



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 18 du 20 décembre 2021

Procédure n°20-17
Décision n° 18

Personne mise en cause :

- Twenty First Capital
Société par actions simplifiée
Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 534 017 447
Dont le siège social est situé au 160, boulevard Haussmann – 75008 Paris
Prise en la personne de son représentant légal
Ayant élu domicile chez Me Hugues Bouchetemple du cabinet Kramer Levin Naftalis & Frankel –
47, avenue Hoche – 75008 Paris.

La 2^{ème} section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, l'« **AMF** ») :

- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 533-10 et L. 621-15 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 312-3, 313-1, 313-2, 313-18 à 313-22, 313-54, 313-57, 313-58, 313-62, 314-3-1, 314-17, 314-76, 317-2, 321-10, 321-23, 321-26, 321-27, 321-30, 321-31, 321-46 à 321-50, 321-83, 321-101, 321-116 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et notamment ses articles 57, 61 et 62 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n°2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et notamment ses articles 21, 22 et 50 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n°241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 et notamment son article 34 *ter* ;

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

- Mme Anne Le Lorier, en son rapport ;
- Mme Anne-Claire Hercot - Le Bihan, représentant le collège de l'AMF ;
- Twenty First Capital, représentée par M. Stanislas Bernard, son président, et assistée par son conseil Me Hugues Bouchetemple du cabinet Kramer Levin Naftalis & Frankel ;

Les mis en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS

Twenty First Capital (ci-après, « **TFC** ») est une société par actions simplifiée constituée le 5 août 2011, initialement agréée en tant que société de gestion de portefeuille le 29 août 2011 pour la gestion sous mandat et la gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après, « **OPCVM** »), puis agréée intégralement le 21 août 2014 au titre de la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 et, enfin, agréée pour la gestion immobilière le 12 janvier 2015.

TFC exerce également des activités de gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance-vie en unités de compte, de conseil en investissements financiers et de conseil en investissements immobiliers.

Au 31 mars 2020, TFC gérait plus de 2,5 milliards d'euros d'encours, dont environ 2,1 milliards d'euros en gestion immobilière, 286 millions d'euros en gestion collective (hors immobilier) et 121 millions d'euros en gestion sous mandat et en gestion de mandats d'arbitrage en assurance-vie.

Depuis le 16 octobre 2019, TFC est dirigée par deux dirigeants responsables au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier, dont M. Stanislas Bernard (président du directoire).

Au 22 octobre 2019, l'effectif de TFC était de vingt-deux personnes. Le RCCI, en place du 4 janvier 2016 au 9 novembre 2019, a été remplacé le 1235 novembre 2019 par le second dirigeant responsable, anciennement contrôleur des risques.

En 2018, 2019 et 2020, TFC a généré un chiffre d'affaires net de, respectivement, 10 059 186 euros, 7 975 736 euros et 7 326 086 euros ainsi qu'un résultat net négatif de, respectivement, 357 035 euros, 1 089 578 euros et 157 515 euros. Par ailleurs, selon une situation comptable intermédiaire au 30 juin 2021, TFC a généré un chiffre d'affaires net de 3 559 485 euros et un résultat net négatif de 203 677 euros.

PROCÉDURE

Le 15 octobre 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par TFC de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a porté sur la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 12 mai 2020 et a donné lieu à un rapport daté du 12 mai 2020.

Le rapport de contrôle a été adressé à TFC par lettre du 14 mai 2020 l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter ses observations.

Le 13 juillet 2020, TFC a déposé ses observations.

Le collège de l'AMF réuni en formation plénière a décidé, le 24 novembre 2020, de notifier des griefs à TFC.

La notification de griefs a été adressée à TFC par lettre du 18 décembre 2020.

Il lui est reproché d'avoir commis :

- des manquements relatifs à sa situation comptable et à ses fonds propres réglementaires, plus particulièrement :
 - ✓ de ne pas s'être dotée d'une procédure comptable entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019, en méconnaissance des dispositions des articles 313-57 du règlement général de l'AMF et 57 (4) du règlement délégué (UE) n°231/2013 du 19 décembre 2012 (ci-après, le « **Règlement n°231/2013** ») pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 et des articles 321-26 du règlement général de l'AMF, 57 (4) du Règlement n°231/2013 et 21 (4) du règlement délégué (UE) n°2017/565 du 25 avril 2016 (ci-après, le « **Règlement n°2017/565** ») pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 30 septembre 2019 ;

- ✓ de ne pas s'être dotée d'une procédure relative au calcul, au suivi et au placement de ses fonds propres entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019 et d'avoir disposé d'une procédure non opérationnelle dans ce domaine entre le 1^{er} août 2019 et le 12 mai 2020, en méconnaissance des dispositions des articles 313-1, 312-3 et 317-2 du règlement général de l'AMF et des articles 61 (1) du Règlement n°231/2013 et 34 ter du règlement délégué (UE) n°241/2014 du 7 janvier 2014 (ci-après, le « **Règlement n°241/2014** ») pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 321-30, 321-1 et 317-2 du règlement général de l'AMF et des articles 61 (1) du Règlement n°231/2013 et 34 du Règlement n°241/2014 pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 12 mai 2020 ;
 - ✓ d'avoir été dans l'incapacité de justifier à tout moment par des éléments probants du respect des exigences de fonds propres minimums réglementaires sur les exercices 2018 et 2019 et d'avoir commis une erreur dans le calcul de l'exigence de fonds propres minimums réglementaires pour l'exercice 2018, en méconnaissance des dispositions de l'article 34 ter du Règlement n°241/2014 et des articles 321-10 (II. 2°) et 317-2 (II. 2°) du règlement général de l'AMF ;
 - ✓ de ne pas avoir réalisé de contrôle permanent conforme à son plan de conformité et de contrôle interne sur les exercices 2017, 2018 et 2019, de ne pas avoir conservé des éléments probants justifiant de l'effectivité et de la complétude des contrôles périodiques, d'avoir pris en compte partiellement ou tardivement les recommandations émises par un prestataire externe à la suite du contrôle périodique réalisé le 27 septembre 2017 pour l'exercice 2016 et, par conséquent, de ne pas avoir disposé d'un dispositif de contrôle opérationnel entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019, en méconnaissance des dispositions des articles 313-54 (IV), 313-58, 313-2 et 313-62 du règlement général de l'AMF et des articles 57 (1, c et 6), 61 (2, a) et 62 du Règlement n°231/2013 pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des dispositions des articles 321-31 (I. 1°), 321-27, 321-83 et 321-23 (IV) du règlement général de l'AMF et des articles 21 (1, c et 5) et 22 (2, a) du Règlement n°2017/565, 57 (1, c et 6), 61 (2, a) et 62 du Règlement n°231/2013 pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019 ;
- des manquements relatifs à l'absence de traçabilité des décisions de gestion et à son dispositif de gestion des conflits d'intérêts, plus particulièrement :
- ✓ de ne pas avoir identifié dans son registre des conflits d'intérêts, entre le 15 janvier 2017 et le 30 septembre 2019, des conflits d'intérêts potentiels liés aux conseils délivrés sur les fonds autres qu'ID France Smidcaps par des sociétés extérieures à TFC, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-10 (I. 3°) du code monétaire et financier et des articles 313-18, 313-19, 313-20, 313-21 et 313-22 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 15 janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et de l'article L. 533-10 (I. 3°) du code monétaire et financier et des articles 321-46 (1°), 321-47 (1° à 3°), 321-48, 321-49 (I) et 321-50 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 30 septembre 2019 ;
 - ✓ de ne pas avoir, entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019, mené de contrôle sur de potentiels conflits d'intérêts concernant, d'une part, les liens entre la société Capital Managers & Associés (ci-après, « **CMA** ») et TFC dans la gestion sous mandat et, d'autre part, les activités du président du conseil de surveillance de TFC (également « *senior advisor* » de CMA) et de la présidente de CMA (également membre du conseil de surveillance de TFC), en méconnaissance des dispositions des articles 313-54, 313-2, 313-62 et 313-58 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 21 (1, c et 5) et 22 (2, a) du Règlement n°2017/565 pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019 ;

- ✓ de ne pas avoir assuré la traçabilité des décisions de gestion prises à la suite des conseils reçus sur les fonds conseillés par un tiers, plus particulièrement :
 - de ne pas avoir suivi l'ensemble des recommandations émises à la suite des contrôles diligentés en 2018 et 2019 sur la traçabilité des décisions de gestion prises consécutivement à un conseil reçu, en méconnaissance des dispositions des articles 313-54 (IV), 313-58, 313-2 et 313-62 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 321-23 (IV), 321-31 (I. 1°), 321-27 et 321-83 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 21 avril 2020 ;
 - de ne pas avoir assuré la traçabilité des décisions de gestion à la suite de chacun des conseils reçus par un tiers (plus précisément le conseiller en investissements financiers conseillant le fonds Néo Optima) ce qui empêche de s'assurer de la non-immixtion du conseiller dans la gestion et atteste d'un manque de diligence de TFC dans la sélection des investissements, en méconnaissance des dispositions de l'article 314-3-1, 6° du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et de l'article 321-101, 6° du même règlement pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 21 avril 2020 ;
- ✓ de ne pas avoir informé ses clients, entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019, des modalités des rémunérations versées aux conseillers des fonds, de l'existence de commissions rétrocédées à son seul apporteur d'affaires en gestion sous mandat (la société CMA) et des modalités de calcul de ces rétrocessions, susceptibles de générer de potentiels conflits d'intérêts comme le révèlent son registre et sa cartographie des conflits d'intérêts, en méconnaissance des dispositions des articles 314-76 du règlement général de l'AMF et L. 533-10 du code monétaire et financier pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 321-116 et 314-17 du règlement général de l'AMF et des articles 50 (2) du Règlement n°2017/565 et L. 533-10 du code monétaire et financier pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 18 décembre 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 8 janvier 2021, la présidente de la commission des sanctions a désigné Mme Anne Le Lorier en qualité de rapporteur.

Par lettre du 12 janvier 2021, TFC a été informée qu'elle disposait 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 code monétaire et financier.

Le 22 mars 2021, TFC a présenté des observations en réponse à la notification de griefs.

TFC a été entendue par le rapporteur le 16 juin 2021, et, à la suite de son audition, a déposé des pièces et observations complémentaires le 25 juin 2021.

Le rapporteur a déposé son rapport le 9 septembre 2021.

Par lettre du 9 septembre 2021 à laquelle était joint le rapport du rapporteur, TFC a été convoquée à la séance de la commission des sanctions du 19 novembre 2021 et informée qu'elle disposait 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 1^{er} octobre 2021, TFC a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

Par lettre du 18 octobre 2021, TFC a été informée de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 19 novembre 2021 ainsi que du délai de quinze jours dont elle disposait, 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.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur les griefs relatifs à la situation comptable et aux fonds propres réglementaires

1. Sur le grief relatif à l'absence de procédure comptable

1. Il est reproché à TFC de ne pas avoir disposé de procédure comptable entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019. La société n'a, en outre, pas fourni à la mission de contrôle des informations offrant une image exacte, fidèle et sincère de sa situation financière car, d'une part, elle lui a communiqué plusieurs versions différentes de ses comptes pour l'exercice 2018, ceux-ci n'étant toujours pas certifiés à la date d'établissement du rapport de contrôle, d'autre part, elle ne disposait pas de comptes provisoires pour l'exercice 2019. Selon la notification de griefs, l'absence de procédure comptable a contribué au fait que TFC n'a pas été en mesure de calculer précisément ses données financières et comptables. Il en est conclu que TFC a méconnu les articles 313-57 du règlement général de l'AMF et 57 (4) du Règlement n°231/2013 pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et les articles 321-26 du règlement général de l'AMF, 57 (4) du Règlement n°231/2013 et 21 (4) du Règlement n°2017/565 pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 30 septembre 2019.
2. TFC reconnaît ne pas avoir disposé d'une procédure comptable pendant la période contrôlée et ne conteste pas le grief. Elle fait cependant valoir qu'elle mène, en pratique, des diligences comptables conformes à ce que la réglementation lui impose et souligne l'importance, compte tenu de sa taille, de l'effort ayant consisté à recruter un directeur financier et une assistante comptable et à investir dans l'un des outils comptables les plus complets. TFC conteste en outre l'incidence de l'absence de procédure comptable sur le retard, exceptionnel selon elle, d'établissement des comptes de l'exercice 2018 qu'elle explique par une fraude comptable commise par son ancien directeur financier et second dirigeant effectif, avec la complicité de son directeur administratif et financier, ayant nécessité des travaux de réajustement des comptes. Enfin, TFC conteste l'analyse du rapporteur qui, selon elle, suggère à tort l'existence d'un « *contexte général de désorganisation* » de sa direction financière ayant concouru aux lacunes relevées par la notification de griefs.

1.1. Sur les textes applicables

3. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés du 1^{er} janvier 2017 au 30 septembre 2019. Ils seront, en conséquence, examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
4. L'article 313-57 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose que : « *La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques et procédures comptables qui lui permettent de fournir en temps utile, à la requête de l'AMF, des informations financières qui offrent une image fidèle et sincère de sa situation financière et qui sont conformes à toutes les normes et règles comptables en vigueur* ».
5. Depuis le 3 janvier 2018, ces dispositions ont été reprises, dans des termes identiques, à l'article 321-26 du règlement général de l'AMF. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer rétroactivement ces dernières dispositions.
6. L'article 57 (4) du Règlement n°231/2013, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose que : « *Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures comptables, ainsi que des règles en matière d'évaluation, lui permettant de fournir rapidement à l'autorité compétente, si elle en fait la demande, des informations financières qui donnent une image fidèle de sa situation financière et qui sont conformes à toutes les normes et règles comptables en vigueur* ».

7. L'article 21 (4) du Règlement n°2017/565, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose que : « 4. Les entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures comptables leur permettant de fournir rapidement à l'autorité compétente, si elle en fait la demande, des informations financières qui donnent une image fidèle de leur situation financière et qui soient conformes à toutes les normes et règles comptables en vigueur. ».

1.2. Sur l'examen du grief

8. Aucune procédure comptable n'a été versée au dossier par TFC pour la période concernée. La mise en cause reconnaît d'ailleurs ne pas avoir disposé d'une telle procédure du 1^{er} janvier 2017 au 30 septembre 2019. Il est donc établi qu'elle en était dépourvue au cours de cette période.
9. Dès lors que les dispositions précitées n'instituent aucune dérogation à l'obligation pour les sociétés de gestion de portefeuille d'établir des politiques et procédures comptables, les circonstances invoquées par TFC tenant à la fraude qu'elle aurait subie et à ses conséquences sur le calendrier d'établissement de ses états financiers, à l'absence de difficultés antérieures dans ce domaine, au respect de toutes les règles d'organisation comptable qui lui étaient applicables et au fait qu'elle disposait d'outils comptables et de moyens humains appropriés, sont, à les supposer avérées, indifférentes.
10. Au demeurant, le conseil de surveillance de TFC a demandé, comme le mentionne le procès-verbal de la réunion du 21 juin 2018, à la direction de TFC « de faire preuve de discipline pour instaurer une meilleure organisation et gestion des tâches opérationnelles relatives à l'établissement des comptes annuels » et a noté, comme l'indique le procès-verbal du 26 juin 2019, que : « Systématiquement, tous les ans, un retard conséquent est constaté, mettant ainsi la Société sur le fil du rasoir pour l'établissement de ses comptes annuels. Il s'agit alors d'un problème de compétence ou d'organisation qui marque un vrai dysfonctionnement ». Ce manque d'organisation a ainsi été relevé par le conseil de surveillance de TFC dès le mois de juin 2018, soit avant la découverte de la fraude invoquée, qui aurait eu lieu en 2019.
11. Comme le relève la notification de griefs, l'absence de procédure formalisée n'a pu que contribuer au fait que TFC n'a pas été en mesure de calculer précisément ses données financières et comptables. À cet égard, si, à la suite de son audition par le rapporteur, TFC a communiqué la procédure comptable qu'elle a établie le 15 juillet 2020, puis mise à jour le 5 février 2021, cet élément ne remet pas en cause le grief qui porte sur une période antérieure.
12. En conséquence, il est établi que TFC a méconnu les dispositions des articles 313-57 du règlement général de l'AMF et 57 (4) du Règlement n°231/2013 pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 2 janvier 2018, et des articles 321-26 du règlement général de l'AMF, 57 (4) du Règlement n°231/2013 et 21 (4) du Règlement n°2017/565 pour la période du 3 janvier 2018 au 30 septembre 2019. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.

2. Sur le grief relatif à l'absence de procédure adéquate de calcul, de suivi et de placement des fonds propres

13. Il est fait grief à TFC, de n'avoir pas disposé, entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019, d'une procédure de calcul, de suivi et de placement de ses fonds propres réglementaires. Il lui est également reproché que la procédure établie, entre le 30 septembre 2019 - la date du 30 septembre 2010 puis celle du 1^{er} août 2019 mentionnées dans la notification de griefs relevant d'erreurs de plume manifestes - et le 12 mai 2020, date du rapport de contrôle n'était pas opérationnelle à défaut de préciser la date de calcul des fonds propres réglementaires, les postes comptables faisant l'objet de traitement, les méthodologies de calcul, l'exigence de fonds propres supplémentaires et les modalités des contrôles de deuxième et troisième niveaux. La notification de griefs précise, à cet égard, qu'une telle procédure a pour but d'assurer le respect à tout moment par TFC des exigences minimales de fonds propres réglementaires.
14. Elle en conclut que TFC a méconnu les dispositions des articles 313-1, 312-3 et 317-2 du règlement général de l'AMF ainsi que de l'article 61 (1) du Règlement n°231/2013 et de l'article 34 *ter* du Règlement n°241/2014 pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 321-30, 321-1 et 317-2 du règlement général de l'AMF, de l'article 61 (1) du Règlement n°231/2013 et de l'article 34 du Règlement n°241/2014 pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 12 mai 2020.

15. TFC ne conteste pas l'absence de procédure de calcul, de suivi et de placement de ses fonds propres « *spécifique et formalisée* » sur la période concernée. Elle fait toutefois valoir qu'elle a toujours respecté le seuil minimum de fonds propres réglementaires et qu'elle se trouvait même en excédent, notamment au cours de l'exercice 2018. Elle affirme également qu'elle assurait bien, en pratique, un suivi régulier de ses fonds propres réglementaires.
16. TFC conteste en revanche le caractère non opérationnel de la procédure établie le 30 septembre 2019. Elle soutient, en premier lieu, que les textes applicables n'imposent pas expressément aux sociétés de gestion d'intégrer dans leur procédure les éléments dont l'absence est reprochée par la notification de griefs, de sorte que le grief ne serait pas fondé en droit. Elle fait valoir, ensuite, les éléments suivants : en ce qui concerne la date de calcul, la procédure mentionne de façon claire une échéance annuelle et semestrielle ; en ce qui concerne l'absence d'indication des postes comptables faisant l'objet de traitement, il ne peut lui être reproché de ne pas intégrer l'ensemble des normes comptables gouvernant l'élaboration du résultat comptable sur le fondement duquel sont calculés les fonds propres ; en ce qui concerne les méthodologies de calcul, le rapport de contrôle ne précise pas ces termes susceptibles de viser un grand nombre de diligences ; en ce qui concerne l'exigence de fonds propres supplémentaires, la procédure renvoie à la réglementation applicable dont la complexité justifie de ne pas en faire un rappel littéral, d'autant moins qu'il s'agit d'une réglementation qui « *s'applique d'elle-même* » ; enfin, en ce qui concerne les modalités des contrôles, celles-ci sont prévues par son plan de contrôle annuel.

2.1. Sur les textes applicables

17. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 12 mai 2020. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
18. L'article 313-1 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose que : « *Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques. / Pour l'application de l'alinéa précédent, le prestataire de services d'investissement tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement qu'il fournit et des activités qu'il exerce* ».
19. Ces dispositions ont été reprises à l'identique à l'article 321-30 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, à l'exception de la référence au « *prestataire de services d'investissement* » remplacée par une référence à la « *société de gestion de portefeuille* », de sorte que ce dernier article n'est pas susceptible d'application rétroactive en l'espèce.
20. L'article 312-3, II et III, du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 17 avril 2016 au 2 janvier 2018 dispose que : « *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... / 2. Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent, calculés conformément aux articles 34 ter à 34 quinquies du règlement (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 [...]. / III. - Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base de données prévisionnelles. / Pour les exercices suivants, le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements mentionnée à l'article 313-53-1* ».
21. Ces dispositions ont été reprises à l'identique à l'article 321-10, II et III, du règlement général de l'AMF à compter du 3 janvier 2018, de sorte qu'il n'y a pas lieu de faire une application rétroactive de ce dernier article. Si la notification de griefs se réfère à cet égard à l'article 321-1 du règlement général de l'AMF, il s'agit d'une erreur de plume manifeste dès lors qu'elle cite par ailleurs les dispositions de l'article 321-10 dudit règlement.

22. L'article 61 (1) du Règlement n°231/2013, dans sa version applicable depuis le 22 juillet 2013, dispose que : « 1. *Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement du gestionnaire aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, ainsi que les risques associés, et met en place des mesures et des procédures adéquates pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive.* ».
23. L'article 317-2, II et III du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 29 juin 2016 au 2 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose que : « 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...* ; / 2. *Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent, calculés conformément aux articles 34 ter à 34 quinter du règlement (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014 [...] / III. - Lors de l'agrément, le montant des fonds propres est calculé sur la base de données prévisionnelles. / Pour les exercices suivants, le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements mentionnée à l'article 318-37* ».
24. L'article 34 ter du Règlement n°241/2014, dans sa rédaction en vigueur depuis le 7 juillet 2015, dispose que : « 1. *Aux fins du présent chapitre, on entend par « entreprise » une entité visée à l'article 4, paragraphe 1, point 2) c), du règlement (UE) n°575/2013 qui fournit ou exerce les services et activités d'investissement figurant sur la liste de l'annexe I, section A, points 2 et 4, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (*), ou une entreprise d'investissement.* / 2. *Aux fins de l'article 97, paragraphe 1, du règlement (UE) n°575/2013, les entreprises calculent leurs frais généraux de l'année précédente, à l'aide de chiffres résultant du cadre comptable applicable, en soustrayant les éléments suivants des dépenses totales après distribution des bénéfices aux actionnaires dans leurs derniers états financiers annuels audités ou, lorsque des états audités ne sont pas disponibles, dans les états financiers annuels validés par les autorités de surveillance nationales : / a) primes du personnel pleinement discrétionnaires ; [...] ».* Si la notification de griefs se réfère à l'article 34 du Règlement n°241/2014 au titre des dispositions applicables aux faits intervenus à compter du 3 janvier 2018, il s'agit d'une erreur de plume manifeste, dès lors qu'elle ne cite par ailleurs que les dispositions de l'article 34 ter dudit règlement.

2.2. Sur l'examen du grief

2.2.1. Sur l'absence de procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019

25. Aucune procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres n'a été versée au dossier par TFC pour la période concernée. TFC reconnaît, d'ailleurs, qu'elle ne disposait pas d'une telle procédure entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019. Il est donc établi qu'elle en était dépourvue au cours de cette période.
26. La circonstance alléguée par TFC qu'elle aurait toujours respecté le niveau minimal de fonds propres réglementaires et qu'elle aurait assuré en pratique un suivi régulier et systématique du niveau de ses fonds propres est, à cet égard, indifférente.
27. En tout état de cause, si, pour démontrer la réalité d'un tel suivi, TFC se réfère à des réunions ayant pour objets « *point factures, trésorerie* », « *suivi de trésorerie* », « *plan de tréso* » ou « *réunion P&L* », en l'absence d'éléments permettant de justifier de la teneur de ces réunions, il ne peut qu'être constaté que leur objet, relatif à la trésorerie de la société ou à ses résultats, n'a pas de lien direct avec les fonds propres réglementaires, en particulier avec le suivi du niveau et le calcul de ceux-ci.

28. De même, TFC indique que les réunions trimestrielles de son conseil de surveillance comportaient des « *point budgétaire / tréso* », qui aboutissaient, selon elle, à « *un point sur les fonds propres* ». Cependant, l'examen des procès-verbaux des onze réunions du conseil de surveillance de TFC qui se sont tenues entre le 27 janvier 2017 et le 18 septembre 2019 révèle que, seule, la réunion du 18 septembre 2019 a fait l'objet d'un point spécifiquement consacré au calcul des fonds propres réglementaires.
29. Enfin, si les fichiers de calcul des fonds propres réglementaires communiqués par TFC – y compris celui qu'elle désigne sous le terme de « *matrice de suivi* » – démontrent qu'elle a procédé à de tels calculs, ces éléments sont, en revanche, insuffisants pour établir la réalité d'un suivi régulier et systématique de ses fonds propres réglementaires sur la période contrôlée.
30. Au regard de ce qui précède, l'absence de procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019 est établie.

2.2.2. Sur le caractère non opérationnel de la procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres établie le 30 septembre 2019

31. Les textes précités imposent aux sociétés de gestion de portefeuille de se doter de procédures internes opérationnelles adaptées à leur activité pour assurer le respect de leurs obligations professionnelles.
32. Le caractère adéquat et opérationnel d'une procédure interne s'apprécie notamment au regard des spécificités de l'activité du professionnel concerné et des obligations dont le respect doit être assuré. En outre, pour revêtir un caractère opérationnel et être facilement appréhendée par les collaborateurs de la société de gestion auxquels elle s'adresse, une procédure doit se suffire à elle-même, ce qui n'est pas le cas lorsqu'elle présente un caractère sommaire sur des points essentiels ou lorsqu'elle ne prévoit pas les modalités des contrôles internes à mener.
33. Le 30 septembre 2019, TFC a établi une procédure intitulée « *calcul, suivi et placement des fonds propres* ». Outre un rappel sommaire du cadre réglementaire applicable et de courts développements sur le placement des fonds propres qui mentionnent notamment les supports sur lesquels peut être investie la trésorerie de la société, cette procédure prévoit que les fonds propres seront calculés annuellement au moment de la clôture de l'exercice, et trimestriellement, au moment de la tenue des réunions du conseil de surveillance, ce qui est suffisant pour assurer à cette procédure un caractère opérationnel sur ce point.
34. En ce qui concerne les postes comptables devant faire l'objet d'un traitement et les méthodes de calcul des fonds propres réglementaires, la procédure visée au paragraphe 33 ne précise pas ce que recouvre concrètement la notion d' « *actif géré* » pour le calcul du montant de « *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* » évoqué par les articles 312-3, 321-10 et 317-2 du règlement général de l'AMF précisés par la position-recommandation AMF n° 2012-19. Cette procédure ne précise pas non plus la méthode de calcul des frais généraux pour la détermination du « *quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent, calculés conformément aux articles 34 ter à 34 quater du règlement (UE) n° 241/2014 de la Commission du 7 janvier 2014* » évoqué par les mêmes articles. Ainsi, elle n'indique pas quels sont les postes comptables qui doivent servir à déterminer les « *dépenses totales* » au sens de l'article 34 ter du Règlement n°241/2014 ni les éléments de rémunération qui, au sein de TFC, peuvent être considérés comme répondant à la définition de « *primes pleinement discrétionnaires* » au sens du même article. La procédure n'établit, par ailleurs, aucune distinction entre les activités ordinaires et non ordinaires de TFC pour la détermination des « *dépenses non récurrentes résultant d'activités non ordinaires* » au sens des dispositions susvisées.
35. Par conséquent, la procédure visée au paragraphe 33 est insuffisante s'agissant du calcul du seuil minimum des fonds propres réglementaires. À cet égard, l'argument de TFC selon lequel il ne peut lui être reproché de ne pas avoir intégré dans cette procédure « *l'ensemble des règles comptables applicables à la société de gestion* » et « *les dispositions du plan comptable général* » est inopérant.

36. Concernant l'exigence de fonds propres supplémentaires, prévue par l'article 317-2, IV du règlement général de l'AMF et précisée par les articles 12 à 15 du Règlement n°231/2013 selon lesquels ces fonds doivent être au minimum de 0,01% de la valeur des portefeuilles des FIA gérés, la procédure visée au paragraphe 33 ne précise pas comment elle détermine le taux qu'elle retient effectivement en fonction d'une analyse menée régulièrement sur les risques qu'elle supporte spécifiquement et la valeur des portefeuilles des FIA gérés correspondant à l'assiette dudit taux. Le fait que, selon TFC, la réglementation applicable en ce domaine serait complexe ne peut justifier le caractère incomplet de la procédure.
37. En ce qui concerne les modalités des contrôles de deuxième et troisième niveaux, cette procédure indique que : « *Le RCCI intègre dans son programme de contrôle un contrôle thématique visant à s'assurer du respect des exigences applicables en matière de fonds propres réglementaires (calcul et respect du seuil minimal, placement prudent)* ». Ainsi, cette procédure se contente de prévoir le principe d'un contrôle mais ne précise ni ses modalités concrètes ni sa périodicité. Le renvoi au plan de contrôle annuel du RCCI, invoqué par TFC, est insuffisant à cet égard.
38. La procédure établie par TFC le 30 septembre 2019 était donc insuffisante sur plusieurs points essentiels au calcul et au suivi des fonds propres réglementaires. Elle était, en conséquence, dépourvue de caractère opérationnel.
39. Il est donc établi que TFC a méconnu les dispositions des articles 313-1 du règlement général de l'AMF et 61 (1) du Règlement n°231/2013 pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 2 janvier 2018, et des articles 321-30 du règlement général de l'AMF et 61 (1) du Règlement n°231/2013 pour la période du 3 janvier 2018 au 12 mai 2010. Le manquement notifié sur le fondement de ces textes est donc caractérisé.
40. En revanche, la poursuite ne reproche pas à TFC, dans le cadre du présent grief, de ne pas avoir respecté les exigences minimales de fonds propres réglementaires ou de ne pas avoir été en mesure d'en justifier.
41. Par conséquent, le manquement tiré de la méconnaissance des articles 312-3, 317-2 et 321-10 du règlement général de l'AMF et de l'article 34 *ter* du Règlement n°241/2014 n'est pas caractérisé.

3. Sur le grief relatif à l'absence d'élément probant pour justifier du niveau de fonds propres réglementaires sur les exercices 2018 et 2019 et à l'erreur affectant le calcul de l'exigence de fonds propres minimums réglementaires au 31 décembre 2018

42. Il est d'abord reproché à TFC l'absence d'élément probant pour justifier de son niveau de fonds propres réglementaires sur l'exercice 2018 dans la mesure où la mise en cause a fourni aux contrôleurs des comptes pour l'exercice 2018 plusieurs fois modifiés et non certifiés à la date du rapport de contrôle. Il est également fait grief à TFC d'avoir comptabilisé près de 1 760 000 euros de « *dépenses non récurrentes exceptionnelles* » sans fournir de pièce probante permettant de justifier la comptabilisation de ces dépenses et leur déductibilité des frais généraux.
43. Il est reproché en outre à TFC l'existence d'une erreur affectant le calcul de l'exigence de fonds propres minimums réglementaires au 31 décembre 2018 dans la mesure où la société a déduit des frais généraux un montant de primes discrétionnaires qui ne correspond pas au montant figurant dans les documents comptables fournis aux contrôleurs.
44. Enfin, il est fait grief à TFC de l'absence d'élément probant pour justifier de son niveau de fonds propres réglementaires sur l'exercice 2019, la mise en cause n'ayant remis aux contrôleurs ni les comptes certifiés pour l'exercice 2018, ni les comptes provisoires pour l'exercice 2019, ni les données de calcul retenues pour l'exercice 2019.
45. La notification de griefs en conclut que TFC aurait méconnu les dispositions de l'article 34 *ter* du Règlement n°241/2014 et des articles 321-10, II, 2° et 317-2, II, 2° du règlement général de l'AMF.

46. En ce qui concerne l'absence d'élément probant pour justifier du niveau de fonds propres sur l'exercice 2018, TFC rappelle qu'elle a fait face à une fraude comptable ayant entraîné un retard d'établissement et de certification des comptes de l'exercice 2018 qui a mécaniquement entraîné des conséquences similaires sur le calcul des fonds propres réglementaires qui repose sur les données des comptes annuels. Elle fait valoir que, dans un tel contexte, ses équipes ont été particulièrement diligentes et réactives et que, depuis le rapport de contrôle, les comptes de l'exercice 2018 ont été certifiés par ses commissaires aux comptes qui confirment un excédent de fonds propres réglementaires. TFC estime, en tout état de cause, que le grief doit être écarté pour « *défaut de base légale* » car les textes sur lesquels se fonde la notification de griefs portent uniquement sur l'obligation de respecter un seuil minimum de fonds propres réglementaires alors qu'elle n'a jamais franchi à la baisse un tel seuil comme le démontre les différents chiffres communiqués à la mission de contrôle qui, bien que divergents, révèlent tous un excédent. Elle considère donc que le reproche ne porte, en réalité, que sur les « *modalités de calcul de son excédent de fonds propres* », ce qui lui paraît injustifié.
47. TFC affirme, par ailleurs, que la déduction des « *dépenses non récurrentes exceptionnelles* » critiquée par la notification de griefs est justifiée par des pièces comptables validées par son expert-comptable dont certaines n'auraient pas été prises en compte par la mission de contrôle. Elle expose également les motifs permettant de considérer chacune de ces dépenses comme déductible des frais généraux au regard de la réglementation.
48. En ce qui concerne l'erreur affectant le calcul de l'exigence de fonds propres minimums réglementaires au 31 décembre 2018, TFC explique que le montant de primes discrétionnaires mentionné dans ses fichiers de calcul des fonds propres réglementaires n'équivaut pas au montant figurant dans les documents comptables fournis à la mission de contrôle car le montant figurant dans ses fichiers de calcul intégrait, en réalité, le montant de trois autres indemnités versées par TFC qui n'étaient pas, au sens strict, des primes discrétionnaires mais pouvaient également être déduites des frais généraux. En réponse au rapport du rapporteur, elle explique par ailleurs avoir provisionné dans les comptes de l'exercice 2018 un montant de 40 000 euros dans la perspective du versement d'un bonus à son directeur général devant intervenir en 2019. TFC indique, ainsi, avoir pris en compte dans un premier temps ce montant de 40 000 euros au titre des primes discrétionnaires. Elle affirme que ce bonus n'a finalement pas été versé en 2019, en raison de la découverte de la fraude, ce qui a justifié une annulation de la provision et entraîné une modification à la baisse, de 40 000 euros, du montant des primes discrétionnaires. TFC estime donc que l'analyse du rapporteur, qui qualifie cette différence de 40 000 euros d'erreur de calcul, n'est pas fondée.
49. Enfin, TFC soutient qu'il ne peut lui être reproché de ne pas avoir disposé de comptes certifiés ou provisoires pour l'exercice 2019 au mois de janvier 2020, date de la demande des contrôleurs, d'autant moins dans un contexte de crise sanitaire. Elle affirme, également, qu'en raison de la fraude dont elle a été victime, elle s'est trouvée dans l'impossibilité matérielle de communiquer, d'une part, des comptes certifiés pour l'exercice 2018 et, d'autre part, ses données de calcul de fonds propres réglementaires pour l'exercice 2019 qui doivent reposer sur les frais généraux certifiés de l'exercice précédent selon la réglementation qui, par ailleurs, ne prévoit pas, selon elle, le cas où ils ne seraient pas certifiés.
50. Elle ajoute qu'elle a néanmoins effectué des simulations de frais généraux sur le fondement de comptes provisoires arrêtés au 30 juin 2019 et que, depuis le rapport de contrôle, les comptes de l'exercice 2019 ont été approuvés et certifiés et le calcul des fonds propres réglementaires confirmé, révélant un niveau excédentaire.

3.1. Sur les textes applicables

51. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2018 et le 31 décembre 2019.
52. Les dispositions des articles 317-2 et 321-10 du règlement général de l'AMF, dans leur rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, et celles de l'article 34 *ter* du Règlement n°241/2014, dans leur rédaction en vigueur depuis le 7 juillet 2015, ont été présentées ci-dessus dans le cadre de l'examen du grief relatif à l'absence de procédure adéquate de calcul, de suivi et de placement des fonds propres.

3.2. Sur l'examen du grief

3.2.1. **Sur l'absence d'élément probant pour justifier du niveau de fonds propres réglementaires sur l'exercice 2018**

3.2.1.1. Sur les éléments communiqués par TFC pour justifier du niveau de ses fonds propres

53. Le 17 octobre 2019, la mission de contrôle a demandé à TFC de lui fournir le détail des calculs de ses fonds propres au 31 décembre 2018. Le 29 octobre 2019, TFC a communiqué en réponse un fichier de calcul faisant état, notamment, de fonds propres réglementaires au 31 décembre 2018 d'un montant de 1 621 991 euros avant d'indiquer, le 20 novembre 2019, qu'elle devait ajuster ce calcul au regard de nouveaux éléments comptables. Le 26 novembre 2019, TFC a ainsi communiqué un nouveau fichier de calcul faisant état d'un montant de fonds propres réglementaires au 31 décembre 2018 de 1 376 058 euros. Puis, le 4 mars 2020, TFC a communiqué aux contrôleurs la dernière version à cette date de ses comptes pour l'exercice 2018. Sur le fondement de ces états financiers – comportant des écarts sur certains postes nécessaires au calcul des fonds propres réglementaires (notamment le résultat de l'exercice et les dépenses totales) par rapport aux chiffres utilisés par TFC pour les besoins des calculs communiqués aux dates précitées – la mission de contrôle a calculé un montant de fonds propres réglementaires au 31 décembre 2018 de 1 403 401 euros.
54. Les comptes de l'exercice 2018 ont finalement été certifiés le 29 mai 2020. TFC a indiqué, en réponse à la notification de griefs, que sur le fondement de ces comptes certifiés, ses fonds propres réglementaires « *sont ressortis à hauteur de 1 360 752 euros* », soit un chiffre qui ne correspond ni à celui qu'elle a communiqué le 29 octobre 2019 (1 621 991 euros), ni à celui qu'elle a communiqué le 26 novembre 2019 (1 376 058 euros), ni enfin à celui calculé par la mission de contrôle (1 403 401 euros).
55. Dès lors que les textes précités ne prévoient aucune dérogation à l'obligation pour les sociétés de gestion d'être en mesure de justifier à tout moment du niveau de leurs fonds propres réglementaires, les arguments de TFC qui tendent à justifier les incohérences successives identifiées ci-dessus par la survenance de la fraude comptable dont elle se prévaut et à faire valoir que le niveau excédentaire de ses fonds propres réglementaires sur l'exercice 2018 a été confirmé depuis le rapport de contrôle sont indifférents à l'appréciation de la caractérisation du grief.
56. En outre, les textes précités imposent aux sociétés de gestion de portefeuille de pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal à un certain montant qu'elles déterminent, de sorte que le reproche de la notification de griefs, qui tend à remettre en cause le caractère probant des éléments apportés par TFC pour justifier de son niveau de fonds propres réglementaires, est bien fondé en droit.
57. Enfin, le fait que les différents calculs de TFC et de la mission de contrôle concluaient tous à l'excédent de fonds propres réglementaires est sans incidence dès lors que ces calculs, qui ne relevaient que d'approximations dans un contexte de modifications successives des comptes de l'exercice 2018, toujours non certifiés à la date du rapport de contrôle, ne permettaient pas de connaître le niveau des fonds propres réglementaires de TFC au 31 décembre 2018.
58. Au regard de ce qui précède, il est établi que TFC n'a pas été en mesure d'indiquer à la mission de contrôle le niveau de ses fonds propres réglementaires au 31 décembre 2018 et elle a ainsi manqué à ses obligations.

3.2.1.2. Sur le caractère insuffisant des pièces communiquées par TFC pour justifier certains traitements comptables

59. La mission de contrôle a demandé à TFC de justifier le montant de « *dépenses non récurrentes exceptionnelles* » qu'elle avait déduit de ses frais généraux pour le calcul de ses fonds propres réglementaires au 31 décembre 2018. En réponse, TFC a fourni le détail du calcul de ces dépenses s'élevant à près de 1 760 000 euros, ainsi que des pièces justificatives.

60. La notification de griefs remet en cause le caractère déductible de ces dépenses en estimant d'abord que celles-ci sont justifiées par des pièces comptables qui, selon elle, ne revêtent pas toutes une force probante suffisante. Cependant, il n'est pas précisé en quoi ces pièces seraient insuffisantes, de sorte que cette critique ne peut qu'être écartée.
61. En second lieu, la notification de griefs indique que TFC aurait justifié le caractère déductible de ces dépenses au regard des articles 34 *quater* et 34 *quinter* du Règlement n°241/2014 qui ne sont pas applicables à toutes les dépenses comptabilisées, alors que TFC a explicitement indiqué s'être fondée sur l'article 34 *ter* dudit règlement autorisant la déduction des dépenses non récurrentes exceptionnelles. La critique est donc également infondée.
62. Enfin, la notification de griefs retient que TFC aurait mal comptabilisé par deux fois l'une des dépenses concernées (« *Prestation Density* ») ce qui, au regard des différents calculs de fonds propres règlementaires adressés par TFC à la mission de contrôle, est avéré. Toutefois, si ces incohérences confirment l'absence de fiabilité des calculs par TFC de ses fonds propres règlementaires, ce qui a déjà été établi *supra*, elles ne sont pas de nature à remettre en cause, en elles-mêmes, le principe de la déductibilité du poste comptable litigieux au regard des critères posés par la réglementation. Cette critique devra donc également être écartée.
63. Par conséquent, le reproche formulé par la notification de griefs concernant le caractère déductible des frais généraux de la somme 1 760 000 euros n'est pas fondé.

3.2.2. Sur l'erreur affectant le calcul de l'exigence de fonds propres minimums règlementaires au 31 décembre 2018

64. Selon un fichier de calcul des fonds propres règlementaires communiqué à la mission de contrôle le 29 octobre 2019, TFC a d'abord déduit des frais généraux un montant de 455 448 euros hors charges au titre des primes discrétionnaires. Ce montant correspond à celui du compte 6413 intitulé « *primes et gratifications* » figurant dans une première version des comptes de l'exercice 2018 communiquée à la mission de contrôle.
65. Selon un second fichier de calcul communiqué par TFC à la mission de contrôle le 26 novembre 2019, la mise en cause a ensuite modifié son calcul pour déduire des frais généraux un montant de 538 707 euros hors charges au titre des primes discrétionnaires. Il résulte des explications apportées par TFC, en réponse à la notification de griefs, que ce montant intègre 454 698 euros hors charges de « *primes et gratification* » – ce qui correspond au montant indiqué pour ce poste dans une deuxième version des comptes de l'exercice 2018 – auquel elle a ajouté le montant de trois indemnités qu'elle a versées et qui pouvaient également, selon elle, être considérées comme des primes discrétionnaires.
66. À la suite de son audition par le rapporteur, TFC a communiqué le grand livre des comptes, dans sa version définitive après la certification des comptes de l'exercice 2018 le 29 mai 2020. Ce document comptabilise un montant de 414 698,38 euros hors charges au titre des « *primes et gratifications* ».
67. Par conséquent, le montant des « *primes et gratifications* » pris en compte par TFC pour déterminer le montant des primes discrétionnaires dans ses fichiers de calcul communiqués le 29 octobre 2019 et le 26 novembre 2019 était supérieur de, respectivement, 40 749,62 euros et 39 999,62 euros au montant des « *primes et gratifications* » que mentionnent les comptes certifiés de l'exercice 2018, soit une différence d'environ 10%.
68. Toutefois, il apparaît, comme l'expose TFC en réponse au rapport du rapporteur, que cette différence correspond au montant d'une provision annulée dans les comptes de l'exercice 2018 en raison, selon TFC, de l'absence de versement du bonus en prévision duquel la provision avait été initialement inscrite à la suite de la découverte d'irrégularités comptables commises par le dirigeant auquel ce bonus était destiné.
69. Cette différence ne peut être qualifiée d'erreur de calcul. Le reproche de la notification de griefs n'est donc pas fondé.

3.2.3. Sur l'absence d'élément probant pour justifier du niveau de fonds propres réglementaires sur l'exercice 2019

70. Selon les textes précités, les sociétés de gestion de portefeuille doivent être en mesure de justifier du niveau de leurs fonds propres réglementaires « à tout moment ».
71. Par ailleurs, les articles 312-3, 321-10 et 317-2 du règlement général de l'AMF disposent notamment que « *le montant des frais généraux [...] pris en compte pour la détermination des fonds propres [est] calculé [...] sur la base du plus récent des documents de la société de gestion de portefeuille suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le commissaire aux comptes ou la fiche de renseignements [annuelle]* », de sorte que, contrairement à ce qu'affirme TFC, la réglementation prévoit bien le cas dans lequel le montant des frais généraux nécessaire pour calculer les fonds propres réglementaires n'est pas certifié.
72. En l'espèce, la mission de contrôle a demandé le 15 janvier 2020 à TFC de lui fournir ses calculs de fonds propres réalisés au cours de l'exercice 2019. TFC n'a pas répondu à cette demande. La mission de contrôle l'a réitérée le 5 puis le 26 février 2020, sans obtenir davantage de réponse.
73. TFC n'a donc pas été en mesure de fournir le calcul de ses fonds propres réalisés au cours de l'exercice 2019. Comme le constate le rapport de contrôle, les contrôleurs n'ont, par ailleurs, pas été en mesure de calculer eux-mêmes ces fonds propres du fait de l'absence de comptes certifiés pour l'exercice 2018, de comptes établis pour l'exercice 2019 et des données de calculs retenues par TFC pour l'exercice 2019.
74. La circonstance que l'approbation des comptes de l'exercice 2019 et la confirmation que les fonds propres réglementaires étaient à un niveau excédentaire soient intervenues postérieurement au rapport de contrôle est sans incidence, dès lors que la demande de la mission de contrôle du 15 janvier 2020 portait sur les diligences de TFC au cours de l'exercice 2019. De même, TFC ne peut utilement invoquer la crise sanitaire dès lors que l'exercice concerné est antérieur à sa survenance. Enfin, si TFC prétend avoir effectué des simulations de frais généraux, sur la base des comptes provisoires arrêtés au 30 juin 2019, cette allégation n'est pas étayée.
75. Il résulte de ce qui précède que TFC n'a pas été en mesure de communiquer aux contrôleurs des éléments probants pour justifier du niveau de ses fonds propres réglementaires sur l'exercice 2019.
76. Au regard de l'ensemble de ce qui précède, il est établi, d'une part, que TFC a été dans l'incapacité de justifier à tout moment par des éléments probants du respect des exigences de fonds propres minimums réglementaires sur les exercices 2018 et 2019, et d'autre part, qu'une erreur affectait le calcul de l'exigence de fonds propres réglementaires pour l'exercice 2018.
77. En conséquence, TFC a méconnu les dispositions des articles 317-2 et 321-10 du règlement général de l'AMF et de l'article 34 *ter* du Règlement n°241/2014. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.

4. Sur le grief relatif aux défauts de contrôle de deuxième et de troisième niveaux sur les fonds propres réglementaires et à l'absence de prise en compte des recommandations émises par le prestataire externe en charge des contrôles périodiques

78. Il est fait grief à TFC de n'avoir mené aucun contrôle de deuxième niveau (contrôle permanent) relatif aux fonds propres réglementaires au cours des exercices 2017, 2018 et 2019, alors que ses plans de contrôle annuels prévoyaient des contrôles trimestriels dans ce domaine. Il lui est également reproché de ne pas s'être assurée de la traçabilité des contrôles de troisième niveau (contrôle périodique) en 2017 et en 2019 et de n'avoir effectué aucun contrôle périodique au cours des exercices 2018 et 2019.
79. Il lui est aussi fait grief de ne pas avoir tenu compte des recommandations émises par un prestataire externe, auquel elle avait délégué le contrôle périodique, à la suite du contrôle réalisé le 27 septembre 2017 pour l'exercice 2016, aux motifs qu'elle n'a créé que deux ans plus tard une procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres réglementaires et qu'elle n'a mis en place aucun contrôle permanent trimestriel pour les exercices 2017, 2018 et 2019.

80. La notification de griefs en conclut que TFC n'aurait pas disposé d'un dispositif de contrôle opérationnel pour les exercices 2017, 2018 et 2019 et ainsi aurait contrevenu – pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 – aux dispositions des articles 313-54, IV, 313-58, 313-2 et 313-62 du règlement général de l'AMF et des articles 57 (1 c et 6), 61 (2 a) et 62 du Règlement n°231/2013 et – pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019 – aux dispositions des articles 321-31, I, 1°, 321-27, 321-83 et 321-23, IV du règlement général de l'AMF, des articles 21 (1 c et 5) et 22 (2 a) du Règlement n°2017/565 et des articles 57 (1 c et 6), 61 (2 a) et 62 du Règlement n°231/2013.
81. TFC conteste le grief en faisant valoir que, de façon générale, elle avait mis en place un contrôle de second niveau « à travers plusieurs comités » réguliers. Elle explique également qu'elle a effectué des calculs d'impact et des simulations, études ou travaux d'analyse sur ses fonds propres, dont certains ont été revus et validés par son RCCI, dans le cadre de plusieurs opérations d'acquisition, de cession ou de restructuration qui ont eu lieu ou qui ont été envisagées entre 2017 et 2019.
82. Par ailleurs, TFC soutient avoir effectué des contrôles trimestriels sur ses fonds propres dès lors qu'elle calculait et analysait ceux-ci avant chaque réunion trimestrielle de son conseil de surveillance, chargé du contrôle permanent. Elle affirme également que son RCCI formalisait un contrôle de deuxième niveau une fois par an dans le cadre de l'établissement des fiches de renseignement annuelles et des rapports annuels de contrôle et, qu'en tout état de cause, son plan de contrôle ne prévoyait qu'un contrôle de la trésorerie.
83. En ce qui concerne les contrôles périodiques, TFC indique avoir effectué un contrôle sur le thème des fonds propres en 2017 et en 2018. Elle affirme qu'elle n'avait pas prévu de réaliser un tel contrôle en 2019 de sorte qu'il ne saurait lui être reproché une défaillance sur ce point. TFC affirme également que les rapports de contrôle périodique du prestataire externe, figurant au dossier, assurent une traçabilité de ces contrôles. Enfin, TFC soutient avoir pris en compte les recommandations du prestataire externe portant sur la réalisation de contrôles de second niveau car de tels contrôles ont été menés en 2018 et en 2019.

4.1. Sur les textes applicables

84. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019. Ils seront, en conséquence, examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'entrée en vigueur postérieure de dispositions moins sévères.
85. L'article 313-54, IV du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose que : « *IV. – Elle [la société de gestion de portefeuille] établit et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société de gestion de portefeuille.* ». Ces dispositions ont été reprises de façon identique à l'article 321-23, IV, du règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer ce texte de façon rétroactive.
86. L'article 313-58 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose que : « *La société de gestion de portefeuille contrôle et évalue régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs introduits en application des articles 313-54 à 313-57 et prend des mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances.* ». Ces dispositions ont été reprises de façon identique à l'article 321-27 du règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer ce texte de façon rétroactive.
87. L'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, dispose que : « *I. – Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante et comprenant les missions suivantes : / 1. Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 313-1, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement du prestataire de services d'investissement et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ;* ».

88. Ces dispositions ont été reprises à l'article 321-31 du règlement général de l'AMF qui, dans sa rédaction en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point, dispose que : « *1. - La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante. Cette mission consiste à contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 321-30, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement de la société de gestion de portefeuille et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.* ». Ces dernières dispositions ne sont pas moins sévères que les précédentes de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.
89. L'article 313-62 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose que : « *Lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à l'importance, à la complexité et à la diversité des activités qu'elle exerce, la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de contrôle périodique distincte et indépendante de ses autres fonctions et activités et dont les responsabilités sont les suivantes : / 1. Établir et maintenir opérationnel un programme de contrôle périodique visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et dispositifs de la société de gestion de portefeuille ; / 2. Formuler des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au 1° ; / 3. Vérifier le respect de ces recommandations ; / 4. Fournir des rapports sur les questions de contrôle périodique conformément à l'article 313-7.* ». Ces dispositions ont été reprises de façon identique à l'article 321-83 du règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur à compter du 3 janvier 2018. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer ce texte de façon rétroactive.
90. L'article 57 du Règlement n°231/2013, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose que : « *1. Le gestionnaire : / [...] c) établit, met en œuvre et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire ; / 6. Le gestionnaire contrôle et évalue régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place en application des paragraphes 1 à 5, et prend des mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances* ».
91. L'article 61 du Règlement n°231/2013, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose que : « *2. Le gestionnaire établit et maintient opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes : a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements du gestionnaire à ses obligations ; ».*
92. L'article 62 du Règlement n°231/2013, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose que : « *1. Le gestionnaire, lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à la taille et à la complexité de son activité, ainsi qu'à la nature et à l'éventail des opérations de gestion de portefeuilles collectifs exercées dans le cadre de cette activité, établit et maintient opérationnelle une fonction d'audit interne, distincte et indépendante de ses autres fonctions et opérations. / 2. La fonction d'audit interne visée au paragraphe 1 : / a) établit, met en œuvre et maintient opérationnel un programme d'audit visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place par le gestionnaire ; / b) formule des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au point a) ; / c) vérifie le respect des recommandations visées au point b) ; / d) fait rapport sur les questions d'audit interne.* ». Si la notification de griefs se réfère à cet égard au règlement n°231/2013, il s'agit d'une erreur de plume manifeste dès lors qu'elle cite, par ailleurs, les dispositions du Règlement n°231/2013.
93. L'article 21 du Règlement n°2017/565, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose que : « *1. Les entreprises d'investissement respectent les exigences organisationnelles suivantes : / [...] c) elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux de l'entreprise d'investissement ; [...] / 5. Les entreprises d'investissement contrôlent et évaluent régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place en application des paragraphes 1 à 4, et prennent des mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances.* ».

94. L'article 22 du Règlement n°2017/565, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose que :
« 2. Les entreprises d'investissement établissent et gardent opérationnelle en permanence une fonction de vérification de la conformité efficace qui fonctionne de manière indépendante et est investie des missions suivantes : / a) contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations ; ».

4.2. Sur l'examen du grief

4.2.1. Sur les contrôles de deuxième et troisième niveaux

95. Comme le relève la notification de griefs, les plans de contrôle annuels de TFC pour 2017, 2018 et 2019 prescrivaient un contrôle trimestriel des fonds propres réglementaires. Par ailleurs, contrairement à ce que soutient TFC, celle-ci avait confié le contrôle permanent à son RCCL, et non à son conseil de surveillance, comme le révèlent notamment les rapports de contrôle permanent au conseil de surveillance du 5 octobre 2017 et 10 octobre 2018 et la procédure de calcul, de suivi et de placement des fonds propres établie le 30 septembre 2019. Le contrôle périodique était, quant à lui, confié à un prestataire externe en vertu d'un contrat de « *délégation et de prestation de services* » conclu le 13 février 2017.
96. En ce qui concerne les contrôles de deuxième niveau, les rapports de contrôle permanent pour les exercices 2017 et 2018 ne mentionnent aucun contrôle relatif aux fonds propres réglementaires. Le rapport de contrôle périodique pour la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 janvier 2018 constate, par ailleurs, explicitement l'absence de contrôle permanent effectué sur les fonds propres réglementaires en 2017 et conclut au « *manquement réglementaire* » à cet égard. Le rapport de contrôle permanent pour l'exercice 2019 indique également de façon explicite que le thème « *CG. 17 Éléments comptables* », intégrant notamment le thème du « *contrôle des fonds propres réglementaires* », n'a fait l'objet d'aucun contrôle.
97. Les différents calculs d'impact, simulations, travaux et autres études *ad hoc* sur les fonds propres réglementaires effectués dans le cadre de divers projets d'acquisition, de cession ou de restructuration qu'invoque TFC ne sont que des diligences opérationnelles qui ne peuvent être assimilées à un contrôle de deuxième niveau lequel requiert une intervention régulière par la personne qui en est chargée. Par ailleurs, sur les onze réunions du conseil de surveillance de TFC qui se sont tenues entre le 27 janvier 2017 et le 18 septembre 2019, seule une a fait l'objet d'un point spécifiquement consacré au calcul des fonds propres réglementaires.
98. Contrairement à ce qu'indique TFC, son plan de contrôle pour 2017 ne prévoyait pas uniquement un contrôle de la trésorerie mais également un contrôle « *de la gestion prudente des disponibilités de la société de gestion + suivi [...] des frais généraux constatés et prévisionnels* ».
99. En tout état de cause, comme exposé *supra*, les rapports de contrôle interne de TFC constatent explicitement l'absence de contrôle permanent ou sont muets sur ce point.
100. En ce qui concerne les contrôles de troisième niveau, trois rapports de contrôle périodique établis par le prestataire externe ont été versés au dossier. Le premier concerne la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 janvier 2018 et comporte une rubrique consacrée au « *Contrôle des fonds propres réglementaires* ». Le deuxième concerne la période du 1^{er} février 2018 au 31 mars 2019 et porte notamment sur le sujet du placement des fonds propres réglementaires. Le troisième, daté du 24 juillet 2019, concerne la « *période sous revue : 2018/2019* » et comporte notamment une rubrique consacrée au « *contrôle fonds propres* ». Par conséquent, le reproche de la notification de griefs portant sur l'absence de tels contrôles ou sur l'insuffisante traçabilité de ceux-ci n'est pas fondé.

4.2.2. Sur la prise en compte des recommandations émises par le prestataire externe

101. Contrairement à ce qu'indique la notification de griefs, la date du 27 septembre 2017 ne correspond pas à la date d'établissement du rapport de contrôle périodique mais à la date à laquelle le prestataire externe a effectué le contrôle relatif aux fonds propres réglementaires. Ce rapport, qui a pour objet la revue de la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 janvier 2018, a nécessairement été établi au plus tôt le 31 janvier 2018. Par conséquent, il

ne peut être reproché à TFC de ne pas avoir tenu compte des recommandations de ce rapport au cours de l'exercice 2017, période à laquelle elles n'avaient pas encore été émises.

102. Aux termes de ce rapport, le prestataire externe a constaté que « *la SGP ne dispose pas d'une procédure de suivi et de placement des FP [fonds propres]* » et qu' « *aucun contrôle n'a été conduit en 2017 sur cette thématique [des fonds propres réglementaires]*. Puis, il a notamment formulé les recommandations suivantes : « *formaliser un suivi régulier du placement des fonds propres de la société de gestion* » et « *veiller à respecter la périodicité des contrôles de second niveau prévus au sein des plans de contrôles annuels* ». Or, il a été établi, ci-dessus, que TFC n'a pas effectué de contrôle de second niveau en 2018 et en 2019 et qu'elle n'a formalisé une procédure de calcul, de suivi et de placement de ses fonds propres réglementaires qu'au mois de septembre 2019. Sans s'en expliquer, elle n'a, donc, pas tenu compte des recommandations du prestataire externe au cours des exercices 2018 et 2019 s'agissant du contrôle permanent et en a tenu compte tardivement s'agissant de la formalisation de sa procédure.

4.2.3. Sur la caractérisation du grief

103. Au regard de l'ensemble de ce qui précède, il est établi que sur la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019, TFC n'a pas effectué un contrôle permanent conforme à son plan de conformité et de contrôle interne au cours des exercices 2017, 2018 et 2019, qu'elle a tenu compte partiellement ou tardivement des recommandations émises par le prestataire externe et, par conséquent, qu'elle ne disposait pas d'un dispositif de contrôle interne opérationnel pour les trois exercices 2017, 2018 et 2019.
104. TFC a donc méconnu les dispositions des articles 313-2, 313-54 et 313-58 du règlement général de l'AMF ainsi que des articles 57 et 61 du Règlement n°231/2013 pour les faits intervenus avant le 3 janvier 2018 et, pour les faits intervenus à compter de cette date, des articles 321-23, 321-27 et 321-31 du règlement général de l'AMF ainsi que des articles 57 et 61 du Règlement n°231/2013 et 21 et 22 du Règlement n°2017/565. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.
105. En revanche, le reproche tenant à l'absence de réalisation de contrôles périodiques et à sa traçabilité insuffisante de ces contrôles, externalisés auprès du prestataire externe, n'est pas fondé. Le manquement tiré de la méconnaissance des articles 313-62 et 321-83 du règlement général de l'AMF ainsi que de l'article 62 du Règlement n°231/2013, qui ne portent que sur le contrôle périodique, n'est donc pas caractérisé.

II. Sur les griefs relatifs à l'absence de traçabilité des décisions de gestion et au dispositif de gestion des conflits d'intérêts

1. Sur le grief relatif à l'absence d'identification de certains conflits d'intérêts

106. La notification de griefs relevait que TFC dispose d'une procédure de gestion des conflits d'intérêts créée le 29 septembre 2011 prévoyant notamment la tenue et la mise à jour d'un registre et d'une cartographie des conflits d'intérêts. Elle indique également que TFC reçoit des conseils pour la gestion de huit fonds de la part de sociétés externes rémunérées par des commissions. La notification de griefs identifie notamment les fonds ID France Smidcaps et Néo Optima conseillés par deux sociétés ayant le statut de conseiller en investissements financiers. Enfin, la notification de griefs souligne que si le registre des conflits d'intérêts de TFC, dans sa version à jour au 30 septembre 2019, mentionne le conflit potentiel entre les intérêts du fonds ID France Smidcaps et ceux de son conseiller qui pourrait avoir intérêt à conseiller des allocations risquées afin de générer plus de commissions de surperformance au détriment des porteurs, il n'identifie pas, en revanche, le conflit similaire résultant des conseils délivrés par le conseiller du fonds Néo Optima à ce dernier depuis la signature d'une convention de conseil le 15 mai 2017.
107. La notification de griefs en concluait qu'en n'identifiant pas, entre le 15 janvier 2017 et le 30 septembre 2019, « *les conflits d'intérêts potentiels liés aux conseils délivrés sur les fonds autres qu'ID France Smidcaps par des sociétés extérieures à TFC* », cette dernière aurait contrevenu, pour les faits commis entre le 15 janvier 2017 et le 2 janvier 2018, aux dispositions de l'article L. 533-10, I, 3° du code monétaire et financier et des articles 313-18, 313-19, 313-20, 313-21 et 313-22 du règlement général de l'AMF et, pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 30 septembre 2019, aux dispositions de l'article L. 533-10, I, 3° du code monétaire et financier et des articles 321-46, 1°, 321-47, 1° à 3°, 321-48, 321-49, I et 321-50 du règlement général de l'AMF.

108. Lors de la séance, la représentante du collège a déclaré que ce dernier abandonnait ce grief. Il y a lieu de lui en donner acte.

2. Sur le grief relatif à l'absence de contrôle sur le conflit d'intérêts potentiel découlant de la convention d'apporteur d'affaires conclue avec CMA

109. La notification de griefs constate que, le 23 juillet 2015, TFC a conclu avec CMA une convention d'apporteur d'affaires pour la gestion sous mandat et les mandats d'arbitrage en assurance-vie. Il est reproché à TFC le fait qu'entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019 aucun contrôle n'a été mené sur de potentiels conflits d'intérêts concernant, d'une part, les liens entre CMA et TFC dans la gestion sous mandat et, d'autre part, les activités du président du conseil de surveillance de TFC, également « *senior advisor* » de CMA, et de la présidente de CMA, également membre du conseil de surveillance de TFC, alors que ses plans de contrôle annuels prévoient un contrôle annuel de la procédure interne relative aux conflits d'intérêts, de la cartographie et du registre des conflits d'intérêts, ainsi qu'un contrôle « *sur événement* » pour l'information aux clients et porteurs.

110. La notification de griefs en conclut que TFC aurait manqué – pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 – aux dispositions des articles 313-54, IV, 313-2, 313-62 et 313-58 du règlement général de l'AMF et – pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019 – aux dispositions des articles 21 (1c et 5) et 22 (2 a) du Règlement n°2017/565.

111. TFC, qui conteste le grief, soutient que ni les textes applicables ni ses procédures internes ne lui imposaient de réaliser des contrôles sur l'ensemble des situations mentionnées par sa cartographie et son registre des conflits d'intérêts. Elle soutient qu'elle n'était tenue que d'effectuer des contrôles par sondage portant sur des situations identifiées comme nécessitant un suivi particulier en vertu d'une approche par les risques. TFC affirme, à cet égard, que le rapport de contrôle n'explique pas pour quelles raisons le contrôle des relations avec CMA aurait dû être privilégié par rapport aux autres situations cartographiées par TFC et explique, au contraire, les diverses raisons pour lesquelles elle a pu considérer que l'examen de cette situation n'était pas prioritaire. Elle conteste, en tout état de cause, le fait qu'aucun contrôle n'aurait été réalisé sur la situation de CMA. Enfin, elle considère, en réponse au rapport du rapporteur, que la poursuite excède la compétence de l'AMF en établissant ce grief sur des fonds internes dédiés logés dans des contrats d'assurance vie de droit luxembourgeois.

2.1. Sur les textes applicables

112. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019.

113. Les dispositions de l'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, des articles 313-54, IV, 313-58 et 313-62 du même règlement, dans leur rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, et des articles 21 (1, c et 5) et 22 (2, a) du Règlement n°2017/565, applicables à compter du 3 janvier 2018, ont déjà été présentées ci-dessus dans le cadre de l'examen du grief relatif au défaut de contrôle de deuxième et de troisième niveaux sur les fonds propres réglementaires.

2.2. Sur l'examen du grief

114. Comme le relève la notification de griefs, TFC a conclu avec CMA une convention d'apporteur d'affaires le 23 juillet 2015 prévoyant une rémunération au profit de CMA équivalente à 50 % des frais de gestion perçus par TFC au titre des mandats de gestion apportés par CMA. Le taux a été porté à 60 % par avenant du 3 juin 2019. Par ailleurs, la présidente de CMA est membre du conseil de surveillance de TFC et le président du conseil de surveillance de TFC, et actionnaire de sa société mère, est présenté sur le site internet de CMA comme « *Senior Advisor* », sans que les éléments du dossier ne permettent de déterminer avec plus de précision la nature de ces fonctions.

115. À titre liminaire, il convient de relever que la circonstance qu'une partie des encours apportés par CMA était gérée par TFC en vertu d'une délégation d'arbitrage d'unités de compte de contrats d'assurance-vie, dont certains de droit luxembourgeois, n'a pas d'incidence sur le fait que TFC, société de gestion de portefeuille de droit français agréée par l'AMF, était tenue de respecter les règles relatives à l'identification et à la gestion des conflits d'intérêts

qui font partie des obligations professionnelles dont la méconnaissance peut être sanctionnée par la commission des sanctions.

116. La cartographie des conflits d'intérêts établie par TFC mentionne notamment, au titre des « *situations possibles de conflits d'intérêts* », les « *rétrocessions des apporteurs d'affaires* ». De plus, le registre des conflits d'intérêts de TFC mentionne cinq situations de conflits d'intérêts, dont deux conflits avérés et trois conflits potentiels, spécifiquement relatifs à la relation entre TFC et CMA. La « *description du risque d'impact client* » qu'engendre ces situations est formulée par le registre notamment dans les termes suivants : « *Risque d'immixtion dans la gestion des comptes gérés sous mandat [...] Superposition des rémunérations directes et indirectes perçues par CMA. Défaut de conseil du CIF CMA envers ses clients en vue du maintien de la relation TFC - client géré sous mandat. Risque de favoriser les clients de CMA au détriment des autres clients gérés sous mandats [...] Risque d'immixtion dans la prise de décision au niveau corporate de la société de gestion* ».
117. Ce registre prescrit les « *mesures de gestion [...] à prendre* » pour gérer ces situations de conflit d'intérêts, notamment les mesures suivantes : « *Contrôle de la documentation d'entrée en relation de CMA avec ses clients conseillés (transparence sur les frais [...]) Contrôle attentif des "cadeaux" et autres avantages entre les intervenants impliqués dans cette relation [...] Liens d'affaires entre CMA et TFC placés sous surveillance du Directoire et du RCCI [...] demander à CMA de justifier de la transparence à l'endroit de ses clients finaux* ».
118. Par ailleurs, les plans de contrôle annuels pour 2017, 2018 et 2019 indiquent que la thématique des conflits d'intérêts doit faire l'objet d'un contrôle annuel et la cartographie des conflits d'intérêts de TFC, annexée à sa procédure interne, précise qu'une « *revue complète des situations [de conflit d'intérêts potentiel] est effectuée et formalisée au moins annuellement par le RCCI* ».
119. TFC a effectué trois contrôles en matière de conflits d'intérêts entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019 : le 16 mars 2017, le 18 octobre 2017 - mené par le prestataire externe chargé du contrôle périodique - et le 6 mars 2018. Les fiches de contrôle associées ne mentionnent aucune diligence portant sur les situations de conflit d'intérêts potentiel ou avéré concernant les liens entre TFC et CMA identifiées par le registre des conflits d'intérêts. *A fortiori*, et toujours pour ce qui concerne TFC et CMA, il n'y a pas de trace de contrôles, sur les trois exercices 2017, 2018 et 2019, de la bonne mise en œuvre des mesures identifiées par TFC aux termes de son registre des conflits d'intérêts comme nécessaires à la bonne gestion de ces situations.
120. Ce constat suffit à établir que TFC n'a mené aucun contrôle sur les conflits d'intérêts concernant les liens de CMA et TFC et les activités du président du conseil de surveillance de TFC et de la présidente de CMA entre le 1^{er} janvier 2017 et le 30 septembre 2019.
121. En outre, les textes précités imposent aux sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place des systèmes et mécanismes de contrôle interne efficaces et appropriés et les procédures internes de TFC prévoyaient, en application de ces textes, une revue annuelle « *complète* » des situations de conflit d'intérêts. Par conséquent, la mise en cause ne peut valablement prétendre, pour justifier cette absence de contrôle, qu'elle n'était tenue que de contrôler les « *situations qui engendraient un risque financier ou une fréquence importante* » en vertu d'une approche par les risques qui n'était pas prévue par ses procédures internes. En tout état de cause, la mise en œuvre d'une approche par les risques ou par importance des enjeux ne peut justifier l'absence de contrôle, sur trois années consécutives, des liens entre TFC et CMA, dès lors qu'ils sont mentionnés à cinq reprises dans son registre des conflits d'intérêts, dont deux fois au titre d'un conflit avéré, et que 96 % des encours gérés sous mandat par TFC ont été apportés par CMA.
122. Par conséquent, TFC a méconnu les dispositions des articles 313-2, 313-54, 313-58 et 313-62 du règlement général de l'AMF pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018, et des articles 21 (1, c et 5) et 22 (2, a) du Règlement n°2017/565 pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.

3. Sur les griefs relatifs à l'absence de traçabilité des décisions de gestion prises à la suite des conseils reçus sur les fonds conseillés par un tiers

123. La notification de griefs relève que les contrôles internes réalisés par TFC aux mois de décembre 2018 et mars 2019 sur le thème des conseils en investissements reçus de sociétés tierces ont révélé une absence de traçabilité de ces conseils et des décisions de gestion subséquentes. Il est reproché à TFC de ne pas avoir, entre le 1^{er} janvier 2017 et le 21 avril 2020, tenu compte de l'ensemble des recommandations émises concernant les fonds ID France Smidcaps et Néo Optima par sa fonction de contrôle interne. La notification de griefs en conclut que TFC aurait contrevenu – pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 – aux dispositions des articles 313-54 (IV), 313-58, 313-2 et 313-62 du règlement général de l'AMF et – pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 21 avril 2020 – aux dispositions des articles 321-23 (IV), 321-31 (I. 1°), 321-27 et 321-83 du règlement général de l'AMF.
124. Il est également fait grief à TFC, sur la même période, de ne pas avoir formalisé les décisions de gestion prises pour le fonds Néo Optima à la suite des conseils reçus de la société externe qui conseillait ce fonds de façon à pouvoir justifier de son indépendance et de la non-immixtion de cette dernière dans la gestion du fonds. La notification de griefs en conclut que TFC aurait fait preuve d'un manque de diligence dans la sélection des investissements et aurait méconnu – pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 – les dispositions de l'article 314-3-1 (6°) du règlement général de l'AMF et – pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 21 avril 2020 – les dispositions de l'article 321-101 (6°) du règlement général de l'AMF.
125. TFC soutient que ni les textes applicables ni son programme d'activité ne lui imposaient de formaliser par écrit les motifs de ses décisions de gestion. Elle affirme qu'en tout état de cause elle a pris en compte les recommandations émises par le contrôle interne au mois de décembre 2018 en mettant en place un fichier qui recense les conseils reçus, les décisions de gestion subséquentes et les motifs de celles-ci. Selon TFC, si son prestataire externe chargé du contrôle périodique a de nouveau recommandé, aux termes de son rapport de contrôle du mois de mars 2019, d'assurer la traçabilité des décisions de gestion et des conseils reçus, c'est parce qu'il n'a pas pris en compte ce fichier. Elle indique également avoir cherché à sensibiliser les gérants des fonds et les conseillers externes à la nécessité de formaliser les conseils par écrit.
126. TFC fait valoir par ailleurs que les rapports de contrôle interne litigieux ne concluent pas au défaut d'indépendance de la gestion et estime que l'immixtion de la société qui conseillait le fonds Néo Optima dans la gestion de celui-ci n'est pas établie. Elle invoque diverses circonstances qui démontrent, au contraire selon elle, son indépendance, notamment le fait que les décisions de gestion n'ont, pour la plupart, pas été prises à la suite d'une réunion avec le conseiller et que de nombreux conseils n'ont pas été suivis. TFC considère également qu'il n'est pas démontré que les investissements réalisés à la suite des conseils reçus auraient été contraires à l'intérêt des porteurs. Selon TFC, cette absence de preuve de l'immixtion effective du conseiller dans la gestion du fonds et de contrariété à l'intérêt des porteurs fait obstacle à la caractérisation des griefs dès lors, par ailleurs, que des contrôles internes ont bien été menés dans ce domaine.
127. Enfin, TFC estime que le rapporteur excède « *le périmètre de la notification de griefs* » en considérant que les griefs pourraient être caractérisés en ce qui concerne le fonds ID France Smidcaps.

3.1. Sur les textes applicables

128. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 21 avril 2020, qui correspond à la date de la réponse de TFC à la demande de la mission de contrôle. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
129. Les dispositions de l'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, et des articles 313-54, IV, 313-58 et 313-62 du même règlement, dans leur rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, ont déjà été présentées ci-dessus dans le cadre de l'examen du grief relatif au défaut de contrôle de deuxième et de troisième niveaux sur les fonds propres réglementaires.

130. L'article 314-3-1, 6° du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, dispose que : « *Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, le prestataire de services d'investissement : [...] / 6. Veille à ce que la sélection et le suivi continu des investissements soient effectués avec une grande diligence et dans l'intérêt des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A et de l'intégrité du marché ; [...]* ».
131. Ces dispositions ont été reprises à l'article 321-101, 6° du règlement général de l'AMF qui, dans sa rédaction en vigueur à compter du 3 janvier 2018, dispose que : « *La société de gestion de portefeuille : [...] / 6. veille à ce que la sélection et le suivi continu des investissements soient effectués avec une grande diligence et dans l'intérêt des OPCVM et de l'intégrité du marché ; [...]* ». Ces nouvelles dispositions ne sont pas moins sévères que les précédentes, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.
132. Enfin, les dispositions des articles 321-23, IV, 321-27, 321-31, I, 1° et 321-83 du règlement général de l'AMF, dans leur rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, ont déjà été présentées ci-dessus dans le cadre de l'examen du grief relatif au défaut de contrôle de deuxième et de troisième niveaux sur les fonds propres réglementaires.

3.2. Sur l'examen des griefs

3.2.1. Sur le grief relatif au défaut de suivi des recommandations émises par le contrôle interne

133. Il convient, à titre liminaire, de relever que, contrairement à ce qu'indique TFC en réponse au rapport du rapporteur, le grief porte à la fois sur le fonds Néo Optima et sur le fonds ID France Smidcaps, ce dernier étant mentionné par la notification de griefs dans sa partie intitulée « *Sur les faits constatés* » et n'étant pas exclu du champ du grief dans la partie intitulée « *Sur la caractérisation du grief* ».
134. Le rapport établi par la fonction de contrôle interne de TFC le 18 décembre 2018 – après avoir constaté notamment que le gérant du fonds Néo Optima assure « *un suivi [...] des transactions avec un rationnel pour chacune d'elles* » mais que « *l'indépendance de la gestion n'est pas certaine* » – recommande de « *Sensibiliser les gérants et les conseillers concernés quant à l'importance de recevoir les conseils par courriel afin de pouvoir assurer un suivi et de poursuivre le contrôle. Mettre en place une base des conseils reçus, contenant leur matérialisation, leurs analyses, les actions qui en découlent (justification des décisions de gestion)* ». Ce rapport formule également la recommandation suivante : « *S'assurer de l'indépendance de la gestion dans les fonds conseillés [...] - matérialisation des conseils – Formalisation de l'analyse des conseils – Vérification de la corrélation entre les conseils et les décisions de gestion* ».
135. Le rapport de contrôle interne établi par le prestataire externe en charge du contrôle périodique le 28 mars 2019 constate que : « *les conseils reçus ne sont pas systématiquement traçables (lignes non enregistrées). Les conseils ne sont pas systématiquement suivis d'une analyse du gérant. Pour certains fonds, l'indépendance et l'autonomie de la gestion sont discutables (Smid, Salam Pax, Néo Optima)* ». Le rapport recommande ainsi de « *veiller à l'indépendance de la gestion. Pour les fonds conseillés, tenir une base des conseils reçus et des décisions de gestion prises par le gérant. Veiller à justifier les décisions de gestion* ».
136. Dès lors que ces recommandations ont été émises le 18 décembre 2018 et le 28 mars 2019, il convient, pour apprécier si TFC les a prises en compte, d'examiner la traçabilité des conseils reçus et des décisions d'investissement à compter du 18 décembre 2018.
137. Les décisions d'investissement dans le cadre de la gestion du fonds ID France Smidcaps étaient prises lors de comités d'investissement mensuels prenant la forme de réunions physiques ou téléphoniques auxquelles participait le conseiller du fonds. La traçabilité de ces comités était assurée par l'établissement de procès-verbaux et la tenue d'un fichier qui recensait les conseils fournis et l'« *action menée suite au comité* ». En outre, à partir de 2019, TFC a enregistré ces comités.
138. Cependant, s'agissant des comités des mois de décembre 2018, juin 2019 et novembre 2019, TFC ne fournit aucune trace de la décision qui a été prise à la suite du conseil fourni par le conseiller du fonds et des motifs de cette décision de sorte que la traçabilité des comités d'investissement à partir du mois de décembre 2018 est incomplète. La mise en cause n'a, par ailleurs, fourni aucune trace du conseil fourni s'agissant du comité du mois

de juin 2019. TFC ne s'est donc pas assurée, dans le cas du fonds ID France Smidcaps, de la bonne prise en compte des recommandations relatives à la traçabilité des conseils reçus et à la formalisation de l'analyse des gérants des fonds dans le cadre des décisions d'investissement.

139. En ce qui concerne le fonds Néo Optima, TFC a communiqué à la mission de contrôle un fichier dont l'objet est de recenser les décisions d'investissement et de désinvestissement prises par le gérant du fonds entre le 21 août 2017 et le 27 novembre 2019. Ce document indique, notamment s'agissant des décisions prises entre le 18 décembre 2018 et le 27 novembre 2019, que certaines d'entre elles ont été prises « *sur recommandation* » de la société externe conseil du fonds ou « *après discussion* » avec celle-ci. Toutefois, dans trente cas sur quarante-quatre, les motifs de la décision résultant de l'analyse propre du gérant du fonds ne sont pas indiqués. En outre, comme l'indique TFC elle-même, ce document ne recense pas les « *nombreux conseils reçus qui n'ont jamais été suivis* ». Il en résulte que TFC ne s'est pas assurée de la bonne prise en compte des recommandations émises par son contrôle interne dans le cas du fonds Néo Optima.
140. À supposer, comme l'allègue de façon non étayée TFC, que cette dernière ait cherché à sensibiliser les gérants et les conseillers externes des fonds à la nécessité de formaliser les conseils par écrit, force est de constater que cette mesure était insuffisante au regard des constats qui précèdent.
141. De plus, les textes précités imposent notamment aux sociétés de gestion de portefeuille de se doter d'une fonction de conformité efficace. En l'espèce, la fonction de conformité de TFC a estimé que, pour s'assurer de son indépendance dans le cadre de la gestion de fonds conseillés par des tiers, il était nécessaire d'assurer la traçabilité des conseils reçus et de l'analyse propre des gérants à la suite de ces conseils, ce qui n'a pas été fait, démontrant ainsi son absence d'efficacité.
142. La circonstance que le programme d'activité de TFC ne prévoyait pas la formalisation de l'analyse des gérants et l'absence de démonstration formelle d'une immixtion effective des conseillers des fonds dans la gestion de ceux-ci sont sans incidence dès lors que le grief ne porte ni sur le respect par TFC de son programme d'activité ni sur le défaut d'indépendance de la société de gestion mais sur l'efficacité de son contrôle interne.
143. Au regard de ce qui précède, il est établi que TFC s'est abstenue, après les recommandations émises à la suite des contrôles diligentés en 2018 et 2019, de veiller à la traçabilité des décisions de gestion prises consécutivement aux conseils reçus sur les fonds donnés par un tiers et, par conséquent, qu'elle a méconnu, au cours de la période du 18 décembre 2018 au 21 avril 2020, les dispositions des articles 321-23, 321-31, 321-27 et 321-83 du règlement général de l'AMF. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.
144. En revanche, il ne peut être reproché à TFC, comme le fait la notification de griefs, de ne pas avoir suivi ces recommandations sur la période du 1^{er} janvier 2017 au 18 décembre 2018, dès lors que les recommandations n'ont été émises qu'à compter du 18 décembre 2018. Par conséquent, il ne peut non plus être reproché à TFC d'avoir manqué, sur cette période, aux dispositions des articles 313-54, 313-58, 313-2 et 313-62 du règlement général de l'AMF, applicables avant le 3 janvier 2018. Le manquement notifié sur ce fondement n'est donc pas caractérisé.

3.2.2. Sur le grief relatif au manque de diligence dans le suivi de la sélection des investissements

145. Les faits exposés *supra* concernant le fonds Néo Optima révèlent que TFC ne s'est pas assurée de la traçabilité des décisions de gestion prises à la suite de chacun des conseils reçus de la société externe conseil du fonds.
146. Cette absence de traçabilité d'une analyse propre du gérant d'un fonds consécutive aux conseils donnés par une société tierce, n'établit toutefois pas que la sélection des investissements a été, en violation des articles 314-3-1,6° et 321-101-6° du règlement général de l'AMF, opérée en méconnaissance de l'intérêt des placements collectifs. Le manquement notifié sur ce fondement n'est donc pas caractérisé.

4. Sur le grief relatif à l'information des investisseurs sur les frais et commissions rétrocédés aux conseillers des fonds et à CMA

147. Il est reproché à TFC de ne pas avoir informé ses clients des rémunérations versées aux conseillers des fonds ID France Smidcaps et Néo Optima entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019. La notification de griefs indique, par ailleurs, que les contrôleurs ont constitué un échantillon de dix-neuf clients en gestion sous mandat, dont dix ont été apportés par CMA et ont confié à TFC la gestion de leur compte-titres. À cet égard, il est fait grief à TFC, au cours de la même période, de n'avoir informé aucun de ces dix clients du montant et des modalités de calcul des rémunérations versées à CMA qui, selon le registre des conflits d'intérêts de TFC, étaient susceptibles de générer de potentiels conflits d'intérêts.
148. La notification de griefs en conclut que TFC aurait méconnu – pour les faits commis entre le 1^{er} janvier 2017 et le 2 janvier 2018 – les dispositions des articles 314-76 du règlement général de l'AMF et L. 533-10 (I. 3) du code monétaire et financier et – pour les faits commis entre le 3 janvier 2018 et le 31 décembre 2019 – les dispositions des articles 321-116 et 314-17 du règlement général de l'AMF, de l'article 50 (2) du Règlement n°2017/565 et de l'article L. 533-10, I, 3° du code monétaire et financier.
149. En ce qui concerne les rémunérations versées aux conseillers des fonds, TFC conteste le bien-fondé du grief au motif que les textes visés par la notification de griefs, en particulier l'article 314-76 du règlement général de l'AMF, sont applicables aux prestataires de services d'investissement alors que TFC agissait dans le cadre d'une activité de gestion collective. Elle estime, en tout état de cause, avoir informé les porteurs du fonds ID France Smidcaps en insérant dans le prospectus la mention « *les honoraires du conseiller en investissement seront supportés par la société de gestion* » (traduction libre de la mention : « *the fees of the Investment Advisor will be borne by the Management Company* »). Elle admet en revanche un « *oubli* » concernant l'information des porteurs du fonds Néo Optima mais affirme l'avoir rectifié. Elle estime, en outre, que l'obligation d'information n'était applicable qu'à compter du 3 janvier 2018.
150. En ce qui concerne les rémunérations versées à CMA, TFC soutient que les commissions d'apporteur d'affaires ne sont pas soumises à la réglementation sur laquelle se fonde la notification de griefs car l'apport d'affaires précède le service d'investissement et l'apporteur n'a plus aucune relation avec le client à compter de la conclusion du mandat de gestion. TFC estime, donc, qu'il ne s'agit pas d'une prestation en lien avec le service d'investissement. Elle souligne, en outre, que la majorité des clients concernés a signé la convention de mandat de gestion avant que la convention d'apport d'affaires ne soit formellement conclue et que la rémunération ne soit versée à CMA.

4.1. Sur les textes applicables

151. Les faits reprochés à TFC se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
152. Les dispositions de l'article L. 533-10, 3° du code monétaire et financier, dans leur rédaction en vigueur du 28 juillet 2013 au 2 janvier 2018 puis à compter du 3 janvier 2018, ont été présentées ci-dessus dans le cadre de l'examen du grief relatif à l'absence d'identification de certains conflits d'intérêts.
153. L'article 314-76 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, dispose que : « *Le prestataire de services d'investissement est considéré comme agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un client ou d'un porteur de parts ou actionnaire d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A lorsque, en liaison avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service connexe à ce client ou avec la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, il verse ou perçoit une rémunération ou une commission ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire suivant : [...] / 2. Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies : / a. Le client ou le porteur de parts ou actionnaire d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul. / Cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que le service d'investissement ou connexe*

concerné ou la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ne soit fourni(e). / Le prestataire de services d'investissement peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'il s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du client ou du porteur de parts ou actionnaire d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A et qu'il respecte cet engagement ; / b. Le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au client ou au porteur de parts ou actionnaire d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A et ne doit pas nuire au respect de l'obligation du prestataire de services d'investissement d'agir au mieux des intérêts du client ou du porteur de parts ou de l'actionnaire d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ; ».

154. Les dispositions de l'article 314-76 précitées ont été reprises, pour la gestion d'OPCVM, à l'article 321-116, 2° du règlement général de l'AMF qui, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose que : « *La société de gestion de portefeuille est considérée comme agissant d'une manière honnête, loyale et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un porteur de parts ou actionnaire d'un OPCVM lorsque, en liaison avec la gestion d'un OPCVM, elle verse ou perçoit une rémunération ou une commission ou fournit ou reçoit un avantage non monétaire suivant : [...] / 2. une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant au nom de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies : / a) le porteur de parts ou actionnaire d'un OPCVM est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul ; / b) cette information est fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que la gestion d'un OPCVM ne soit fournie ; / c) la société de gestion de portefeuille peut divulguer les conditions principales des accords en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires sous une forme résumée, sous réserve qu'elle s'engage à fournir des précisions supplémentaires à la demande du porteur de parts ou actionnaire d'un OPCVM et qu'elle respecte cet engagement ; le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, a pour objet d'améliorer la qualité du service fourni au porteur de parts ou actionnaire d'un OPCVM et ne doit pas nuire au respect de l'obligation de la société de gestion de portefeuille d'agir au mieux des intérêts du porteur de parts ou de l'actionnaire d'un OPCVM* ».
155. Les dispositions de l'article 321-116, 2° du règlement général de l'AMF sont rédigées en des termes identiques aux dispositions précitées de l'article 314-76 du même règlement – à l'exception de la référence aux prestataires de services d'investissement et aux services d'investissement et aux services connexes, remplacée par la référence aux sociétés de gestion de portefeuille et à la gestion d'OPCVM – de sorte qu'elles ne sont pas moins sévères. Il n'y a donc pas lieu de les appliquer de façon rétroactive.
156. L'article 314-17 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 3 janvier 2018 au 7 février 2020 puis à compter du 8 février 2020, non modifiée depuis, dispose que : « *Pour les paiements ou avantages reçus de la part d'un tiers ou versés ou fournis à un tiers, le prestataire de services d'investissement [fournit /et [à compter du 8 février 2020 : communique] au client les informations suivantes : / 1. avant la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe, [à compter du 8 février 2020 : il communique au client] des informations sur le versement ou l'avantage concerné, et ce conformément au deuxième alinéa de l'article L. 533-12-4 du code monétaire et financier. / Les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de manière générique. / Les autres avantages non monétaires fournis ou reçus en lien avec le service d'investissement fourni au client doivent faire l'objet d'une évaluation et doivent être communiqués de manière séparée. / 2. avant la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client, s'il n'a pas été en mesure de déterminer le montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir, il communique au client la méthode de calcul pour déterminer ce montant. Dans ce cas, après la fourniture du service, il communique au client des informations relatives au montant exact du paiement ou de l'avantage reçu ou versé susmentionné ; et / 3. au moins une fois par an, et tant qu'il reçoit des rémunérations, commissions ou avantages dans la durée en rapport avec la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe à un client, une information individualisée portant sur le montant réel du ou des paiements ou avantages reçus, versés ou fournis. / Les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de manière générique. / Lorsque le prestataire de services d'investissement met en œuvre les obligations mentionnées dans cet article, il doit tenir compte des dispositions en matière de coûts et de frais mentionnés au 3° de l'article D. 533-15 du code monétaire et financier et à l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. / Lorsque plusieurs entreprises interviennent dans une chaîne de distribution, chaque prestataire de services d'investissement qui fournit un service d'investissement ou un service connexe se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses propres clients* ».

157. L'article 50 (2) du Règlement n°2017/565, applicable à compter du 3 janvier 2018, non modifié depuis, dispose que : « *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* ».

4.2. Sur l'examen du grief

4.2.1. Sur l'information relative aux rémunérations versées aux conseillers des fonds ID France Smidcaps et Néo Optima

158. TFC a versé aux conseillers des fonds ID France Smidcaps et Néo Optima une rémunération indexée sur les frais de gestion des fonds et, s'agissant du fonds ID France Smidcaps, également sur les commissions de surperformance. Ces commissions se sont élevées à 197 754 euros au troisième trimestre 2017, 173 832 euros au quatrième trimestre 2018 et 113 371 euros au troisième trimestre 2019 pour le conseiller du fonds ID France Smidcaps. Elles se sont élevées à 1 635,91 euros au troisième trimestre 2017, 10 531 euros au quatrième trimestre 2018 et 6 950 euros au troisième trimestre 2019 pour le conseiller du fonds Néo Optima.

159. Or, les prospectus 2017, 2018 et 2019 et les rapports annuels pour les exercices 2017 et 2018 des fonds ID France Smidcaps et Néo Optima ne mentionnent pas l'existence de ces rémunérations.

160. Contrairement à ce qu'affirme TFC, les textes précités qui se réfèrent aux prestataires de services d'investissement sont bien applicables en l'espèce dès lors que les sociétés de gestion de portefeuille sont des prestataires de services d'investissement tant sous le régime applicable avant le 3 janvier 2018 en vertu des articles L. 531-1 et L. 532-9 du code monétaire et financier, que sous le régime applicable après cette date en vertu de l'article L. 531-1 du code monétaire et financier. L'article 314-76 du règlement général de l'AMF, en particulier, indique en outre clairement que ses dispositions sont applicables à l'activité de « *gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A [du règlement général de l'AMF]* », étant précisé que l'article 311-1 A dudit règlement, dans sa rédaction en vigueur du 17 avril 2016 au 2 janvier 2018, vise notamment les « *sociétés de gestion de portefeuille agréées pour gérer des OPCVM* », ce qui est bien le cas de TFC.

161. Par ailleurs, si TFC ne conteste pas les faits portant sur le fonds Néo Optima mais indique avoir remédié à l'absence d'information des porteurs, cette affirmation n'est pas étayée. En ce qui concerne le fonds ID France Smidcaps, la mention du prospectus qu'invoque TFC n'indique ni le montant ni le mode de calcul de la commission versée à la société externe conseil du fonds, de sorte qu'elle ne peut être considérée comme satisfaisant aux exigences des textes applicables. En outre, cette mention n'apparaît que dans la version du prospectus à jour au 10 septembre 2019.

4.2.2. Sur l'information relative aux commissions versées à CMA dans le cadre de la gestion sous mandat

162. TFC rétrocédait à CMA une partie des frais de gestion prélevés au titre des mandats de gestion qu'elle apportait en vertu d'un contrat conclu le 23 juillet 2015. Cette rémunération était versée trimestriellement pendant la durée du mandat de gestion.

163. Contrairement à ce qu'indique la notification de griefs, seuls neuf, et non dix, des clients composant l'échantillon constitué par la mission de contrôle sont des clients qui ont été apportés par CMA et dont TFC gérait directement le compte-titres, à la différence d'autres clients dont le portefeuille était géré dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie. Ces neuf clients ont conclu un mandat de gestion avec TFC entre le 29 avril 2011 et le 23 mai 2012.

164. Si, parmi les différents documents d'information adressés auxdits clients, le « *document d'informations précontractuelles* » indique qu'« *entre 20 % et 70 % des frais prélevés sont susceptibles d'être reversés aux distributeurs et apporteurs d'affaires* » et le mandat de gestion mentionne que TFC « *peut être amené[e] à rétrocéder une partie des rémunérations perçues à tout éventuel intermédiaire* », aucun d'eux ne fait état explicitement de l'existence d'une commission trimestrielle indexée sur les frais de gestion versée à CMA ni, a fortiori, du mode de calcul et du montant de cette commission.
165. Or, en tout état de cause, dès lors que CMA percevait les commissions litigieuses et que celles-ci étaient indexées sur les frais de gestion facturés aux mandants et versées tout au long de l'exécution des mandats de gestion, il ne s'agissait pas de simples commissions d'apport d'affaires mais bien de commissions en lien avec le service d'investissement fourni par TFC.
166. En outre, la convention conclue entre TFC et CMA prévoyait que cette dernière devait veiller à la préservation des intérêts des clients après la conclusion du mandat de gestion, ce dont il résulte que les commissions litigieuses avaient également pour objet de rémunérer ces diligences complémentaires devant être effectuées par CMA dans le cadre de l'exécution des mandats de gestion.
167. Au demeurant, TFC considérait, elle-même, être tenue d'informer ses clients en vertu de l'article 314-76 du règlement général de l'AMF puisque la convention qu'elle a conclue avec CMA stipule à l'article 9.3.2 (sous-partie de l'article 9 consacré à la rémunération) que : « *La Société de Gestion s'engage également à informer le client, par acte séparé communiqué préalablement à la signature du mandat, des rémunérations et commissions versées ou reçues par la Société de gestion dans les conditions du paragraphe 2° de l'article 314-76 [du règlement général de l'AMF]* ».
168. Enfin, si les neuf clients susvisés ont conclu un mandat de gestion avec TFC avant la signature formelle du contrat entre cette dernière et CMA le 23 juillet 2015, cette circonstance est indifférente dès lors que les textes exigent l'information du client dès lors qu'une commission est versée à un tiers, peu important la date de conclusion du mandat de gestion.
169. Par conséquent, il est établi qu'entre le 1^{er} janvier 2017 et le 31 décembre 2019, TFC n'a pas informé ses clients des modalités des rémunérations versées aux conseillers des fonds ID France Smidcaps et Néo Optima et de l'existence et des modalités de calcul des commissions rétrocédées à son seul apporteur d'affaires en gestion sous mandat.
170. Ainsi, TFC a méconnu les dispositions de l'article 314-76 du règlement général de l'AMF pour les faits intervenus avant le 3 janvier 2018 et des articles 321-116 et 314-17 du règlement général de l'AMF et 50 du Règlement n°2017/565 pour les faits intervenus à compter de cette date. Le manquement notifié sur ce fondement est donc caractérisé.
171. La notification de griefs reproche également à TFC un manquement aux dispositions du 3° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier, qui prévoient une information des clients lorsque les mesures prises pour empêcher un conflit d'intérêts « *ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité* ». Toutefois, aucun développement n'y est consacré dans la notification de griefs, de sorte que le manquement notifié sur ce fondement n'est pas caractérisé.

SANCTIONS ET PUBLICATION

I. Sur les sanctions

172. Les faits non prescrits à l'origine des manquements caractérisés ont eu lieu du 1^{er} janvier 2017 au 12 mai 2020.
173. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 2 janvier 2018, non modifiée sur ce point dans un sens moins sévère depuis, dispose que : « *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 ; [...] ».

174. L'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 22 janvier 2017, non modifiée jusqu'au 2 janvier 2018, vise, en son 7° : « [...] *les sociétés de gestion mentionnées à l'article L. 543-1* ». Depuis le 3 janvier 2018, le 7° de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier vise : « [...] *les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1* » selon lequel : « *Les sociétés de gestion de placements collectifs sont les sociétés de gestion de portefeuille [...]* ».
175. Le III a) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur 11 décembre 2016 au 2 janvier 2018, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose que : « *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 ; [...]* ».
176. Par conséquent, TFC 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.
177. Le III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction 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 réitération du manquement. ».*
178. En l'espèce, il convient de tenir compte du fait que les manquements commis par TFC sont nombreux, que pour certains ils ont perduré sur une période longue et qu'ils concernent à la fois sa situation comptable et ses fonds propres réglementaires, les lacunes de son dispositif de contrôle interne et de son dispositif de gestion des conflits d'intérêts et la mauvaise information de ses clients. En outre, l'absence de procédure comptable peut être regardée comme ayant contribué au fait que TFC n'a pas été en mesure de calculer précisément ses données financières et comptables.
179. En revanche, il convient de relever que ni la notification de griefs ni le rapport de contrôle n'indiquent que TFC aurait franchi à la baisse le seuil minimum des fonds propres réglementaires. De plus, TFC a établi une procédure comptable le 15 juillet 2017 et a largement complété sa procédure de calcul, de suivi et de placement de ses fonds propres réglementaires le 15 juillet 2020. Enfin, il n'est ni établi ni même soutenu que TFC aurait retiré un profit des manquements constatés ni que ses clients ou des tiers auraient subi un préjudice du fait de ceux-ci.
180. En 2020, TFC a généré un chiffre d'affaires net de 7 326 086 euros et un résultat net négatif de 157 515 euros. Par ailleurs, selon une situation comptable intermédiaire au 30 juin 2021, TFC a généré un chiffre d'affaires net de 3 559 485 euros et un résultat net négatif de 203 677 euros.

181. Au regard de ces éléments, il sera prononcé à l'encontre de TFC un avertissement et une sanction pécuniaire de 100 000 euros.

II. Sur la publication

182. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable à compter du 23 octobre 2019, dispose que : « *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 à caractère personnel ; / 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. [...]* ».
183. TFC sollicite la publication anonymisée de la présente décision. Elle fait d'abord valoir qu'une publication nominative serait susceptible de porter atteinte à sa réputation commerciale et pourrait être exploitée contre elle dans le cadre de divers contentieux qui l'opposent à son ancien directeur général. Elle indique, en outre, qu'un client important pourrait décider de retirer ses actifs sous gestion. Elle invoque, enfin, la circonstance que les griefs ne portent que sur « *des problématiques de formalisation ou de contrôle, sans jamais que l'autorité de poursuite n'ait identifié, sur le fond, de violation des règles professionnelles applicables aux activités de TFC* ».
184. Aucun de ces motifs n'est de nature à révéler pour TFC un risque de préjudice grave et disproportionné au regard des manquements commis ou de perturbation grave de la stabilité du système financier ou du déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. La publication de la présente décision sera donc ordonnée, sans anonymisation.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Didier Guérin, président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, Mme Edwige Belliard, M. Frédéric Bompain, Mme Ute Meyenberg, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, ainsi que Mme Sophie Schiller, membre de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, suppléant M. Aurélien Hamelle, membres de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, en application de l'article R. 621-7 du code monétaire et financier, en présence du secrétaire de séance, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de Twenty First Capital un avertissement assorti d'une sanction pécuniaire de 100 000 € (cent mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq 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 20 décembre 2021,

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Martine Gresser

Didier Guérin

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