démontre que d'autres supports durables auraient été transmis aux clients de Gestys préalablement aux investissements réalisés.
132. Il résulte des textes précités que l'information sur les conflits d'intérêts doit être communiquée lorsque les mesures prises ne suffisent pas à garantir avec une certitude raisonnable que le risque de porter atteinte à l'intérêt des clients sera évité.
133. Des mesures destinées à prévenir et gérer les conflits d'intérêts étaient détaillées dans la procédure de « *Prévention et gestion des conflits d'intérêts* ».
134. Or, aucun élément des notifications de griefs ou du rapport de contrôle n'indique que ces mesures auraient été insuffisantes pour garantir avec une certitude raisonnable que le conflit ici visé pouvait être géré, si bien qu'à défaut de démonstration de ce que les mesures décrites dans la procédure ne pouvaient suffire à garantir avec une certitude raisonnable que le risque de conflit serait évité, il n'est pas établi que Gestys aurait dû mentionner le risque dans les contrats conclus avec ses clients.
135. Par conséquent, le manquement pris d'un défaut de mention, dans les mandats de gestion, des frais indirects liés à l'investissement des sommes confiées dans les fonds « maison », en méconnaissance des articles L. 533-10 du code monétaire et financier, 313-23 et 312-42 du règlement général de l'AMF, puis des articles 34 (4), 41 (3) et 50 du règlement délégué (UE) 2017/565, est caractérisé, tandis que celui du défaut de mention des conflits d'intérêts pouvant découler d'un tel investissement en raison de la stratégie de rotation élevée des portefeuilles, n'est pas établi.

#### **8. Sur le grief pris du défaut par Gestys de communication à ses clients sous gestion des frais directs et indirects réellement supportés, notamment ceux perçus par ses soins**

136. Il est reproché à Gestys d'avoir omis de communiquer, *ex post*, à ses clients en gestion sous mandat, les informations relatives aux frais directs et indirects réellement supportés par eux, notamment ceux perçus par ses soins, en violation des articles 50 et 60 du règlement délégué (UE) 2017/565 (à compter du 3 janvier 2018). Ces éléments seraient « *aggravés par l'absence de communications relatives à l'adéquation de l'investissement dans les fonds maison avec les objectifs des mandats de gestion et l'absence d'information a posteriori relative aux conflits d'intérêts liés à de tels investissements* ».
137. Gestys soutient que, comme de nombreuses sociétés de gestion de la place à la fin de l'année 2018, période de transition à la suite de l'entrée en vigueur des dispositions précitées, elle n'était techniquement pas en mesure de transmettre une telle information, dans la mesure où elle n'avait pas reçu des sociétés de gestion des fonds « externes » les éléments dont elle avait besoin pour calculer ces frais externes.

138. En réponse au rapport du rapporteur, Gestys fait valoir que l'article 60 du règlement délégué 2017/565/UE impose uniquement de présenter les frais de gestion et les coûts de transaction explicites dans le rapport de gestion périodique semestriel, et non les frais indirects et les frais de transactions implicites. Elle soutient qu'elle a donc respecté les obligations qui lui étaient imparties.
139. L'article 50 du règlement délégué 2017/565 UE a d'ores et déjà été reproduit ci-dessus.
140. L'article 60 du règlement délégué 2017/565/UE prévoit par ailleurs : « 1. Les entreprises d'investissement fournissant un service de gestion de portefeuille à des clients adressent à chacun de ces clients, sur un support durable, un relevé périodique des activités de gestion de portefeuille réalisées en son nom, à moins qu'un tel relevé ne soit fourni par une autre personne. / 2. Le relevé périodique visé au paragraphe 1 est un compte-rendu juste et équilibré des activités entreprises et de la performance du portefeuille pendant la période couverte et inclut, s'il y a lieu, les informations suivantes : / a) le nom de l'entreprise d'investissement ; b) le nom, ou toute autre désignation, du compte du client ; / c) une description du contenu et de la valeur du portefeuille, avec des détails concernant chaque instrument financier détenu, sa valeur de marché ou sa juste valeur si la valeur de marché n'est pas disponible, le solde de trésorerie au début et à la fin de la période couverte et les performances du portefeuille durant la période couverte ; / d) le montant total des commissions et des frais supportés sur la période couverte, en ventilant par postes au moins les frais de gestion totaux et les coûts totaux associés à l'exécution, et en incluant, le cas échéant, une mention précisant qu'une ventilation plus détaillée peut être fournie sur demande ; / e) une comparaison des performances au cours de la période couverte par le relevé avec le référentiel en matière de performance des investissements (s'il existe) convenu entre l'entreprise d'investissement et le client ; / f) le montant total des dividendes, intérêts et autres paiements reçus durant la période couverte en liaison avec le portefeuille du client ; / g) des informations concernant les autres activités de la société conférant des droits relatifs aux instruments financiers détenus dans le portefeuille du client ; / h) pour chaque transaction exécutée durant la période, les informations visées à l'article 59, paragraphe 4, points c) à l), lorsqu'il y a lieu, à moins que le client ne choisisse de recevoir les informations sur les transactions exécutées transaction par transaction, auquel cas le paragraphe 4 du présent article s'applique ».
141. La nature des coûts et frais à transmettre est détaillée, depuis le 3 janvier 2018, par l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 et son annexe II. Les textes ne font pas référence à la distinction opérée par Gestys entre les frais explicites et implicites. A l'inverse, ils visent les frais directs et indirects, si bien que Gestys aurait dû transmettre à ses clients ces informations.
142. Gestys ne démontre pas avoir pris contact avec les gestionnaires concernés pour obtenir les montants des frais indirects liés aux sommes qui lui étaient confiées en gestion sous mandat investies dans des fonds externes, ni avoir procédé à une évaluation de ces frais, ni même avoir informé ses clients de leur absence d'information sur les frais indirects, de sorte que ces derniers ont pu se croire parfaitement informés. Son impossibilité alléguée de disposer des montants des frais indirects liés aux sommes qui lui étaient confiées en gestion sous mandat investies dans des fonds externes ne peut donc l'exonérer de son obligation.
143. En outre, Gestys n'a pas non plus communiqué à ses clients les frais indirects liés aux sommes investies dans ses fonds « maison » alors qu'elle disposait de cette information.
144. Les rapports de gestion des premier et deuxième semestres 2018 du dossier de Mme B, mis en avant à titre illustratif par la poursuite, et produits en annexe 53, apparaissent ainsi incomplets eu égard aux frais qui auraient dû être listés conformément à l'annexe précitée du règlement délégué.
145. Par conséquent, Gestys a manqué à son obligation de communiquer à ses clients en gestion sous mandat les frais indirects qu'ils supportaient, liés aux sommes investies tant dans les fonds « maison » gérés par Gestys, que dans des fonds externes.





146. Concernant les frais directs, Gestys expose qu'elle a correctement informé ses clients de ceux supportés.
147. Il ressort de l'analyse des rapports de gestion des premier et deuxième semestres 2018 du dossier du client sur lequel la poursuite se fonde qu'y sont détaillés les coûts associés aux ordres exécutés, aux honoraires de gestion, aux droits de garde et à la tenue de compte.
148. Or, la poursuite n'indique pas en quoi cette description des frais directs ne serait pas conforme aux textes visés, ni n'explique dans les notifications de griefs ou le rapport de contrôle en quoi les frais directs n'auraient pas été dûment communiqués aux clients.
149. Il s'ensuit que le manquement pris d'un défaut de communication aux clients en gestion sous mandat des informations concernant les frais indirects réellement supportés, notamment ceux perçus par Gestys, en méconnaissance des articles 50 et 60 du règlement délégué est caractérisé. Ce manquement est d'autant plus grave que n'a été communiquée aucune information précise quant à l'adéquation de l'investissement dans les fonds maison avec les objectifs des mandats de gestion, ni information *a posteriori* relative aux conflits d'intérêts liés à de tels investissements, la description des investissements effectués en lien avec le profil du client contenue dans les rapports de gestion étant lacunaire et rédigée en des termes généraux.
150. A l'inverse, le manquement pris d'un défaut de communication aux clients en gestion sous mandat des informations concernant les frais directs n'est pas établi, ainsi que l'a reconnu la représentante du collège qui a déclaré en séance que celui-ci abandonnait ce grief.

### **III. Sur le grief pris du non-respect par Gestys de ses obligations de recueil d'information des clients dans le cadre du dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme**

151. Il est reproché à Gestys de ne pas avoir recueilli, lors de l'entrée en relation avec ses clients, de fiches de connaissances clients, d'éléments permettant une connaissance de leur patrimoine, de la provenance des fonds et de leurs revenus, de ne pas avoir mis à jour ces éléments, de ne pas avoir prévu au sein de ses procédures la fréquence de mise à jour de ces éléments, de ne pas avoir respecté ses procédures, et enfin, de ne pas avoir mis en lumière les insuffisances en matière d'informations reçues de ses clients sur l'origine des fonds alors que cela était requis dans sa procédure de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, en méconnaissance des dispositions des articles L. 561-5-1, L. 561-6, L. 561-32, R. 561-12 1° et 20 du code monétaire et financier, 315-8 du règlement général de l'AMF.
152. Gestys expose que l'échantillon analysé, constitué de 12 dossiers clients sur un total de 115 clients gérés sous mandat, n'est pas suffisamment probant pour conclure à une défaillance de ses procédures. Elle ajoute que cet échantillon contient uniquement des dossiers sous format « papier », qui concernent des clients très anciens et bien connus, alors que d'autres dossiers, conservés sous répertoires électroniques dématérialisés, n'ont pas été consultés lors du contrôle et pourraient contenir des informations complémentaires.
153. Gestys ajoute que lors des contrôles mis en œuvre en 2007 et 2015, le RCCI délégataire n'avait détecté aucun manquement récurrent ou significatif n'ayant pu faire l'objet d'une régularisation.
154. Les faits reprochés à Gestys se sont déroulés entre les mois de janvier 2016 et le 10 juillet 2019, date de la signature du rapport de contrôle. Ils seront analysés au regard des textes alors applicables, sous réserve d'éventuelles dispositions moins sévères entrées en vigueur ultérieurement.
155. L'article L. 561-5-1 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 3 décembre 2016, non modifiée depuis, dispose : « *Avant d'entrer en relation d'affaires, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations relatives à l'objet et à la nature de cette relation et tout autre*



*élément d'information pertinent. / Elles actualisent ces informations pendant toute la durée de la relation d'affaires ».*

156. L'article L. 561-6 du même code, dans sa version en vigueur depuis le 3 décembre 2016, non modifiée depuis, prévoit : « *Pendant toute la durée de la relation d'affaires et dans les conditions fixées par décret en Conseil d'Etat, ces personnes exercent, dans la limite de leurs droits et obligations, une vigilance constante et pratiquent un examen attentif des opérations effectuées en veillant à ce qu'elles soient cohérentes avec la connaissance actualisée qu'elles ont de leur relation d'affaires* ».
157. L'article R. 561-12 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 6 octobre 2012 et le 1<sup>er</sup> octobre 2018, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose quant à lui : « *Pour l'application de l'article L. 561-6, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 : / 1° Avant d'entrer en relation d'affaires, recueillent et analysent les éléments d'information, parmi ceux figurant sur la liste dressée par un arrêté du ministre chargé de l'économie, nécessaires à la connaissance de leur client ainsi que de l'objet et de la nature de la relation d'affaires, pour évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ; / 2° Pendant toute la durée de la relation d'affaires, recueillent, mettent à jour et analysent les éléments d'information, parmi ceux figurant sur une liste dressée par un arrêté du ministre chargé de l'économie, qui permettent de conserver une connaissance appropriée de leur client. La collecte et la conservation de ces informations doivent être réalisées en adéquation avec les objectifs d'évaluation du risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme et de surveillance adaptée à ce risque* ».
158. L'article 1 de l'arrêté du 2 septembre 2009, pris en application de l'article R. 561-12 du code monétaire et financier et définissant des éléments d'information liés à la connaissance du client et de la relation d'affaires aux fins d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme dispose à cet égard : « *En application de l'article R. 561-12, les éléments d'information susceptibles d'être recueillis pendant toute la durée de la relation d'affaires aux fins d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme peuvent être : / 1° Au titre de la connaissance de la relation d'affaires : / - le montant et la nature des opérations envisagées ; / - la provenance des fonds ; - la destination des fonds ; - la justification économique déclarée par le client ou le fonctionnement envisagé du compte. / 2° Au titre de la connaissance de la situation professionnelle, économique et financière du client et, le cas échéant, du bénéficiaire effectif : / a) Pour les personnes physiques : / - la justification de l'adresse du domicile à jour au moment où les éléments sont recueillis ; / - les activités professionnelles actuellement exercées ; / - les revenus ou tout élément permettant d'estimer les autres ressources ; / - tout élément permettant d'apprécier le patrimoine [...] ».*
159. Aux termes de l'article L. 561-32 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 3 décembre 2016 et le 24 mai 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère : « *I. – Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en place une organisation et des procédures internes pour lutter contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, tenant compte de l'évaluation des risques prévue à l'article L. 561-4-1. En tenant compte du volume et de la nature de leur activité ainsi que des risques présentés par les relations d'affaires qu'elles établissent, elles déterminent un profil de la relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6 [...] ».*
160. Enfin, l'article 315-8 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, dispose : « *Le prestataire de services d'investissement se dote d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'informations prévues au Titre VI du livre V du code monétaire et financier, relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* ».
161. Concernant d'abord la collecte des éléments nécessaires à la connaissance des clients, de leur patrimoine et de l'origine des fonds, l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans ses différentes versions en vigueur depuis le 24 mai 2019, dispose que le délai de prescription des faits dont peut être saisie la commission est de six ans. Ce nouveau délai de prescription est d'application immédiate sauf dans les cas



où la prescription triennale, prévue par le texte dans ses versions antérieures au 24 mai 2019, est déjà acquise à la date de l'entrée en vigueur de la nouvelle version.

162. Le secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir le contrôle le 10 janvier 2019, soit plus de quatre mois avant l'entrée en vigueur de la modification du délai de prescription, si bien que seuls les faits postérieurs au 10 janvier 2016 peuvent être pris en compte.
163. Or, l'entrée en relation avec les douze clients de l'échantillon dont les dossiers sont incomplets est intervenue entre le milieu de l'année 2002 et la fin de l'année 2014, soit plusieurs années avant cette date, de sorte que la prescription est acquise, ce que reconnaît en séance la représentante du collège qui s'en rapporte à l'appréciation de la commission.
164. La commission ne peut donc se prononcer sur le bien-fondé du grief tiré de l'absence de recueil d'informations et d'établissement du formulaire de connaissance client à l'occasion de l'entrée en relation, ce que n'a pas contesté en séance le représentant du collège qui s'en est rapporté à la sagesse de la commission.
165. Concernant l'actualisation des informations, tout au long de la relation d'affaires, les sociétés de gestion doivent actualiser les informations relatives à l'objet et à la nature de la relation client et tout autre élément d'information pertinent, dont la provenance des fonds, les revenus ou tout élément permettant d'estimer les autres ressources de la personne concernée et, plus généralement, tout élément permettant d'apprécier son patrimoine.
166. Or, sur les douze dossiers clients examinés, quatre ne contenaient aucun élément relatif au patrimoine des clients, trois ne contenaient aucun élément relatif à la provenance des fonds et huit ne contenaient aucun élément relatif aux revenus des clients.
167. L'argument de Gestys selon lequel certains de ces renseignements sont enregistrés sur son serveur, ne peut prospérer dès lors qu'elle ne produit aucun élément de preuve permettant de l'établir. Au demeurant, il résulte des échanges avec son comité d'audit et son RCCI délégué que son projet d'archivage électronique était toujours en cours en 2019.
168. Il s'ensuit que le manquement de Gestys aux dispositions des articles L. 561-5-1 et R. 561-12 du code monétaire et financier et à son obligation de vigilance, tirée de l'article L. 561-6 du code monétaire et financier, est caractérisé, mais seulement en ce qui concerne la mise à jour des éléments nécessaires à la connaissance des clients et pour la période allant du 10 janvier 2016 au 10 juillet 2019, date de signature du rapport de contrôle, ou le cas échéant, à la date de clôture du compte client.
169. Concernant les carences et le non-respect des procédures d'entrée en relation et de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, il est reproché à Gestys de n'avoir pas prévu « *au sein de ses procédures la fréquence de mise à jour* [des éléments d'information sur les clients ainsi que leurs patrimoines et leurs revenus] ».
170. Les articles L. 561-32 du code monétaire et financier et 315-8 du règlement général de l'AMF imposent aux prestataires de services d'investissement de mettre en place une organisation et des procédures internes permettant de satisfaire à la réglementation relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.
171. L'effectivité de l'organisation qu'il incombe aux prestataires de services d'investissement de mettre en place implique que ces procédures soient opérationnelles et comportent des dispositions nécessaires à leur mise en œuvre.



172. Parmi ces dispositions doit figurer la fréquence d'actualisation des informations concernant les ressources du client et l'origine de ses fonds requises en vertu de l'arrêté du 2 septembre 2009 pris pour l'application de l'article R. 561-12 du code monétaire et financier puisque ce texte dispose que : « *Pour l'application de l'article L. 561-6, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 : [...] /2° Pendant toute la durée de la relation d'affaires, recueillent, mettent à jour et analysent les éléments d'information, parmi ceux figurant sur une liste dressée par un arrêté du ministre chargé de l'économie, qui permettent de conserver une connaissance appropriée de leur client* ».
173. Or, ni la procédure d'entrée en relation ni celle de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme de Gestys ne comportent cette indication, de sorte que le manquement aux dispositions des articles L. 561-32 du code monétaire et financier et 315-8 du règlement général de l'AMF est caractérisé.
174. De la même manière, l'effectivité de l'organisation qu'il incombe aux prestataires de services d'investissement de mettre en place suppose que les procédures adoptées soient respectées.
175. Or, la procédure d'entrée en relation prévoyait notamment : « *A l'entrée en relatio[n], les éléments relatifs à la situation du mandant sont formalisés sur un document « questionnaire connaissance client » et conservés au dossier. Tout au long du fonctionnement du compte, une fiche « entretien client » est complétée, datée et visée à chaque entretien ou entrevue et est également conservée dans le dossier* ».
176. S'il ne peut être reproché à Gestys d'avoir méconnu cette procédure, en ne remplissant pas de questionnaire de connaissance client en raison de la prescription des faits relatifs aux entrées en relation intervenues entre 2002 et 2014 et de l'indication dans les rapports de synthèse établis par le comité d'audit qu'aucune nouvelle relation n'a été contractée entre 2016 et 2018, il reste que Gestys devait respecter son obligation d'actualiser les informations relatives à la connaissance du client tout au long de la relation, par le biais d'une fiche d'entretien qui doit être conservée au dossier.
177. Or, l'absence de formalisation des entretiens avec les clients dans plusieurs des dossiers clients a été constatée ci-dessus. A la suite de son audition par le rapporteur, Gestys a produit des comptes rendus relatifs à quatre dossiers clients. Cependant, ces dossiers ne sont pas ceux visés par la poursuite, de sorte qu'ils ne remettent pas en question le constat établi par cette dernière selon lequel quatre des douze dossiers analysés (soit 33%) ne contenaient pas de tels comptes rendus. Le comité d'audit a d'ailleurs émis, dans ses notes portant sur les premiers et deuxièmes semestres 2017 et 2018, une recommandation visant la nécessité de formaliser les comptes rendus d'entretien clients et de mettre à jour les informations les concernant.
178. Il est donc établi que Gestys n'a pas respecté sa procédure d'entrée en relation.
179. Concernant enfin la procédure de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, dans sa version en vigueur depuis le mois de juillet 2018 celle-ci prévoyait tout d'abord l'obligation lors de l'entrée en relation d'identifier le client, de connaître son patrimoine et l'origine des fonds. Compte tenu des règles de prescription applicables, ces faits sont prescrits.
180. Cette même procédure prévoyait toutefois également l'obligation de disposer d'une connaissance actualisée et adéquate des clients et tiers tout au long de la relation d'affaires, si bien que Gestys était tenue d'actualiser les informations relatives au patrimoine des clients ainsi qu'à la provenance de leurs fonds, ce qu'elle n'a pas fait puisque ces données sont manquantes dans plusieurs dossiers.
181. Gestys n'a ainsi pas respecté sa procédure sur ce point.
182. A l'inverse, cette procédure n'impose pas spécifiquement à Gestys de mettre « *en lumière les insuffisances en matière d'informations reçues des clients sur l'origine des fonds* » comme le retiennent les notifications de griefs.



183. Si le rapport de contrôle expose que « *les contrôles sur LCB-FT effectués en application du PCCI [plan de conformité et de contrôle interne] n'ont pas mis en lumière la mise à jour des dossiers clients* », ces contrôles ont été mis en œuvre par le RCCI délégué de Gestys. Or, la question de l'imputabilité à Gestys des carences de ce dernier n'est pas abordée par les notifications de griefs ou le rapport de contrôle, de sorte qu'à défaut de précisions complémentaires, le grief n'est pas établi.
184. Il s'ensuit que les procédures d'entrée en relation et de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme mises en place par Gestys étaient insuffisantes en ce qu'elles ne prévoyaient pas la fréquence d'actualisation des éléments de connaissance des clients et n'ont au demeurant pas été respectées.
185. Le manquement de Gestys aux dispositions des articles L. 561-32 du code monétaire et financier et 315-8 du règlement général de l'AMF, ainsi qu'à son obligation de vigilance, tirée de l'article L. 561-6 du code monétaire et financier est donc caractérisé, sauf en ce qui concerne la mise « *en lumière [d]es insuffisances en matière d'informations reçues des clients sur l'origine des fonds* ».

#### **IV. Sur l'imputabilité à M. Jean-Laurent Bruel des manquements retenus à l'encontre de Gestys**

186. La notification de griefs adressée à M. Bruel indique que les manquements reprochés à Gestys pourraient lui être imputables personnellement en sa qualité de président de la société et de dirigeant responsable au sens du 4° du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier et du premier alinéa de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF.
187. M. Bruel conteste l'ensemble des griefs reprochés à Gestys mais n'a pas présenté d'observation relative à leur imputabilité.
188. Le 4° du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 4 janvier 2014 au 2 janvier 2018, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « *II. – Les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées par l'Autorité des marchés financiers. / [...] / 4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée* ».
189. L'article 313-6 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 1er novembre 2007 au 2 janvier 2018, situé au titre I consacré aux prestataires de services d'investissement, dont font partie les sociétés de gestion de FIA, précisait : « *La responsabilité de s'assurer que le prestataire de services d'investissement se conforme à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier incombe à ses dirigeants et, le cas échéant, à son instance de surveillance* ».
190. A compter du 3 janvier 2018, les dispositions de l'article 60 du règlement délégué (UE) n°231/2013 du 19 décembre 2012, selon lesquelles, « *lorsque le gestionnaire attribue les fonctions en interne, il veille à ce que la responsabilité du respect de ses obligations au titre de la directive 2011/61/UE incombe à l'organe directeur, aux instances dirigeantes et, lorsqu'elle existe, à la fonction de surveillance* », se sont substituées à celles de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF.
191. Les dispositions de l'article 60 du règlement délégué (UE) n°231/2013 du 19 décembre 2012 n'étant pas moins sévères que celles de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF dans sa version en vigueur du 1er novembre 2007 au 2 janvier 2018, il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.
192. Il résulte de l'ensemble de ces textes que les manquements à ses obligations professionnelles retenus à l'encontre d'une société de gestion de portefeuille de FIA sont également imputables à ses dirigeants.



193. En l'espèce, M. Bruel était, au moment des faits, le président du directoire de Gestys et était, dans le programme d'activité de la société, désigné comme son dirigeant responsable au sens du 4° du II de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier.
194. Il résulte de ce qui précède que l'ensemble des manquements retenus à l'encontre de Gestys sont également imputables à M. Bruel.

## **SANCTIONS ET PUBLICATION**

### **I. Sur les sanctions**

195. Les manquements retenus à l'encontre de Gestys et de M. Bruel se sont déroulés à partir du 10 janvier 2016, et ont été, pour certains, constatés jusqu'à la fin du contrôle, dont le rapport est daté du 10 juillet 2019. Ils seront examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
196. Aux termes du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur au 22 février 2014, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère : « *II. La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ; / b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 [...]* ».
197. Le 7° de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans ses différentes versions en vigueur, fait référence aux sociétés de gestion.
198. Il s'ensuit que Gestys et M. Bruel sont passibles d'une sanction par la commission des sanctions.
199. Les III a) et b) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans leur version en vigueur du 22 février 2014 au 11 décembre 2016, disposaient : « *III.- Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées aux c à g du II ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public* ».
200. Désormais, ces dispositions, dans leur version en vigueur depuis le 11 décembre 2016, non modifiées sur ces points dans un sens moins sévère depuis, sont ainsi rédigées : « *III.- Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme,*

*l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, ou exerçant des fonctions dirigeantes, au sens de l'article L. 533-25, au sein de l'une de ces personnes, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ou de l'exercice des fonctions de gestion au sein d'une personne mentionnée aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9. La commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé, en cas de pratiques mentionnées au II du présent article. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ».*

201. Par conséquent, Gestys encourt un avertissement, un blâme, une interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services qu'elle fournit et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement s'il peut être déterminé.
202. M. Jean-Laurent Bruel, quant à lui, encourt un avertissement, un blâme, un retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour son compte propre, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie de ses activités ou de l'exercice des fonctions de gestion au sein d'une société de gestion de portefeuille et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple de l'avantage retiré du manquement s'il peut être déterminé, pour la fraction des manquements postérieure au 11 décembre 2016.
203. Le III ter de ce même article L. 621-15, dans sa version en vigueur depuis le 11 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : *« III ter. – Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et III bis, il est tenu compte notamment : / - de la gravité et de la durée du manquement ; / - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; / - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute répétition du manquement ».*
204. En l'espèce, il convient de tenir compte du fait que les manquements sont très nombreux et ont été constatés sur une durée prolongée. Ils révèlent des lacunes particulièrement graves de Gestys aux obligations incombant à toute société de gestion, concernant notamment la gestion dans l'intérêt des porteurs, leur information, et le respect des procédures de lutte contre le blanchiment d'argent.
205. Si Gestys fait valoir que sa procédure interne lui a permis d'être alertée de son défaut de fonds propres avant le contrôle opéré par l'AMF et de mettre en œuvre des mesures de remédiation, le manquement s'est renouvelé à plusieurs reprises à quelques mois d'intervalle malgré ces mesures, de sorte qu'elles



n'apparaissent pas de nature à être favorablement prises en considération dans l'appréciation de la sanction.

206. En outre, le 26 mars 2009, la commission des sanctions a déjà prononcé une sanction pécuniaire de 80 000 euros à l'encontre de Gestys, notamment au titre d'un manquement lié au non-respect de son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux l'intérêt des clients et favorise l'intégrité du marché, après constatation d'une rotation anormalement rapide du portefeuille de l'un de ses fonds entre 2005 et 2007.
207. Mais il convient également de tenir du compte du fait que Gestys a produit plusieurs rapports de gestion du deuxième semestre 2019, adressés à ses clients en février 2020, comprenant une mention sur les « *coûts indirects liés aux OPC acquis* », démontrant ainsi qu'elle communique désormais les frais indirects à ses clients.
208. En outre, le RCCI délégué de Gestys atteste sur l'honneur que la procédure de lutte contre le blanchiment a été modifiée dès réception du rapport de contrôle pour ajouter la fréquence d'actualisation de la connaissance clients et qu'aucun des clients n'a formulé de réclamation ou formé de plainte.
209. Par ailleurs, il ressort de ses comptes annuels de Gestys pour l'exercice 2019 que son chiffre d'affaires était de 294 545 euros et son résultat net comptable, déficitaire, de - 148 365 euros.
210. M. Bruel a déclaré avoir vendu l'essentiel de son patrimoine pour pouvoir investir dans Gestys, y avoir ainsi investi [...] euros depuis 2003, être propriétaire en indivision de résidences principale et secondaire pour une valeur approximative de [...] euros, ne détenir aucun placement financier et avoir des revenus atteignant actuellement environ [...] euros brut mensuels (contre [...] antérieurement). Aucun justificatif n'a cependant été produit au soutien de ces déclarations.
211. Au vu de ces éléments, il sera infligé un blâme et une sanction pécuniaire de 50 000 euros à l'égard de chacun des mis en cause.

## **II. Sur la publication**

212. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable à compter du 11 décembre 2016, dispose : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a ) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours [...]* ».
213. Les mis en cause n'ont formulé aucune demande sur la publication de la décision à intervenir.
214. La publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Elle sera donc ordonnée, sans anonymisation.





**PAR CES MOTIFS,**

**Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Marie-Hélène Tric, présidente de la 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions, par Mme Edwige Belliard, Mme Anne Le Lorier, M. Bruno Gizard et Mme Ute Meyenberg, membres de la 1<sup>ème</sup> section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions :**

- prononce à l'encontre de Gestys un blâme ainsi qu'une sanction pécuniaire de 50 000 euros (cinquante mille euros) ;
- prononce à l'encontre de M. Jean-Laurent Bruel un blâme ainsi qu'une sanction pécuniaire de 50 000 euros (cinquante mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à 5 ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 16 avril 2021,

La Secrétaire de séance,

La Présidente,

Anne Vauthier

Marie-Hélène Tric

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.**