



**La Commission
des sanctions**

DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIETE NATIXIS

La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») ;

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 ainsi que ses articles R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;
- Vu la notification des griefs datée du 28 juillet 2009 adressée à la société Natixis, prise en la personne de son Président du conseil d'administration, M. François Pérol ;
- Vu la lettre du 21 septembre 2009 de Natixis sollicitant la régularisation de la notification de griefs au motif que la société Natixis est représentée par son Directeur général, M. Laurent Mignon ;
- Vu la décision du 9 octobre 2009 du président de la Commission des sanctions désignant M. Alain Ferri, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu la lettre du 23 octobre 2009 du président de l'AMF informant Natixis de la présence d'une erreur matérielle dans la notification de griefs et procédant à une rectification de la désignation du représentant de Natixis ;
- Vu la lettre du 30 octobre 2009 informant la société mise en cause de ce qu'elle disposait de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu les observations écrites présentées le 9 novembre 2009 par Maître Marie-Noëlle Dompé dans l'intérêt de la société Natixis ;
- Vu la lettre du 18 novembre 2009 du rapporteur informant le président de la Commission des sanctions d'un problème intéressant la régularité de la procédure d'enquête, soulevé par la société Natixis dans ses observations ;

- Vu la lettre du 8 décembre 2009 du président de la Commission des sanctions informant le secrétaire général de l'AMF de la mise en cause par la société Natixis de la procédure d'enquête ainsi que de la personne de l'enquêteur ;
- Vu la lettre du 8 février 2010 du secrétaire général de l'AMF communiquant au président de la Commission des sanctions les éléments de réponse relatifs au déroulement de l'enquête ;
- Vu la lettre du 9 mars 2010 de la société Natixis au rapporteur en réponse aux éléments de réponse fournis par le secrétaire général concernant la procédure d'enquête ;
- Vu le procès-verbal d'audition de la société Natixis, prise en la personne de son Directeur général, M. Laurent Mignon, en date du 17 mars 2010 ;
- Vu le rapport de M. Alain Ferri en date du 5 mai 2010 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 17 juin 2010 remise en mains propres à la société Natixis le 6 mai 2010 à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur ;
- Vu la lettre du 28 mai 2010 adressée à la société Natixis, lui indiquant la composition de la Commission des sanctions lors de la séance et l'informant de sa faculté de demander la récusation d'un ou de plusieurs membres de cette Commission ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 17 juin 2010,

- M. le rapporteur en son rapport,
- M. Brice Masselot, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler,
- M. Olivier Douvreur, représentant le Collège de l'AMF,

- M. Laurent Mignon, représentant la société Natixis en sa qualité de Directeur-général,
- Maîtres Marie-Noëlle Dompé et Emily Vasseur, conseils de la société Natixis,

la personne mise en cause ayant pris la parole en dernier.

I. FAITS ET PROCEDURE

Natixis est la banque de financement, de gestion et de services financiers de la Banque Populaire Caisse d'épargne (ci-après « **BPCE** »), deuxième groupe bancaire en France. Elle intervient dans trois domaines d'activités : la banque de financement et d'investissement (ci-après « **BFI** »), l'épargne (gestion d'actifs, banque privée, assurance) et les services financiers spécialisés.

A l'occasion de la réunion du comité d'audit de Natixis du 10 novembre 2008 consacrée à l'examen des comptes trimestriels de Natixis au 30 septembre 2008, les membres de ce comité se sont notamment exprimés sur l'impact de la crise sur les activités de marchés de Natixis au mois d'octobre 2008.

Le 12 novembre 2008, l'édition de *La Tribune* consacrait sa « Une », son éditorial et un article - intitulé « *Natixis a perdu un milliard d'euros sur les marchés* » - à l'annonce d'une perte de 975 M€ qu'aurait enregistrée Natixis, au mois d'octobre 2008, dans ses opérations de marché pour compte propre. Ces annonces ont provoqué une chute du cours de Natixis de 8,66 %.

Le même jour, avant l'ouverture des marchés, Natixis a publié un communiqué de presse démentant formellement l'information publiée par *La Tribune* - concernant l'existence d'une perte d'un milliard au titre des activités de marché du mois d'octobre 2008 - et annonçant pour ce même mois des revenus négatifs au sein de la BFI de l'ordre de 250 M€ ainsi qu'un coût du risque d'environ 250 M€. Après la clôture des marchés, Natixis a publié un second communiqué de presse détaillé contenant les résultats de la banque pour le 3^{ème} trimestre 2008 (juillet à septembre) ainsi qu'une analyse des résultats de la BFI pour le mois d'octobre reprenant les chiffres relatifs au revenu négatif de la BFI et au coût du risque mentionnés dans le communiqué du matin.

Dans ces circonstances, le secrétaire général de l'AMF a décidé d'ouvrir, le 1^{er} décembre 2008, une enquête sur l'information financière relative au titre Natixis diffusée par *La Tribune*, à compter du 1^{er} octobre 2008.

Il ressort du rapport d'enquête établi par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés le 15 juin 2009, que Natixis pourrait avoir manqué à ses obligations d'information du public.

Au vu du rapport d'enquête et sur décision du Collège, le Président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 28 juillet 2009, dont copie a été transmise au président de la Commission des sanctions, notifié à la société Natixis prise en la personne de son Président du conseil d'administration, M. François Pérol, les griefs qui lui étaient reprochés.

En substance, il est fait grief à la société Natixis d'avoir manqué à son obligation de communiquer une information exacte, précise et sincère au public, conformément à l'article 223-1 du règlement général de l'AMF pour :

- avoir démenti formellement l'existence d'une perte d'un milliard d'euros sur des opérations de *trading* de la division Marchés de capitaux ;
- avoir annoncé de manière inexacte des résultats économiques relatifs au périmètre élargi de l'ensemble de la BFI substantiellement en deçà de la réalité des pertes de gestion identifiées avant le 12 novembre 2008.

M. Alain Ferri a été désigné comme rapporteur par décision du président de la Commission des sanctions du 9 octobre 2009, ce dont il a informé la société Natixis par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 29 octobre 2009 en lui rappelant également sa faculté d'être entendue, conformément à l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Dans un courrier du 21 septembre 2009, le conseil de la société Natixis, Maître Marie-Noëlle Dompé, a informé le président de la Commission des sanctions de l'AMF de la nécessité de solliciter du président de l'AMF qu'il régularise la notification de griefs adressée à Natixis, laquelle est représentée non pas par son président du conseil d'administration, M. François Pérol, comme indiqué par la notification de griefs, mais par son directeur général, M. Laurent Mignon.

Par lettres du 23 octobre 2009, le Président de l'AMF a informé la société Natixis, ainsi que son conseil, de la présence d'une erreur matérielle au sein de la notification des griefs, sans incidence sur sa portée, en précisant que dans la suscription de cette notification de griefs, les mots « *prise en la personne de son directeur général / M. Laurent Mignon* » devaient se substituer aux mots « *prise en la personne de son Président du conseil d'administration / M. François Pérol* ».

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 30 octobre 2009, Natixis a été informée de sa faculté de demander la récusation du rapporteur, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier, dans le délai d'un mois à compter de la réception de cette lettre.

Par courrier du 9 novembre 2009, reçu le même jour, Maître Marie-Noëlle Dompé a fait parvenir ses observations pour le compte de la société Natixis.

Le 18 novembre 2009, le rapporteur a adressé une lettre au président de la Commission des sanctions afin de lui faire part d'un problème délicat, soulevé par la société Natixis dans ses observations en cotes D 0344 à D 0385, intéressant la procédure d'enquête menée antérieurement à la notification de griefs.

Le 8 décembre 2009, le président de la Commission des sanctions de l'AMF a informé par courrier le secrétaire général de l'AMF de la mise en cause par la société Natixis du déroulement de la procédure d'enquête, et plus précisément, de la personne de l'enquêteur.

Le secrétaire général de l'AMF a communiqué au président de la Commission des sanctions, par lettre du 8 février 2010, ses éléments de réponse relatifs au déroulement de l'enquête menée préalablement à la saisine de la Commission des sanctions.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 2 mars 2010, le rapporteur a adressé au conseil de la société Natixis copie de la lettre précitée du 8 février 2010 du secrétaire général de l'AMF au président de la Commission des sanctions.

Par courrier du 9 mars 2010, Maître Marie-Noëlle Dompé a fait part au rapporteur des ses observations concernant les éléments de réponse fournis par le secrétaire général de l'AMF relativement aux difficultés procédurales relatives à la phase d'enquête.

Le rapporteur a entendu la société Natixis, représentée par son directeur général, M. Laurent Mignon, le 17 mars 2010.

Le rapporteur a déposé son rapport le 5 mai 2010, lequel a été adressé à Natixis par lettre recommandée avec demande d'avis de réception qui la convoquait, en application l'article R. 621-39 III du code monétaire et financier, à la séance de la Commission des sanctions du 17 juin 2010.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 28 mai 2010, Natixis a été avisée de la composition de la Commission des sanctions et de sa faculté de récuser un ou plusieurs de ses membres, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier, dans un délai de quinze jours à compter de la réception de cette lettre.

II. MOTIFS DE LA DECISION

Considérant qu'aux termes de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF « *l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère* » ;

Considérant que l'édition de *La Tribune* du 12 novembre 2008 consacrait sa « Une », son éditorial et un article de fond à l'annonce d'une perte de près d'un milliard d'euros qu'aurait enregistrée Natixis dans des opérations de marché en octobre 2008 (« (...) *Après Calyon, la filiale du Crédit Agricole, après la Société Générale et ses 5 milliards d'euros engloutis dans l'affaire Kerviel après les 751 millions perdus par les Caisses d'épargne, Natixis vient de perdre près d'un milliard d'euros dans des opérations de marchés pour compte propre* ») ; que ces articles affirmaient notamment que si son origine restait à déterminer, cette perte aurait nécessairement des effets dévastateurs pour la direction de Natixis, suggérant ainsi le départ forcé de ses principaux dirigeants (« (...) *Les départs de Philippe Dupont, Président de Natixis, et de Dominique Ferrero, directeur général, semblent donc, à ce stade inévitables* (...) ») ;

Considérant que Natixis a décidé de réagir à ces articles, d'une part, en publiant avant l'ouverture des marchés un premier communiqué de presse et, d'autre part, en avançant au soir même du 12 novembre, après bourse, la publication du communiqué relatif aux résultats trimestriels au 30 septembre 2008 qui avait été préparé les jours précédents et dont la publication était initialement prévue pour le 13 novembre ;

Considérant que le communiqué publié le 12 novembre avant l'ouverture des marchés (cote R 230), qui est seul visé par la notification de griefs, est ainsi rédigé :

« À la suite des informations du journal La Tribune de ce jour, Natixis tient à démentir l'existence d'une perte d'un milliard d'euros, comme suggéré dans l'article, au titre des activités de marché du mois d'octobre.

Les résultats trimestriels de l'entreprise feront l'objet d'une communication demain mais Natixis tient à apporter par anticipation les informations concernant octobre 2008 qui seront intégrées dans cette communication.

Natixis tient à préciser que dans le cadre des activités de marché normales, régulières, anciennes et pour l'essentiel tournées vers sa clientèle, elle a été confrontée, à l'instar de toutes ses consœurs, au mois d'octobre, à un marché extrêmement difficile, sans précédent connu pour ces activités.

Il en résultera, sans qu'aucun dysfonctionnement puisse être invoqué, des revenus négatifs de la BFI en octobre de l'ordre de 250 millions d'euros, très inférieurs au chiffre avancé dans l'article.

Par ailleurs, le coût du risque lié à l'impact de cette crise sans précédent sur nos contreparties habituelles continue à rester élevé, comme d'autres banques l'ont constaté au troisième trimestre, pour s'établir au mois d'octobre à 250 millions d'euros environ » ;

En ce qui concerne les chiffres mentionnés aux deux derniers paragraphes du communiqué

Considérant, s'agissant de l'avant dernier paragraphe de ce communiqué, que la notification de griefs reproche à Natixis d'avoir annoncé *« de manière inexacte, des résultats économiques relatifs au périmètre élargi de la BFI, substantiellement en deçà de la réalité des pertes de gestion identifiées avant le 12 novembre 2008 »* ; que toutefois la mention du communiqué relative à *« des revenus négatifs de la BFI en octobre de l'ordre de 250 millions d'euros »*, correspond aux estimations dont disposaient alors les dirigeants de Natixis, qui avaient été évoquées lors du comité d'audit du 10 novembre et qui ont été reprises par le communiqué - non contesté par la notification de griefs - relatif aux résultats trimestriels publié le 12 novembre au soir et ainsi rédigé sur ce point : *« octobre 2008. Les performances de la BFI ont été lourdement affectées par la situation chaotique qui a prévalu sur les marchés. Le PNB total de la BFI pour le mois d'octobre 2008 ressortirait ainsi négatif de 250 millions d'euros »* ; qu'ainsi l'indication de ce chiffre dans le communiqué publié avant l'ouverture des marchés en réaction aux articles de *La Tribune* ne caractérise aucune méconnaissance des dispositions de l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant, s'agissant du dernier paragraphe du communiqué, que la notification de griefs relève que l'annonce par Natixis d'un coût du risque s'élevant à 250 millions d'euros au titre du mois d'octobre 2008 serait inexacte et trompeuse dans la mesure où, *« n'ayant pas établi de résultat comptable à cette date, il lui était, par construction, impossible de chiffrer globalement son coût du risque »* ; que, toutefois, dans cette période de crise des marchés financiers, Natixis accordait, à l'instar des autres établissements financiers, une attention particulière au paramètre relatif au coût du risque ; que le *flash report* établi pour la préparation du comité d'audit du 10 novembre 2008 faisait état d'un coût du risque s'élevant à 250 millions d'euros ; qu'ainsi l'indication donnée dans ce paragraphe correspondait, pour Natixis, à une information en sa possession qu'il n'y a pas lieu de lui reprocher d'avoir reprise dans son communiqué ;

En ce qui concerne le communiqué considéré dans son ensemble

Considérant que, tout en mettant en relief le chiffre d'un milliard d'euros, les articles de *La Tribune* évoquaient successivement des pertes « *sur les marchés* », « *dans des opérations de trading réalisées sur les marchés des actions, des taux, voire des changes* » « *dans des opérations de marchés pour compte propre* » ou encore le fait que « *(la banque de financement (BFI) ...a englouti de son côté 975 millions d'euros sur les marchés en folie* » ;

Considérant que le communiqué publié à la suite de cette parution ne conteste pas qu'une perte a été enregistrée en octobre au titre des activités de marché ;

Considérant que, pour dissiper les ambiguïtés pouvant naître du rapprochement fait par le journal avec des « affaires », il indique, dans son troisième paragraphe, que sont en cause « *des activités de marché normales, régulières, anciennes et pour l'essentiel tournées vers sa clientèle* » ;

Considérant que, si la notification de griefs entend faire valoir que l'activité et les résultats de la BFI, sur lesquels portent les indications du communiqué, sont distincts de ceux de la seule « *division marché de capitaux* » de la même BFI et correspondent ainsi à un « *périmètre élargi* », il ne ressort pas du dossier qu'en communiquant, conformément à sa pratique usuelle, un résultat relatif à la BFI et en relevant que ce résultat est « *très inférieur au chiffre avancé dans l'article* », Natixis ait, par ce rapprochement, apporté une réponse inappropriée au contenu des articles de *La Tribune*, qui ne déterminaient pas avec précision le champ des pertes alléguées, ne se référaient pas à la « *division marché de capitaux* », et dont l'un mentionnait expressément la BFI ;

Considérant qu'ainsi qu'il a été dit ci-dessus les montants mentionnés aux deux derniers paragraphes du communiqué pour les résultats en octobre de la BFI et pour le coût du risque n'étaient pas erronés au regard des informations alors disponibles ;

Considérant, au total, qu'il n'apparaît pas que, dans la situation d'urgence dans laquelle elle se trouvait placée pour apporter avant l'ouverture des marchés une première réponse aux articles de *La Tribune*, Natixis ait méconnu les exigences d'exactitude, de précision et de sincérité énoncées par l'article 223-1 du règlement général de l'AMF ;

Considérant, dès lors, qu'il convient d'écarter le grief notifié sans qu'il soit besoin de statuer sur l'exception de procédure invoquée par Natixis et relative à l'enquête.

Publication

Considérant que le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier dispose que « *la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* » ; que, par ces dispositions, le législateur a entendu mettre en lumière les exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent le pouvoir de sanction de la Commission, et prendre en compte l'intérêt qui s'attache, pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs, à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès aux décisions rendues, mieux appréhender le contenu des règles qu'ils doivent observer ; que dans les circonstances de l'espèce la publication de la décision ne serait de nature ni à perturber les marchés financiers, ni à causer un préjudice disproportionné à la société Natixis ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Claude Nocquet, Présidente de la 2^{ème} Section, MM. Jean-Claude Hassan, Guillaume Jalenques de Labeau, Pierre Lasserre, Jean-Jacques Surzur, Joseph Thouvenel, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause la société Natixis ;
- publier la présente décision sur le site internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions ;

A Paris, le 17 juin 2010,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Marc-Pierre JANICOT

Daniel LABETOULLE