

Anne MARÉCHAL

Directeur juridique de l'AMF

Bertrand LEGRIS

Adjoint au directeur juridique de l'AMF

## La composition administrative de l'AMF : un premier bilan très positif <sup>116j7</sup>

L'élargissement du champ d'application de la composition administrative par la loi du 21 juin 2016 aux abus de marché corrobore le bilan positif qui peut être dressé au terme de six années de pratique depuis son introduction par la loi *RBF* du 22 octobre 2010. Outre les atouts indéniables qu'elle présente pour les mis en cause, la composition administrative s'est imposée comme une alternative efficace à la procédure de sanction.

Six ans après l'entrée en vigueur des dispositions de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière instituant la composition administrative<sup>1</sup>, il paraît possible d'en tirer un bilan très positif. Alors que l'instauration d'une « transaction » dans le domaine financier avait suscité de vifs débats en 2010, le législateur, désormais convaincu de l'intérêt de ce dispositif, vient de décider d'en élargir le champ d'application, actuellement réservé aux manquements des professionnels régulés, aux abus de marché, ce qui donnera à l'Autorité des marchés financiers la possibilité de transiger dans l'ensemble de son périmètre d'intervention. Le constat est en effet sans ambiguïté : la transaction est largement utilisée et a abouti dans 90 % des cas à un accord. Sa transparence et son rôle pédagogique en font désormais un outil précieux dans l'arsenal répressif de l'Autorité.

### Une voie largement utilisée

Depuis la première proposition d'entrée en voie de composition administrative, faite en octobre 2011, 45 procédures de transaction ont été ouvertes à ce jour, alors que, dans le même temps, 44 dossiers de contrôle ont été transmis à la commission des sanctions. La moitié des dossiers de contrôle ayant donné lieu à une notification de grief débouchent donc sur une transaction. La composition administrative est ainsi devenue une véritable alternative à la commission des sanctions, que le collège de l'AMF utilise pleinement.

Rappelons que lorsque le collège, autorité de poursuite de l'AMF, a décidé de proposer l'entrée en voie de composition administrative, le mis en cause peut en accepter ou non le principe. Sur les 45 proposi-

tions d'engagement d'une procédure de transaction, toutes ont été acceptées au terme du délai d'acceptation d'un mois, sauf dans un cas, le mis en cause n'ayant pas donné sa réponse dans ce délai. Ce taux d'acceptation, proche de 100 %, contredit l'opinion de certains commentateurs de la loi de régulation bancaire et financière qui estimaient que la transaction ne présenterait guère d'intérêt pour les personnes à qui elle serait proposée, en raison, notamment, de la publication de l'accord.

Surtout, une fois engagée, la procédure de transaction a presque toujours débouché sur un accord transactionnel. L'acceptation d'entrer en négociation correspond donc bien à une volonté d'aboutir et non à une quelconque stratégie dilatoire de la part des mis en cause. Ainsi, à ce jour, 36 procédures sur les 40 parvenues au stade des quatre mois à compter de l'offre de transaction<sup>2</sup> ont donné lieu à un accord. Ces quatre échecs s'expliquent par le refus de la publicité donnée à l'accord ou sont liés au montant à verser au Trésor public jugé excessif par les mis en cause. Il est intéressant de noter que, dans ces quelques cas, l'échec de la transaction ayant impliqué un retour vers la procédure classique devant la commission des sanctions, les montants finalement infligés par celle-ci ont été proches de la fourchette basse du mandat donné par le collège pour fixer le montant à payer dans le cadre de la transaction.

Enfin, le succès de la transaction s'explique également par le fait que l'accord conclu ne vaut pas reconnaissance de culpabilité. Même si la loi est silencieuse à cet égard, l'absence de reconnaissance de culpabilité ressort clairement des débats parlementaires. Cet aspect est important pour les professionnels car, non qualifiée de sanction, la transaction n'a pas à être déclarée

<sup>1</sup> C. mon. fin., art. L. 621-14-1 ; D. n° 2011-977, 16 août 2011, portant application des articles 6 et 7 de la loi du 22 octobre 2010, entré en vigueur le 19 août 2011.

<sup>2</sup> Délai prévu par l'article R. 621-37-3 du Code monétaire et financier pour que le secrétaire général et la personne concernée arrêtent un accord.

au titre des antécédents judiciaires. Elle ne peut, non plus, fonder directement un droit à réparation pour d'éventuelles victimes des manquements.

### Une procédure rapide et transparente

La procédure de composition administrative présente le mérite d'être rapide. En effet, le législateur l'a encadrée dans un délai très court puisque le mis en cause a un mois pour accepter l'engagement de la procédure et l'accord doit être impérativement conclu dans un délai de quatre mois à compter de cette acceptation. La validation de l'accord par le collège intervient en moyenne dans les dix jours de la signature de l'accord et est suivie, dans un délai de six semaines environ, de son homologation par la commission des sanctions. Le paiement du montant transactionnel doit généralement être effectué dans les deux semaines qui suivent l'homologation de l'accord. Au total, un accord mettant un terme définitif à la procédure de poursuite est ainsi conclu dans un délai d'environ sept mois, à comparer aux délais de la procédure de sanction qui se comptent en années quand s'y ajoutent les recours devant la cour d'appel de Paris puis la Cour de cassation ou le Conseil d'État, le cas échéant.

Les accords reprennent un résumé des griefs notifiés et des dispositions légales ou réglementaires dont le non-respect est reproché, les observations éventuelles de la personne mise en cause sur les griefs notifiés, l'engagement de payer une somme au Trésor public, des engagements précis de remise en conformité avec la réglementation sur les points ayant justifié la notification de griefs. Tous les accords sont publiés *in extenso* sur le site de l'AMF. La procédure est donc totalement transparente d'autant que les accords ne sont pas anonymisés. Cette transparence contribue au rôle pédagogique des accords de transaction auprès des mis en cause mais aussi de la place financière dans son ensemble qui peut en tirer des enseignements très précis en matière de conformité.

### Des critères d'orientation vers la composition administrative définis par la pratique

Si la loi laisse une latitude totale au collège de l'AMF pour décider de proposer la composition administrative, il apparaît que celui-ci s'est donné quelques critères pour prendre sa décision d'orientation des dossiers.

Tout d'abord, il est rappelé que la loi de 2010 n'a prévu la composition administrative que pour les manquements aux règles professionnelles (hors gestionnaires d'infrastructures de marché), à l'exclusion

des abus de marché. La loi n° 2016-819 du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché vient d'ouvrir le champ des transactions aux abus de marché, aux manquements à des obligations destinées à en prévenir la survenance ainsi qu'aux manquements en matière d'information financière (livre II du règlement général). Le projet de loi *Sapin II* adopté le 8 novembre 2016 élargit la transaction aux activités de gestionnaire d'infrastructures de marché. L'ensemble des manquements susceptibles d'être sanctionnés par l'AMF vont donc dorénavant relever de la composition administrative. Le nombre de procédures pourrait ainsi augmenter significativement dans l'avenir. Les premières notifications de griefs avec proposition d'entrée en composition administrative en matière d'abus de marché devraient être lancées dès la fin 2016. Pour ces dossiers d'abus de marché, il existera dorénavant trois issues possibles après l'enquête de l'AMF : le dossier pourra être orienté vers la commission des sanctions, vers la composition administrative, ou vers la voie pénale dans les cas les plus graves (après arbitrage, le cas échéant, du procureur général près la cour d'appel de Paris en cas de désaccord avec le parquet national financier). Ces élargissements permettront en particulier de proposer des transactions dans des dossiers peu graves en matière d'information financière comme les manquements déclaratifs ou d'abus de marché, notamment lorsque les griefs sont formels ou les gains minimes, qui jusque-là n'étaient pas toujours poursuivis devant la commission des sanctions.

Au-delà du champ même de la composition administrative, le principal critère pris en compte par le collège pour proposer la procédure a été l'existence de précédents déjà tranchés par la commission des sanctions et le cas échéant par les juridictions de recours. Il a en effet paru préférable que les dossiers révélant des problématiques nouvelles ou des questions de droit délicates soient tranchés au préalable par la commission des sanctions. En revanche, la complexité d'un dossier, voire sa gravité, ne sont pas des critères déterminants pour renoncer à la transaction même si, en pratique, le collège peut en tenir compte. Les montants versés au Trésor public en attestent puisqu'ils vont de 10 000 € à 1 029 000 €<sup>3</sup> pour un montant moyen qui s'établit aujourd'hui autour de 200 000 €. La procédure a par ailleurs concerné des domaines très variés comme la gestion sans agrément ou au-delà de l'agrément ou du programme d'activité, la délégation de gestion non autorisée, l'insuffisance du contrôle interne ou du contrôle des risques, la mauvaise détection des transactions suspectes, les méthodes ou pro-

3 Si on prend en compte un accord prévoyant l'indemnisation des clients pour plus d'un million d'euros (v. *infra*).

cédure de valorisation des actifs, l'information sur les risques, les règles sur la connaissance des clients, les conflits d'intérêts, le « tirage sur la masse » ou encore les règles en matière de ségrégation des actifs.

### Une procédure pouvant aboutir à l'indemnisation des victimes

Le fait que le dossier se prête à une réparation des préjudices causés aux investisseurs est aussi un critère d'orientation vers la transaction, comme l'avait préconisé le rapport *Delmas-Marsalet/Ract-Madoux*<sup>4</sup>. L'indemnisation des victimes est suggérée dès lors que le dossier révèle un préjudice chiffrable et individualisable subi par les investisseurs du fait des manquements commis. Une telle indemnisation a par exemple été possible dans un dossier récent pour un montant d'environ un million d'euros. L'indemnisation des clients, qui est prise en compte par le collège pour fixer le montant à verser au Trésor public, est alors réalisée sous le contrôle de l'AMF. Même si elle reste rare, une telle indemnisation des préjudices financiers dans le cadre de la composition administrative mérite d'être signalée tant il est difficile pour les victimes de ces préjudices de l'obtenir par la voie judiciaire.

La pluralité de mis en cause n'a pas été un obstacle à la proposition d'entrer en voie de composition administrative. Une transaction a ainsi été conclue avec quatre personnes morales distinctes dans un même dossier. En revanche, l'AMF a décidé de ne pas renvoyer une personne devant la commission des sanctions en proposant la transaction à d'autres mis en cause dans la même affaire. Une différenciation de traitement, qui pourrait en particulier se justifier par la différence de gravité des manquements commis par chacun, conduirait en effet à une situation malaisée si des faits identiques ou proches devaient être appréciés différemment par le collège et la commission des sanctions.

Le suivi de la procédure et la négociation de l'accord sont réalisés au sein de l'AMF par la Direction des affaires juridiques. Celle-ci établit un contact avec les mis en cause dès que la proposition d'entrée en voie de composition administrative est formulée afin de veiller au respect des délais et organise systématiquement une rencontre avec les mis en cause afin de les entendre, sur la base d'un projet d'accord qui leur est adressé préalablement. Les limites de la négociation sont clairement indiquées : celle-ci ne porte pas sur les constats, lesquels ne peuvent être remis en cause dans le cadre d'une transaction. Il est donc veillé à

ce que les formulations proposées dans l'accord ne remettent pas en cause les faits constatés par la mission de contrôle. Il est rappelé que les mis en cause peuvent décider à tout moment de sortir de la voie de la composition administrative pour revenir vers la procédure de sanction devant la commission des sanctions si une contestation émerge sur les faits constatés ou sur les qualifications juridiques. La négociation porte donc pour l'essentiel sur les observations formulées par les mis en cause et surtout sur les engagements de remédiation dont la formulation est scrupuleusement pesée.

### Une référence aux sanctions pour la fixation du montant de la transaction

Le *quantum* de la somme à verser au Trésor public au titre de la composition administrative est fixé par la loi par référence au montant des sanctions susceptibles d'être infligées par la commission des sanctions et ne peut donc pas excéder le plafond fixé pour celles-ci. Les personnes à qui la transaction est proposée ont ainsi le réflexe naturel d'apprécier le montant de la somme à payer par référence, non seulement aux transactions publiées, mais aussi aux montants des sanctions infligées par la commission des sanctions dans des cas similaires. Le collège et le secrétaire général<sup>5</sup> prennent également en compte d'autres éléments pour proposer un montant de transaction. En effet, ont non seulement été pris en compte l'augmentation du plafond légal des sanctions pouvant être imposées depuis la création de la procédure au cours des dernières années<sup>6</sup>, mais aussi les coûts évités par les manquements, notamment en matière de contrôle interne ou, en sens inverse, le coût des engagements souscrits, ou la situation financière du mis en cause. En tout état de cause, le collège s'attache à fixer le montant à verser au Trésor public à un niveau correspondant à l'estimation de celui qui aurait été infligé par la commission des sanctions. La transaction n'est donc pas considérée comme une voie permettant des sanctions financières plus faibles que celles infligées par la commission des sanctions. Il est à noter une sévérité croissante dans le

4 AMF, « Rapport relatif à l'indemnisation des préjudices subis par les épargnants et les investisseurs », 25 janv. 2011, groupe de travail présidé par Jacques Delmas-Marsalet et Martine Ract-Madoux, membres du collège de l'AMF.

5 Le groupe de travail présidé par Claude Nocquet sur le prononcé, l'exécution de la sanction et le post-sentenciel a proposé des critères qui reflètent ceux élaborés au plan européen, notamment dans le règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marchés (MAR) et la directive (UE) n° 2014/65 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers dite *MIF 2* (gravité, durée des manquements ; qualité et degré d'implication de la personne mise en cause ; gains, avantages, pertes et coûts évités ; capacité contributive ; sanctions déjà prononcées ; degré de coopération de la personne ; circonstance atténuante et notamment le fait de remédier aux dysfonctionnements).

6 Passant de 1,5 million € à 10 millions € en 2008 (L. n° 2008-776, 4 août 2008, de modernisation de l'économie) puis à 100 millions € en 2010 (L. n° 2010-1249, 22 oct. 2010, de régulation bancaire et financière).

*quantum* proposé en transaction à l'instar de la tendance observée pour les sanctions.

La marge de négociation est faible sur le montant à payer puisque celui-ci est encadré dans une fourchette indiquée par le collège. En pratique, il est accepté de réduire le montant vers le bas de la fourchette en fonction de la situation financière du mis en cause, des efforts de remise en conformité dès la fin du contrôle et de la nature et surtout de la qualité des engagements de remédiation pris.

### Le caractère pédagogique de la procédure

La négociation porte de façon essentielle sur les engagements de remise en conformité que l'AMF souhaite voir pris. La prise d'engagements, notamment l'amélioration des dispositifs de contrôle défaillants ou la poursuite de la mise en œuvre de mesures correctrices d'ores et déjà entamée, est centrale même si la loi n'en prévoit pas l'existence. Les engagements ne sont pas exprimés comme des pétitions de principe ; ils sont précis et doivent permettre de remédier aux manquements correspondant aux griefs notifiés (par exemple l'amélioration du dispositif de conformité, la nécessité de détailler un plan de contrôle, l'exigence d'améliorer les procédures de valorisation d'actifs, le besoin de mettre l'information des porteurs de parts à niveau, etc.). L'accord prévoit généralement un délai de deux à six mois pour remplir ces engagements et un contrôle est effectué ensuite par les services compétents de l'AMF pour en vérifier la bonne mise en œuvre. Le mis en cause adresse en principe une lettre ou un rapport détaillé expliquant les mesures prises. L'exigence de la remise d'un rapport établi par un cabinet d'audit externe attestant de la mise en œuvre des engagements est également décidée dans certains accords de transaction. Si le non-respect des engagements était constaté, la loi obligerait le secrétaire général de l'AMF à saisir la commission des sanctions. Le cas ne s'est pas produit à ce jour.

### Le respect de l'équilibre institutionnel

Le législateur a voulu que la composition administrative soit encadrée par des garanties particulières puisque deux procédures de validation de l'accord signé sont prévues : celui-ci est d'abord validé par le collège de l'AMF qui vérifie qu'il correspond au mandat donné, puis, par la commission des sanctions qui l'homologue. Ce dispositif respecte l'équilibre institutionnel entre le collège, autorité de poursuite, et

la commission des sanctions, autorité de jugement. L'accord signé entre le mis en cause et le secrétaire général de l'AMF est donc subordonné à une homologation formelle par la commission des sanctions donnée à la suite d'un examen qui, s'il ne porte pas sur le bien-fondé du recours à la composition administrative, conduit à vérifier que l'accord conclu n'est entaché ni d'erreur de droit ou de fait ni d'erreur manifeste d'appréciation. Un seul refus d'homologation est intervenu à ce jour, dans un cas très particulier puisque la commission avait pris une position différente sur le grief notifié dans une décision de sanction publiée immédiatement après la conclusion de l'accord. Cette unique exception montre qu'un réel équilibre a été trouvé pour éviter les différences d'appréciation entre le collège et la commission des sanctions.

Éclairé par cet examen de la pratique, le bilan actuel de la procédure de composition administrative paraît très satisfaisant. Pour les mis en cause, la rapidité de la procédure de composition administrative (intrinsèque mais également liée à l'absence de recours ultérieurs, ce qui en réduit également le coût), l'absence de sanction et l'absence de reconnaissance de culpabilité ainsi que l'absence d'audience publique, présentent des avantages décisifs, même si les montants versés au Trésor public ne sont en principe pas inférieurs aux sanctions qui auraient été infligées par la commission des sanctions.

Les mis en cause adhèrent facilement à la logique de remise en conformité qui leur est proposée avec la prise d'engagements même s'ils en discutent les termes. Le caractère pédagogique de la procédure paraît donc tout à fait remarquable. La négociation d'un accord passe par un dialogue qui n'a pas d'équivalent dans une procédure de sanction.

La procédure prévue par la loi, à partir de laquelle il a été possible à l'AMF d'imprimer sa marque, semble bien adaptée. Elle permet d'apporter une réponse appropriée à un grand nombre de dossiers et d'accélérer significativement les délais moyens de la filière répressive pour mieux correspondre au temps des marchés financiers.

Le législateur avait mis l'accent sur le caractère pédagogique que devaient revêtir les pratiques de sanction des autorités de régulation. Six ans après, il est possible de constater que la composition administrative y a largement contribué. Le législateur en a tiré les conséquences en élargissant très vite le périmètre de la procédure à l'ensemble du champ de compétence de l'AMF, lui donnant ainsi une dimension tout à fait nouvelle.