



La Commission  
des sanctions

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'ÉGARD DE  
LA SOCIÉTÉ BERNHEIM DREYFUS & Co SAS, DE MM. A, B,  
D ET DE MME C**

La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** »), réunie en formation plénière ;

- Vu la loi n°2003-706 de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 créant l'AMF, notamment son article 47 ;
- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 532-9, L. 621-2, L. 621-7, L. 621-9, L. 621-14 et L. 621-15, ainsi que ses articles R. 532-13, R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 et D. 321-1, dans leur version applicable à l'époque des faits ;
- Vu le code monétaire et financier, notamment son article L. 622-7, dans sa version applicable avant la loi n°2003-706 de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 créant l'AMF ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 133-1 à 133-3 dans leur version au 29 octobre 2004, 143-1 à 143-3, 311-1, 311-2, 312-8, 313-6, 313-7-2, 313-54, 314-3, 315-73, dans leur version en vigueur au moment des faits ;
- Vu le règlement général du CMF, dans sa version antérieure au 29 octobre 2004, notamment son article 7-1-16 ;
- Vu les notifications de griefs adressées le 20 juin 2013 à la société Bernheim Dreyfus & Co SAS ainsi qu'à Mme C et MM. D, A et B, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 3 juillet 2013 en réponse à une demande datée du 27 juin 2013 accordant aux mis en cause une prorogation jusqu'au 20 septembre 2013 du délai dont ils disposaient initialement pour répondre aux notifications de griefs ;
- Vu la décision du 8 août 2013 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Bruno Gizard, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 2 septembre 2013 informant les mis en cause de la nomination de M. Bruno Gizard en qualité de rapporteur et leur rappelant la faculté d'être entendus, à leur demande, conformément au I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 13 septembre 2013 informant les mis en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'ils disposent de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois ;
- Vu la lettre du 12 septembre 2013 par laquelle le conseil des mis en cause a présenté des observations quant à la nomination du rapporteur et sollicité un délai supplémentaire pour présenter ses observations ;

- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 20 septembre 2013 par laquelle la première prorogation de délai a été étendue au 15 octobre 2013 par le rapporteur ;
- Vu la lettre du 10 octobre 2013 par laquelle le conseil des mis en cause a indiqué abandonner toute demande de récusation à l'égard du rapporteur ;
- Vu les observations écrites, demandes d'audition et sollicitation de versement de nouvelles pièces à la procédure, transmises par le conseil des mis en cause dans un courrier du 14 octobre 2013 ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 21 février 2014 par laquelle le rapporteur indique que le versement des nouvelles pièces à la procédure de sanction n'est pas justifié ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 22 septembre 2014 par lesquelles le rapporteur invitait les mis en cause à être entendus, conformément à leur demande ;
- Vu les procès-verbaux d'audition de Mme C en date du 28 octobre 2014, de MM. B et A en date du 29 octobre 2014 et de M. D, entendu à titre personnel et en tant que représentant légal de la société Bernheim Dreyfus & Co SAS en date du 31 octobre 2014 ;
- Vu la lettre datée du 17 novembre 2014 par laquelle Me Peltier, conseil de Bernheim Dreyfus & Co SAS, indique devoir reporter la communication d'éléments complémentaires au jour de la séance de la Commission des sanctions, et la réponse du Président de la Commission des sanctions par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 24 novembre 2014 ;
- Vu le rapport de M. Bruno Gizard en date du 19 décembre 2014 ;
- Vu les lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 19 décembre 2014 convoquant Bernheim Dreyfus & Co SAS, MM. B, D et A ainsi que Mme C à la séance de la Commission des sanctions du 13 février 2015, auxquelles était joint le rapport du rapporteur ;
- Vu les lettres du 7 janvier 2015 remises par porteur convoquant Bernheim Dreyfus & Co SAS ainsi que MM. B et D à la séance de la Commission des sanctions du 13 février 2015, auxquelles étaient joint le rapport du rapporteur ;
- Vu la lettre en date du 15 janvier 2015 par laquelle Me Peltier, conseil de Bernheim Dreyfus & Co SAS, a sollicité le versement à la procédure de pièces qui ne figuraient pas au dossier de sanction et un délai supplémentaire pour présenter ses observations en réponse au rapport du rapporteur ainsi que le renvoi de la séance de la Commission des sanctions ;
- Vu la lettre du 16 janvier 2015 du rapporteur demandant au Secrétaire général de l'AMF de verser à la procédure les documents invoqués par les mis en cause ;
- Vu la réponse du Secrétaire général de l'AMF du 20 janvier 2015 et les pièces versées à la procédure ;
- Vu la lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 20 janvier 2015 par laquelle le Président de la Commission des sanctions a indiqué au conseil des mis en cause le versement de nouvelles pièces au dossier, la prorogation du délai pour répondre au rapport du rapporteur au 29 janvier 2015 et lui a répondu s'agissant de la demande de renvoi ;
- Vu les lettres du 23 janvier 2015 remises par porteur informant les mis en cause de la composition de la Commission des sanctions au cours de la séance du 13 février 2015, et de leur faculté de demander la récusation d'un ou plusieurs de ses membres ;
- Vu le courrier du 27 janvier 2015 par lequel le Président de l'AMF a communiqué au rapporteur la décision du Conseil d'Etat du 26 janvier 2015 ;

- Vu la télécopie du 27 janvier 2015, par laquelle Me Denis Garreau a informé le Président de la Commission des sanctions agir en tant que nouveau conseil de MM. D, B et A ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du rapporteur déposées par Me Frédéric Peltier et Me Denis Garreau pour le compte de leurs clients respectifs en date du 29 janvier 2015 ;
- Vu le courriel du 9 février 2015 de Me Garreau au Président de la Commission relatif à son souhait de quitter plus tôt la séance de la Commission des sanctions le 13 février 2015 ;
- Vu les échanges des 11 et 12 février 2015 de M. B, du Rapporteur et du Secrétaire général relatifs au versement de nouvelles pièces ;
- Vu les échanges des 11 et 12 février 2015 entre M. B et le Rapporteur relatifs au versement des ordres de mission désignant des personnes de l'AMF ayant participé au contrôle ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 13 février 2015 :

- M. Bruno Gizard, en son rapport ;
- Mme Michaëla d'Hollande d'Orazio et M. Bertrand Legris, représentants le Collège de l'AMF ;
- M. Pierre Davoust, représentant du directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- la société Bernheim Dreyfus & Co, représentée par M. D, en qualité de président ;
- Mme C ;
- Me Frédéric Peltier, conseil de la société Bernheim Dreyfus & Co et de Mme C ;
- M. D ;
- M. B ;
- M. A ;
- Mes Marie-Paule Melka et Denis Garreau, conseils de MM. D, B et A ;

les personnes mises en cause ayant eu la parole en dernier.

## FAITS ET PROCEDURE

### A. Faits

En septembre 2007, les sociétés Bernheim Dreyfus & Co Ltd, société de droit caïmanais (ci-après : « **Bernheim Caïman** »), et sa filiale Bernheim Dreyfus & Co SA, société de droit suisse (ci-après : « **Bernheim Suisse** »), ont été créées. Jusqu'en novembre 2009, M. A était directeur de Bernheim Caïman et assurait la direction de Bernheim Suisse.

Ces sociétés ont été créées pour gérer le fonds Diva Synergy, de droit des Îles Vierges britanniques (ci-après : « **Diva Synergy BVI** »), confiée à Bernheim Caïman, la gestion du fonds était effectuée par Bernheim Suisse, par délégation.

Bernheim Suisse s'est également vue confier deux mandats de gestion par la société X l'un portant sur un compte ouvert auprès de JP Morgan, l'autre portant sur un compte ouvert auprès du Crédit Suisse.

En juin 2008, la société Bernheim Dreyfus & Co SAS, société par actions simplifiée de droit français (ci-après : « **Bernheim France** »), a été créée. Dans un premier temps, elle a obtenu l'agrément pour exercer l'activité de conseil en investissement.

Au début de l'année 2009, l'équipe a décidé de regrouper géographiquement les activités en France, dont la gestion du fonds Diva Synergy BVI. A la suite du transfert d'activité, Bernheim Suisse a été mise en sommeil sans être liquidée.

Le 9 novembre 2009, Bernheim France a obtenu l'agrément en tant que société de gestion de portefeuille de type 2 pour gérer des fonds de droit étranger. M. A a mis un terme à ses fonctions opérationnelles et de direction au sein de Bernheim Suisse pour devenir président de Bernheim France.

Le 13 avril 2010, Bernheim France a été agréée pour gérer des portefeuilles pour le compte de tiers.

Bernheim France a souhaité développer son activité et créer un fonds coordonné de droit français (ci-après : « **Diva Synergy UCITS** »), qui répliquerait à l'identique la stratégie d'investissement développée par le fonds Diva Synergy BVI.

Le 3 mai 2011, après avoir levé la condition suspensive posée par le Collège de l'AMF tenant au recrutement d'un « *gérant financier expérimenté en gestion collective* » en engageant Mme C, Bernheim France est devenue une société de gestion de type 1 et a été agréée pour la gestion collective. Le fonds Diva Synergy UCITS a été agréé le même jour.

Dans le cadre de sa gestion, Bernheim France met en œuvre deux types de stratégies qui ont en commun de porter sur des opérations de fusions et acquisitions de sociétés cotées, qui sont soit anticipées (stratégies « *event driven* »), soit annoncées (stratégies de « *merger arbitrage* »).

Par ailleurs, Bernheim France a repris les mandats donnés à Bernheim Suisse par la société X qui constitue son seul client sous mandat de gestion. En juillet 2013, le mandat de gestion obligatoire de la société X pour le compte ouvert auprès de JP Morgan a été transformé en fonds diversifié à dominante obligataire, le fonds Y.

M. A a été président de Bernheim France du 28 septembre 2009 au 25 juillet 2011 et dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier à la même période. Il est aujourd'hui gérant de fonds au sein de Bernheim France.

M. D a été directeur général de Bernheim France du 28 septembre 2009 au 25 juillet 2011 puis président à compter de cette date. Il est dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier depuis l'agrément de la société.

M. B est directeur général délégué de Bernheim France et dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier depuis le 25 juillet 2011.

Par ailleurs et comme indiqué précédemment, la société a embauché Mme C en mai 2011 en tant que responsable de la gestion collective.

## **B. Procédure**

Le 9 février 2012, le Secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Bernheim France de ses obligations professionnelles. Un rapport de contrôle, établi le 25 septembre 2012, a conclu à des dysfonctionnements liés, d'une part, à l'extension de son agrément le 3 mai 2011 qui aurait été obtenue sur la base d'informations trompeuses, d'autre part, à ce que Bernheim France ne respecterait pas le périmètre de son agrément ainsi que différentes dispositions législatives et réglementaires.

Le 10 octobre 2012, ce rapport a été transmis à Bernheim France. Le même jour, des lettres de synthèse ont été adressées à M. A et Mme C. Ils ont formulé des observations en réponse le 27 février 2012.

Après examen du rapport de contrôle et des observations en réponse, le Collège de l'AMF s'est réuni le 30 avril 2013 en formation plénière et a décidé de notifier des griefs à :

- Bernheim France pour avoir exercé des services d'investissement sans agrément et pour avoir méconnu le périmètre de l'agrément accordé par l'AMF pour l'exercice de la gestion collective et manqué de loyauté et de transparence à l'égard du Collège ;
- MM. A, D et B pour les mêmes raisons, sur le fondement de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF, pour les manquements commis au cours des périodes qui les concernent en leur qualité de dirigeants et de dirigeants responsables au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier ;
- Mme C pour le grief retenu contre Bernheim France relatif à la méconnaissance du périmètre de l'agrément accordé, en sa qualité de salariée.

Par lettres recommandées du 20 juin 2013 avec demande d'avis de réception, le Président de l'AMF a notifié aux mis en cause les griefs qui leur étaient reprochés.

Conformément à l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, une copie des notifications de griefs a été transmise, le 20 juin 2013, à la Présidente de la Commission des sanctions, qui a désigné M. Bruno Gizard en qualité de rapporteur, par décision en date du 8 août 2013, ce dont les mis en cause ont été avisés, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 2 septembre 2013, leur rappelant la faculté qui leur était offerte d'être entendus, à leur demande, en application du I de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 3 juillet 2013, le terme du délai consenti aux mis en cause pour présenter leurs observations en réponse a été porté au 20 septembre 2013, à la suite de leur demande du 27 juin 2013.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 13 septembre 2013, les mis en cause ont été informés de ce qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par courrier du 12 septembre 2013, le conseil des mis en cause, Me Frédéric Peltier, a formulé des observations quant à la nomination du rapporteur et sollicité un nouveau report du délai pour présenter ses observations. Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 20 septembre 2013, le rapporteur lui a répondu sur le premier point et l'a informé de ce que le premier report de délai qui était consenti à ses clients pour présenter leurs observations en défense était prolongé, jusqu'au 15 octobre 2013. Par courrier du 10 octobre 2013, Me Frédéric Peltier a indiqué que ses clients abandonnaient toute demande de récusation à l'égard du rapporteur.

Par courrier du 14 octobre 2013, les mis en cause, par l'intermédiaire de leur conseil, ont formulé des observations communes en réponse aux notifications de griefs, ont demandé à être entendus par le rapporteur et ont sollicité le versement à la procédure de pièces issues de la séance du Collège du 30 avril 2013 qui a statué sur la demande d'extension d'agrément de Bernheim France à l'utilisation d'instruments financiers à terme simples.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 21 février 2014, le rapporteur a indiqué que le versement de ces documents à la procédure de sanction ne lui apparaissait pas justifié.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 22 septembre 2014, conformément à leurs demandes, le rapporteur a invité chacun des mis en cause à se présenter à des auditions qui ont eu lieu les 28, 29 et 31 octobre 2014.

Par courrier du 17 novembre 2014, le conseil des mis en cause a indiqué au Président de la Commission des sanctions qu'en raison d'un événement survenu postérieurement aux auditions, ses clients se voyaient contraints de réserver pour le jour de la séance de la Commission des sanctions la communication des éléments complémentaires aux auditions qu'ils s'étaient engagés à fournir. Le 24 novembre 2014, le Président de la Commission des sanctions a répondu au conseil des mis en cause.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 19 décembre 2014, auxquels était joint le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 13 février 2015.

Ces courriers ont été reçus le 23 décembre 2014 par M. A et Mme C. Les convocations à la séance, auxquelles était joint le rapport du rapporteur, ont été adressées par porteur, le 7 janvier 2015, à Bernheim France ainsi qu'à MM. B et D qui n'avaient pas récupéré les lettres recommandées avec demande d'avis de réception qui leur avaient été adressées.

Par lettre du 15 janvier 2015, le conseil des mis en cause a demandé au Président de la Commission des sanctions de solliciter de la mission de contrôle le versement de pièces qui ne figureraient pas au dossier de sanction, et a sollicité un report du délai qui lui était imparti pour présenter des observations au rapport du rapporteur et un renvoi de la séance de la Commission des sanctions.

Par courrier du 16 janvier 2015, le rapporteur a sollicité du Secrétaire général de l'AMF le versement au dossier des pièces demandées par les mis en cause, dans l'hypothèse où elles auraient été transmises à la mission de contrôle.

Par courrier du 20 janvier 2015, le Secrétaire général a produit de nouvelles pièces au dossier de sanction.

Par courrier du 20 janvier 2015, le Président de la Commission des sanctions a indiqué au conseil des mis en cause que de nouvelles pièces avaient été versées au dossier à la suite de sa demande, que le délai qui lui était imparti pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur était prorogé au 29 janvier 2015, et que sa demande de renvoi serait examinée par la Commission des sanctions le 13 février 2015, seule la Commission étant compétente pour se prononcer sur une telle demande.

Par lettres du 23 janvier 2015 remises par porteur, les mis en cause ont été informés de la composition de la Commission des sanctions lors de la séance, ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation de l'un ou plusieurs des membres de cette Commission.

Par courrier du 27 janvier 2015, le Président de l'AMF a communiqué au rapporteur la décision du Conseil d'Etat du 26 janvier 2015 annulant la décision du Collège du 30 avril 2013.

Par télécopie du 27 janvier 2015, Me Garreau a indiqué au Président de la Commission des sanctions qu'il représentait dorénavant les intérêts de MM. D, B et A.

Le 29 janvier 2015, Me Garreau et Me Peltier ont déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur dans l'intérêt de leurs clients respectifs.

Par courriel du 9 février 2015, Me Garreau a indiqué au Président de la Commission qu'il devait quitter la séance de la Commission à 11h et qu'il souhaitait présenter des observations orales sur le moyen de procédure qu'il a soulevé dans ses observations.

Par courriel du 11 février 2015, M. B a sollicité le versement du procès-verbal de restitution des messageries électroniques. Par lettre du même jour, le rapporteur a sollicité du Secrétaire général de l'AMF le versement de cette pièce. Par courriers des 11 et 12 février 2015, le Secrétaire général a produit ladite pièce et l'accusé de réception du procès-verbal.

Le 11 février 2015, M. B a sollicité du secrétariat de la Commission des sanctions le versement en procédure des ordres de mission de toutes les personnes ayant participé au contrôle.

Par courrier du 12 février 2015 remis par porteur, le rapporteur a répondu à M. B qu'il avait été destinataire des pièces du dossier dans les mêmes conditions que le représentant du Collège et les membres de la Commission.

## **MOTIFS DE LA DECISION**

### **I. SUR LES MOYENS DE PROCEDURE**

#### **I.1. Sur le moyen relatif à la bonne connaissance du dossier par les membres de la Commission des sanctions**

Considérant que les mis en cause ont soulevé, en séance, un nouveau moyen tiré du fait que les membres de la Commission des sanctions auraient pu ne pas avoir eu connaissance de l'intégralité du dossier ; qu'ils indiquent que si figure en procédure l'envoi aux membres de la Commission, le 27 janvier 2015, des convocations et des pièces du dossier, il n'est pas fait mention d'un envoi complémentaire qui contiendrait notamment, leurs observations déposées en réponse au rapport du rapporteur le 29 janvier 2015 ; qu'ils sollicitent le report de la séance dans l'hypothèse où les membres n'auraient pas pu prendre connaissance suffisamment tôt de leurs arguments en défense ;

Considérant qu'aucun élément du dossier ne permet de douter de ce que les membres délibérants aient eu accès en temps utile à l'intégralité du dossier de la procédure ; que le moyen manque en fait ; qu'il sera écarté ;

#### **I.2. Sur le moyen relatif à l'absence d'indépendance du rapporteur**

Considérant que les mis en cause ont soulevé, en séance, un nouveau moyen relatif à l'absence d'indépendance du rapporteur de la Commission des sanctions qui, de par son intervention alléguée dans l'instruction des agréments obtenus par Bernheim France, en novembre 2009 et en avril 2010, alors qu'il était secrétaire général adjoint de l'AMF, en charge de la direction de gestion d'actifs, n'aurait pas dû accepter d'être désigné en tant que rapporteur ;

Considérant que la procédure de récusation du rapporteur, lequel ne prend pas part au délibéré de la Commission des sanctions, est régie par les dispositions des articles R. 621-39-2 1° et 3° à R. 621-39-4 du code monétaire et financier ; que le délai imparti aux mis en cause pour demander cette récusation est d'un mois à compter de la notification de la décision de désignation qui leur est faite ;

Considérant que, comme l'ont rappelé les mis en cause en séance, ils ont d'abord contesté, au début de la procédure d'instruction, la désignation du rapporteur en raison de ses « relations » supposées avec un client de Bernheim France avant de finalement « renonc[er] à toute demande de récusation à [son] égard » et d'indiquer « qu'ils ne nourrissent pas le moindre doute quant à [son] impartialité dans la procédure qui les concerne », dans leur courrier du 10 octobre 2013 ; qu'à cette date, les mis en cause avaient déjà nécessairement connaissance des fonctions préalablement exercées au sein de l'AMF par le rapporteur et n'ont élevé aucune contestation à ce titre en temps utile ;

Considérant qu'à défaut pour les mis en cause de justifier d'un motif de récusation n'ayant pu être connu d'eux dans le délai d'un mois à compter de la notification de la nomination du rapporteur, la demande est irrecevable comme tardive en tant qu'elle tendrait à la récusation du rapporteur ; que la procédure de récusation n'ayant pas été mise en œuvre dans les délais prescrits, le moyen tiré de l'éventuel défaut d'impartialité du rapporteur à raison de ses fonctions antérieures ne peut plus être invoquée en l'absence de motif nouveau survenu après l'expiration du délai d'un mois prévu à l'article R. 621-39-2 1° précité, pour demander la nullité de la présente procédure ; qu'en outre, il résulte de ce qui précède qu'aucun élément ne permettait au rapporteur de « supposer », au sens de l'article R. 621-39-1 du même code, compte tenu des termes du dernier courrier des mis en cause du 10 octobre 2013 dans lequel ils affirmaient n'avoir plus aucun doute sur son impartialité dans ce dossier, qu'il devait s'abstenir d'instruire le dossier qui lui a été confié ; que ce moyen doit être écarté ;

### **I.3. Sur le moyen relatif à la nullité de la procédure de contrôle et, par conséquent, de la saisine de la Commission des sanctions**

Considérant que dans leurs observations en réponse au rapport du rapporteur, les mis en cause invoquent, pour la première fois, l'irrégularité des opérations réalisées par les contrôleurs, ce qui conduirait à la nullité du rapport de contrôle et des notifications de griefs subséquentes, de sorte que la Commission des sanctions, saisie irrégulièrement, ne pourrait valablement statuer ; qu'au soutien de ce moyen, les mis en cause font valoir qu'ils ont été « *profondément trompés sur les pouvoirs dont disposaient réellement les contrôleurs* » lorsque ceux-ci ont accédé aux locaux de Bernheim France et procédé à des auditions, de sorte que la procédure se serait déroulée dans des conditions ayant profondément porté atteinte à la loyauté qui aurait dû présider à l'ensemble des opérations, de nature à porter une atteinte irrémédiable aux droits de la défense ;

Considérant que, pour démontrer l'irrégularité des opérations de contrôle, les mis en cause soutiennent que les pouvoirs conférés aux contrôleurs par le règlement général de l'AMF aux articles 143-1 à 143-3, qui sont visés dans les procès-verbaux de remise de documents et d'audition, seraient entachés d'illégalité pour incompétence, car « *l'AMF ne pouvait valablement* » déterminer elle-même les pouvoirs dont disposent ses propres services lors des contrôles, faute de disposer d'une habilitation législative expresse, laquelle n'aurait été introduite que par la loi du 26 juillet 2013, postérieure aux faits allégués ; que les mis en cause considèrent que les opérations réalisées par les contrôleurs alors qu'ils ne disposaient d'aucune habilitation légale à cette fin, sont nulles, ce qui entacherait de nullité toute la procédure ;

Considérant que les articles 143-1 à 143-3 du règlement général de l'AMF visés par les mis en cause trouvent leur origine dans le règlement général du Conseil des marchés financiers (ci-après : **CMF**) ; que l'article 622-7 du code monétaire et financier, dans sa version antérieure à la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 créant l'AMF, prévoyait « *II. - Concernant les prestataires de services d'investissement, les entreprises de marché et les chambres de compensation, le règlement général détermine : [...] 5. Les conditions dans lesquelles sont effectués les contrôles que le Conseil des marchés financiers exerce en application des dispositions du chapitre 3 du titre 2 du livre V du présent code ainsi que des dispositions du présent chapitre* » ; que, sur le fondement de cette habilitation législative, le règlement général du CMF prévoyait, dans son article 7-1-16, que « *Les personnes chargées du contrôle peuvent se faire communiquer tous les documents qu'elles estiment utiles à leur mission, quel qu'en soit le support, et en obtenir copie. Elles peuvent entendre toute personne agissant pour le compte ou sous l'autorité de la personne contrôlée et susceptible de leur fournir des informations qu'elles estiment utiles à leur mission. Elles peuvent procéder à la vérification des informations transmises par confrontation avec des informations recueillies auprès de tiers. Elles peuvent accéder aux locaux à usage professionnel des personnes contrôlées* » ; que la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 créant l'AMF a prévu, dans son article 47, que « *Les règlements du Comité de la réglementation bancaire et financière, de la Commission des opérations de bourse et le règlement général du Conseil des marchés financiers demeurent applicables. Ils peuvent être modifiés ou abrogés, selon les cas, par arrêté du ministre chargé de l'économie pris dans les conditions prévues à l'article L. 611-1 du code monétaire et financier ou par l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues à l'article L. 621-6 du même code* » ;

Considérant que, conformément à cet article, les dispositions de l'article 7-1-16 du règlement général du CMF précitées ont été reprises dans le règlement général de l'AMF, aux articles 133-1, 133-2 et 133-3 (renumérotés depuis 143-1, 143-2 et 143-3) ; que cette reprise, qui s'est effectuée à droit constant, a été faite à l'identique pour certaines parties de l'article 7-1-16, et avec de légères modifications de forme pour d'autres, sans que les pouvoirs des contrôleurs ne soient modifiés ;

Considérant que l'abrogation d'un règlement concomitamment à sa reprise intégrale, à droit constant, dans les conditions décrites ci-dessus, ne modifie ni la teneur des dispositions qui sont ainsi reproduites ni leur portée, dès lors que la substitution de l'AMF au CMF pour l'application de ces textes était organisée par l'article 47 précité de la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 ; qu'en vertu du principe de permanence des actes réglementaires, les règlements légalement pris par l'autorité compétente revêtent un caractère de permanence qui les fait survivre aux lois dont ils procèdent, tant qu'ils n'ont pas été rapportés ou qu'ils ne sont pas devenus inconciliables avec les règles fixées par une législation postérieure ;



Considérant qu'avant de se prononcer sur le fond, la Commission des sanctions doit s'assurer que les conditions dans lesquelles se sont déroulées les opérations effectuées dans le cadre de la procédure de contrôle ayant conduit à notifier des griefs n'ont pas porté une atteinte irrémédiable aux droits de la défense des mis en cause ; qu'en l'espèce, il résulte de la succession des textes ci-dessus rappelée que les contrôleurs de l'AMF disposaient bien des pouvoirs qui leur sont conférés par les articles 143-1 et suivants du règlement général de l'AMF pour procéder aux opérations de contrôle qui sont ouvertes par l'AMF pour veiller, comme le prévoit l'article L. 621-9 II du code monétaire et financier, au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités qu'elle régule et les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ; qu'ainsi, aucune irrégularité résultant d'un prétendu défaut de base légale des articles 143-1 et suivants du règlement général de l'AMF ne peut entacher les opérations qui se sont déroulées lors du contrôle ; qu'en tout état de cause, aucune déloyauté ne peut être tirée d'une opération réalisée par un contrôleur de l'AMF sur la base d'un article du règlement général de l'AMF en vigueur et que les mis en cause n'ont pu être à aucun moment trompés sur les pouvoirs dont disposaient les contrôleurs ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que les opérations de contrôle se sont déroulées régulièrement, que le moyen tiré de la nullité du rapport de contrôle et par voie de conséquence de la notification de grief et de la saisine de la Commission des sanctions sera écarté ;

Considérant qu'au total, aucune déloyauté de nature à porter une atteinte irrémédiable de ce chef aux droits de la défense des mis en cause n'est démontrée ; que le moyen sera rejeté ;

#### **I.4. Sur le moyen relatif à la violation du procès équitable du fait de la décision du Collège de l'AMF de « geler » la demande d'extension d'agrément de Bernheim France**

Considérant que les mis en cause se prévalent d'une atteinte au droit au procès équitable qui serait de nature à annuler la procédure de sanction ; qu'ils indiquent que, lorsque Bernheim France a pris connaissance du rapport de contrôle, elle s'est aperçue que son agrément était limité, pour l'utilisation des instruments financiers à terme simples, aux opérations de couverture et ne permettait pas de les utiliser à des fins d'exposition ; qu'en conséquence, elle a déposé une demande d'extension d'agrément à cet égard le 15 octobre 2012 ; que cette demande d'extension a été instruite en parallèle de la fin de la mission de contrôle et fait l'objet de nombreux échanges avec les services de l'AMF ; qu'au cours de la séance du 30 avril 2013, le Collège de l'AMF a décidé de notifier des griefs à l'encontre des mis en cause et a décidé de surseoir à statuer sur la demande d'extension d'agrément qui lui était soumise « *dans l'attente des suites qui seront données aux éléments relevés par le rapport de contrôle* » ; que le procès-verbal du Collège indique « *le Collège, ayant des doutes sur l'honorabilité des gérants, décide de « geler » la demande d'extension d'agrément présentée par la SGP Bernheim Dreyfus & Co* » ; que les mis en cause ont formé un recours à l'encontre de cette décision devant le Conseil d'Etat ; que, par une décision du 26 janvier 2015, le Conseil d'Etat l'a annulée en considérant « *qu'aucune disposition législative ou réglementaire ne lui conférerait la faculté de surseoir à statuer sur une demande d'agrément ou d'extension d'agrément, dans l'attente des suites à donner à une procédure de contrôle* » ;

Considérant que les mis en cause soutiennent que la décision du Collège de « geler » leur demande d'extension d'agrément les a placés dans l'incapacité d'exercer leurs voies de droit permettant de démontrer que Bernheim France pouvait respecter les conditions requises pour obtenir cette extension d'agrément ; que, selon eux, une société de gestion à laquelle le Collège refuse l'évolution de son agrément pour régulariser sa situation au regard d'un grief est indiscutablement affaiblie pour se défendre devant la Commission des sanctions ;

Considérant que les griefs notifiés qui sont relatifs à l'utilisation d'instruments financiers à terme à des fins d'exposition sans agrément portent sur une période antérieure au dépôt de la demande d'extension d'agrément de Bernheim France, de sorte que cette demande d'extension d'agrément et le sort qui lui a été réservé par le Collège de l'AMF puis par le Conseil d'Etat sont sans effet sur la caractérisation des griefs dont est saisie la Commission des sanctions ; que, par ailleurs, si la volonté de régulariser la situation peut, selon le cas, être prise en compte dans le cadre de l'appréciation du *quantum* de la sanction, elle n'a aucune incidence sur la caractérisation du grief ; qu'enfin, la décision du Collège de surseoir à statuer sur cette demande d'extension du programme d'activité, tout comme la décision du Conseil d'Etat dans le cadre du recours formé par Bernheim France contre cette décision, sont sans influence sur la procédure de sanction et sur la décision de la Commission à intervenir ; qu'au demeurant, les mis en cause ont exercé un recours contre la décision du Collège dont ils estimaient qu'elle leur faisait grief ;

qu'ils ont donc pu exercer les droits de la défense dans le cadre de ce contentieux relatif à l'extension de leur agrément, procédure relevant de la compétence exclusive du Collège, et distincte de la procédure de sanction ici examinée ;

Considérant qu'ainsi, aucune atteinte à l'égalité des armes dans le cadre de la présente procédure de sanction ne peut être tirée de la décision du Collège, annulée par le Conseil d'Etat, de surseoir à statuer sur la demande d'extension du programme d'activité de Bernheim France sur laquelle il devait se prononcer ; qu'aucune atteinte irréversible aux droits de la défense de ce chef n'est donc caractérisée ; que le moyen sera écarté ;

#### **I.5. Sur le moyen relatif à la violation du procès équitable du fait de l'intervention du représentant du Collège au cours de l'instruction**

Considérant que les mis en cause sollicitent la nullité de la procédure pour atteinte à l'égalité des armes, du fait de l'intervention du représentant du Collège auprès d'un service de l'AMF au cours de l'instruction, en soulignant la « porosité » de la procédure et l'absence d'indépendance de la Commission des sanctions vis-à-vis des autres organes de l'AMF ;

Considérant que, dans un courrier du 17 novembre 2014, les mis en cause ont indiqué au Président de la Commission des sanctions que dans le cadre des auditions devant le rapporteur, Bernheim France avait fait état d'une demande, envoyée le 28 juillet 2014 par courriel au service de la gestion d'actifs de l'AMF, relative à la possibilité d'obtenir une extension d'agrément pour les arbitrages en matière d'assurance-vie, en précisant que cette demande était restée sans réponse de l'AMF, ce qui venait illustrer la « *sanction préventive* » déjà prononcée par le Collège dans le cadre de la précédente demande d'extension d'agrément ; que le courrier du 17 novembre 2014 précisait qu'à la suite des auditions, le destinataire du courriel du 28 juillet 2014 a répondu à Bernheim France le 6 novembre 2014 en l'informant (i) que le représentant du Collège lui avait fait part de cette déclaration faite en audition, (ii) que le courriel du 28 juillet 2014 avait « *échappé à [s]a vigilance* », (iii) qu'il ne voyait pas d'inconvénient à cette demande de mise à jour du programme d'activité de Bernheim France sur ce sujet, et (iv) qu'il l'invitait à déposer officiellement une demande à cet égard ;

Considérant que l'article R.621-38 alinéa 5 du code monétaire et financier prévoit que le représentant du Collège a accès à l'ensemble des pièces qui constituent le dossier ; que l'article L. 621-15 I alinéa 3 du code monétaire et financier indique que le représentant du Collège qui est désigné et qui assiste à la séance, « *peut être assisté ou représenté par les services de l'Autorité des marchés financiers. [...]* » ; qu'ainsi, le législateur a expressément prévu la possibilité pour le représentant du Collège de solliciter les services de l'AMF dans le cadre d'une procédure de sanction ; que les mis en cause ne peuvent aujourd'hui se prévaloir de ce qu'une réponse ait été apportée à une interrogation qui subsistait quant à l'un des arguments qu'ils développent au soutien de leur défense ; qu'enfin et au vu de ce qui précède, il n'est pas sérieux de soutenir que le représentant du Collège ait assisté les services de l'AMF pour leur permettre de traiter une demande relevant du pouvoir de police ; qu'aucune atteinte à l'indépendance de la Commission ne peut résulter du simple fait que le représentant du Collège a interrogé le service compétent sur le traitement réservé à une demande d'extension d'agrément dont il avait eu connaissance en consultant un dossier auquel il avait régulièrement accès ;

Considérant qu'au total, comme il a été démontré ci-avant, cette demande d'extension d'agrément de juillet 2014 et les conséquences que tirent les mis en cause du silence de l'AMF, tout comme les conséquences qu'ils tirent de la décision du Collège de surseoir à statuer sur la précédente demande, sont sans incidence sur la validité de la procédure ; que le moyen sera écarté ;

## **II. SUR LES GRIEFS RELATIFS A L'EXERCICE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT SANS AGREMENT**

### **II.1. Sur le grief relatif à l'exercice sans agrément du service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers**

Considérant qu'il est reproché à Bernheim France d'avoir exercé le service de gestion sous mandat pour compte de tiers sans agrément, entre le 8 décembre 2009 et le 13 avril 2010, date à laquelle elle a obtenu l'agrément de l'AMF à cette fin ; que les notifications de griefs relèvent que Bernheim France aurait géré deux comptes de la société X pendant cette période ; qu'à cet égard, elles précisent que la société X a conclu deux mandats de gestion avec Bernheim Suisse, l'un le 8 décembre 2009 relatif à un compte ouvert auprès de JP Morgan portant sur un portefeuille obligataire, et l'autre le 12 janvier 2010 relatif à un compte ouvert auprès de Crédit Suisse portant sur des OPCVM ; que M. A était titulaire d'un pouvoir nominatif pour gérer ces comptes ;

Considérant que les notifications de griefs indiquent qu'en réalité l'activité de gestion a été réalisée par Bernheim France et non par Bernheim Suisse, en soulignant que tous les ordres sur les comptes sous mandat auraient été passés par M. A, alors qu'il était président de Bernheim France et n'exerçait plus aucune fonction au sein de Bernheim Suisse ; qu'au soutien de cette position, la notification de griefs vise des factures correspondant à des frais de gestion pour le premier semestre 2010 ;

Considérant que le grief notifié à Bernheim France est également notifié à MM. D et A, en leurs qualités de dirigeants responsables de la société et, pour le premier, de directeur général et, pour le deuxième, de président de Bernheim France, à l'époque des faits ;

#### **II.1.1 Textes applicables**

Considérant que ce grief se fonde sur des faits constatés entre le 8 décembre 2009 et le 13 avril 2010 ; que les notifications de griefs visent les articles L. 532-9, R. 532-13 et D. 321-1 4° du code monétaire et financier et 311-1 du règlement général de l'AMF ; que la rédaction d'aucun de ces articles n'ayant été modifiée dans un sens moins sévère, il en sera fait application, dans leur version applicable à l'époque des faits ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 532-9 *in fine* du code monétaire et financier « *les sociétés de gestion de portefeuille doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément* » ;

Considérant que l'article R. 532-13 du code monétaire et financier précise que l'AMF doit être « *préalablement informée de tout projet de modification portant sur des éléments pris en compte lors de l'agrément d'une société de gestion de portefeuille* » ;

Considérant que l'article 311-1 du règlement général de l'AMF précise que l'agrément « *est subordonné au dépôt auprès de l'AMF d'une demande précisant l'étendue de l'agrément et d'un dossier* » comportant « *notamment un programme d'activité pour chacun des services que la société de gestion de portefeuille entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation* » ;

Considérant que les notifications de griefs rappellent également que le code monétaire et financier définit les services d'investissement pour lesquels il est nécessaire d'obtenir un agrément de l'AMF ; que l'article D. 321-1 4° du code monétaire et financier, inchangé depuis les faits, définit le service d'investissement de la gestion de portefeuille pour compte de tiers comme le fait « *de gérer, de façon discrétionnaire et individualisée, des portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers dans le cadre d'un mandat donné par un tiers* » ;

### **II.1.2. Appréciation du manquement**

Considérant que les contrats de mandat de gestion ont été signés par M. A, en qualité de représentant légal de Bernheim Suisse, alors qu'il avait cessé son activité au sein de cette société depuis plusieurs mois pour prendre la direction de Bernheim France et après que Bernheim Suisse a été mise en sommeil ; qu'il convient pour caractériser le grief de déterminer si, durant la période au cours de laquelle l'ensemble des mis en cause affirme que Bernheim Suisse a suspendu les opérations sur ces comptes, Bernheim France a bien réalisé des opérations ;

Considérant que l'examen de l'inventaire au 31 décembre 2010 du portefeuille obligataire détenu par JP Morgan, élaboré par Bernheim France, montre que la grande majorité des opérations effectuées sur ce mandat ont été réalisées sur la période litigieuse ; que, par ailleurs, évoquant le compte ouvert auprès du Crédit Suisse qui porte sur le portefeuille d'OPCVM, M. B indiquait à la société X dans un courriel du 1<sup>er</sup> juillet 2010 que le portefeuille est « *pleinement investi* » depuis la fin du mois de mars 2010, soit avant que Bernheim France ne soit agréée, pour exercer l'activité de gestion pour compte de tiers ; que ce compte n'étant ouvert que depuis le 14 janvier 2010, les investissements n'ont pas pu être réalisés avant que Bernheim Suisse soit mise en sommeil, en novembre 2009 ; qu'enfin, le dossier contient une facture émise par Bernheim France à la société X correspondant à des frais de gestion pour des prestations réalisées sur le portefeuille obligataire conservé par JP Morgan pour le premier semestre 2010, dont le montant correspondant, pour les frais fixes, à un montant facturé pour un semestre complet ; qu'il résulterait du faisceau d'indices ainsi mis en avant par l'autorité de poursuite que Bernheim France aurait effectué, durant cette période, les opérations de gestion de portefeuille litigieuses ;

Considérant néanmoins que, comme le soutiennent les mis en cause, si des éléments du dossier démontrent que des opérations ont été effectuées pendant la période sous revue sur les comptes gérés d'abord par Bernheim Suisse jusqu'en novembre 2009, puis par Bernheim France à compter d'avril 2010, le faisceau d'indices invoqué par la poursuite ne permet pas d'établir de façon non équivoque, sur la base d'éléments concordants, que les opérations en cause ont été effectuées par Bernheim France alors qu'elle n'avait pas encore d'agrément pour ce faire ; qu'en particulier il n'est pas établi que les ordres aient été passés par M. A en sa qualité de Président de Bernheim France alors que M. A soutient qu'il a assuré la transition entre la mise en sommeil de Bernheim Suisse et l'octroi de l'agrément à Bernheim France, en intervenant sur ces comptes en vertu de pouvoirs « propres » qui lui auraient été conférés par la société X, afin « *d'avoir un œil sur sa composition et intervenir en cas de besoin* » ; que la facture de frais de gestion, ne permet pas de démontrer que Bernheim France a effectué des prestations pour cette période, puisque si le montant des frais de gestion fixes équivaut à celui facturé pour le second semestre 2010, le contrat ne prévoyait pas un calcul *pro rata temporis* pour ces frais ;

Considérant qu'ainsi le manquement, non suffisamment établi, sera écarté ;

### **II.2. Sur le grief relatif au recours non autorisé à des contrats financiers à terme à des fins d'exposition**

Considérant qu'il est reproché à Bernheim France d'avoir dépassé le périmètre de son agrément en ayant recours à des instruments financiers à terme à des fins d'exposition entre le 31 mai 2011 et le 17 février 2012, alors que son agrément initial du 9 novembre 2009 et l'extension du 13 avril 2010 restreignaient l'utilisation de ces instruments financiers aux seules fins de couverture ; que les notifications de griefs rappellent que les *contracts for difference* (« **CFD** ») sont des contrats financiers à terme ; qu'elles relèvent que Bernheim France aurait réalisé environ 300 opérations portant sur des CFD à des fins d'exposition sur la période concernée ;

Considérant que le grief notifié à Bernheim France est également notifié dans des termes identiques à MM. D, A et B, en leurs qualités de dirigeants responsables de la société et, pour le premier, de directeur général puis de président, pour le deuxième, de président jusqu'au 25 juillet 2011 et, pour le troisième, de directeur général délégué à compter de cette même date ;

### **II.2.1 Textes applicables**

Considérant qu'au soutien de ce deuxième manquement, les notifications de griefs visent les articles L. 532-9 et R. 532-13 du code monétaire et financier et 311-1 du règlement général de l'AMF précités ; que la rédaction d'aucun de ces articles n'ayant été modifiée dans un sens moins sévère, il en sera fait application, dans leur version applicable à l'époque des faits ;

### **II.2.2. Appréciation du manquement**

Considérant qu'il résulte du relevé des transactions réalisées, qu'entre le 31 mai 2011 et le 17 février 2012, Bernheim France a réalisé près de 300 transactions utilisant des CFD à des fins d'exposition pour le fonds Diva Synergy Ucits ; que lorsque Bernheim France a déposé son dossier d'agrément en novembre 2009 pour être autorisée à gérer des fonds de droit étranger, elle a indiqué, dans le formulaire de la fiche d'agrément, qu'elle entendait restreindre sa possibilité de réaliser des « opérations à terme » ou d'utiliser « des dérivés intégrés associés » en cochant la case « aux seules opérations de couverture » ; qu'il résulte de l'examen des formulaires décrivant le « champ de l'agrément et des programmes d'activité de votre société » à une date donnée qui ont été notifiés par l'AMF à Bernheim France à chacune de ses extensions d'agrément, que la case relative à la restriction du recours des instruments financiers à terme « aux seules opérations de couverture » a toujours été cochée ;

Considérant néanmoins, comme le relève la mise en cause, que le programme d'activité de la société indique que « le FCP pourra investir sur des CFD « contract for difference » afin notamment d'éviter les frais de timbre (stamp duty) sur le marché britannique » ; que le prospectus du fonds Diva Synergy Ucits, agréé par l'AMF concomitamment à l'agrément donné pour la gestion collective, précisait : « Le FCP pourra investir sur des CFD (« contract for difference ») exclusivement simples, à savoir mono devise, mono support, afin de lui permettre de prendre des positions soit acheteuses soit vendeuses » ; que si, le respect par la société des conditions de son agrément s'impose à elle, en dépit des termes du règlement du fonds, il existait une ambiguïté au sein même du champ de l'agrément et du programme d'activité quant à l'impossibilité pour Bernheim France de recourir à des CFD simples, mono-devise et mono-support, à des fins d'exposition ;

Considérant que compte tenu de cette ambiguïté, il n'est pas possible d'établir que l'utilisation des CFD à des fins d'exposition auxquels Bernheim France a recouru entre le 31 mai 2011 et le 17 février 2012 contrevenait au champ de son agrément et de son programme d'activité, de sorte que le manquement aux articles L. 532-9 et R. 532-13 du code monétaire et financier et 311-1 du règlement général de l'AMF, qui posent le principe selon lequel la société de gestion de portefeuille doit satisfaire à tout moment aux conditions de son agrément et informer l'AMF de tout projet de modification portant sur des éléments pris en compte lors de l'agrément, n'est pas caractérisé ;

### **II.3. Sur le grief relatif à l'exercice non autorisé du service d'investissement de réception et de transmission d'ordres**

Considérant qu'il est reproché à Bernheim France d'avoir, entre le 10 août 2011 et le 10 février 2012, transmis au Crédit Suisse 65 ordres d'achats et de ventes d'actions et d'*Exchange Traded Funds* (« ETF »), que lui avait adressés sa cliente, la société X, pour un montant global de 7 millions d'euros ; que ce service est qualifié de réception et transmission d'ordres par les notifications de griefs, service d'investissement interdit aux sociétés de gestion de portefeuille de type 1, statut dont bénéficie Bernheim France depuis mai 2011 ;

Considérant que le grief formulé à Bernheim France est également notifié dans des termes identiques à MM. D et B, en leurs qualités de dirigeants responsables de la société et, pour le premier, de président et, pour le second, de directeur général délégué de la société ;

### **II.3.1 Textes applicables**

Considérant qu'au titre de ce troisième manquement, les notifications de griefs visent les articles L. 532-9 et R. 532-13 du code monétaire et financier et 311-1 du règlement général de l'AMF précités ; que l'article 312-8 du règlement général de l'AMF est également visé, en ce qu'il prévoit que « *dès lors qu'elle gère au moins un OPCVM conforme à la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009, la société de gestion de portefeuille ne peut exercer d'autres services d'investissement que le service de gestion de portefeuille mentionné au 4° de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et le service de conseil en investissement mentionné au 5° de l'article L. 321-1 du même code* » ;

Considérant qu'aux termes des notifications de griefs le code monétaire et financier définit les services d'investissement pour lesquels il est nécessaire d'obtenir un agrément de l'AMF ; que l'article D. 321-1 1° du code monétaire et financier, inchangé depuis les faits, définit le service d'investissement de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers comme « *le fait de recevoir et de transmettre à un prestataire de services d'investissement ou à une entité relevant d'un Etat non membre de la Communauté européenne et non partie à l'accord sur l'Espace économique européen et ayant un statut équivalent, pour le compte d'un tiers, des ordres portant sur des instruments financiers* » ;

Considérant qu'aucune des dispositions de ces articles n'a été modifiée dans un sens moins sévère ; que dès lors il en sera fait application dans leur version applicable à l'époque des faits ;

### **II.3.2. Appréciation du manquement**

Considérant que l'activité de réception et de transmission d'ordres (ci-après : « **RTO** ») est ainsi caractérisée par l'existence de deux phases distinctes : d'une part, une phase de réception d'un ordre, d'autre part, une phase de transmission de cet ordre ; que le transmetteur d'ordres est ainsi celui qui retransmet un ordre reçu sans en modifier les caractéristiques principales, se distinguant ainsi du donneur d'ordres ou du gestionnaire qui, eux, ont la pleine initiative de l'ordre émis ;

Considérant que, si les mis en cause soutiennent aujourd'hui que seul M. A agissait pour la société X, en vertu du pouvoir qui lui était donné à titre personnel, et en qualité d'émetteur des ordres et non de récepteur - transmetteur, cette position n'était pas celle exposée dans un premier temps à la procédure de contrôle, les mis en cause ayant d'abord reconnu que les opérations réalisées étaient des opérations de RTO pour le compte de la société X à Crédit Suisse, en précisant que Bernheim France avait identifié puis tenté de résoudre cette problématique ;

Considérant qu'il ressort des termes de l'attestation de la société X du 22 mai 2012, réalisée dans le cadre de la mission de contrôle, qu'il s'agissait bien pour celle-ci d'envoyer des ordres à Bernheim France qui les transmettait à son tour à Crédit Suisse pour qu'ils soient exécutés ; qu'ainsi, il n'était pas question pour la société X d'avoir recours aux services de M. A à titre personnel ; que c'est bien Bernheim France qui était son interlocuteur pour réceptionner et transmettre les ordres à Crédit Suisse ;

Considérant que les courriels de M. A, de la société X, sont adressés à M. A, mais également à M. B et M. D, sur leurs boîtes électroniques professionnelles de Bernheim France ; qu'il ne peut donc être soutenu aujourd'hui que M. A a agi en tant que personne physique, à titre bénévole, avec une procuration personnelle, en tant que donneur d'ordres et non transmetteur d'ordres ; que, comme il a été rappelé ci-avant, lorsque la société X fait mention de M. A auprès de Crédit Suisse, elle indique « *M. A, de Bernheim & Dreyfus* », sans faire référence à un quelconque pouvoir qui lui aurait été conféré à titre personnel ; que par ailleurs, les mis en cause ne sauraient, pour contester la qualification de l'opération, valablement soutenir que M. A n'aurait pas eu qualité pour engager la société X dès lors qu'aucune contestation de la société X remettant en cause la validité des ordres passés au cours de cette période n'est rapportée, et que la représentante légale de la société X selon les mis en cause, Mme B, était en copie des échanges entre Bernheim France et la société X pour ces opérations ;

Considérant qu'aux termes des courriels échangés, la société X indique « *Merci de passer un ordre* » à l'achat ou à la vente en précisant le nombre de titres et l'objectif de cours, et Bernheim France répond « *les ordres ont été exécutés* », « *ont été placés* » ou, au contraire, explique les raisons pour lesquelles l'ordre n'a pas été exécuté ;

qu'il ressort ainsi sans ambiguïté des termes utilisés dans les courriels que l'activité exercée correspond bien à la définition du service de RTO tel que rappelée ci-avant ;

Considérant que si le relevé d'opérations transmis par Crédit Suisse fait état de 105 transactions sur cette période, il ne précise pas l'identité du donneur d'ordres ni de l'éventuel transmetteur, comme l'indique le Crédit Suisse dans son courriel de transmission ; que dès lors il ne permet pas d'établir suffisamment que Bernheim France a transmis les 105 ordres en question au Crédit Suisse ; que toutefois, le relevé d'opérations transmis par Bernheim France à la mission de contrôle fait état de 65 opérations réalisées entre le 10 août 2011 et le 10 février 2012 par la société ; qu'il est ainsi établi que Bernheim France, société de gestion de type 1 depuis le 11 mai 2011, a transmis au moins 65 ordres en violation des dispositions de l'article 312-8 du règlement général de l'AMF ; que cette interdiction est rappelée dans la fiche d'agrément de la société ; que Bernheim France l'avait d'ailleurs reconnu expressément, dans un courrier du 24 février 2011 adressé aux services de l'AMF relatif à l'obtention de l'agrément pour devenir société de gestion de portefeuille de type 1, en indiquant qu'elle s'engageait « à ne jamais exercer le service d'investissement de RTO pour le compte de tiers » ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ce qui précède que, du 10 août 2011 au 10 février 2012, Bernheim France a réceptionné et transmis des ordres pour le compte de la société X ; que le manquement est caractérisé ;

### **III. SUR LES GRIEFS RELATIFS A LA MECONNAISSANCE DE L'AGREMENT ACCORDE PAR L'AMF POUR L'EXERCICE DE LA GESTION COLLECTIVE**

Considérant que les notifications de griefs rappellent que, dans le cadre de la demande d'extension d'agrément de Bernheim France à la gestion collective, l'AMF, qui avait considéré que la société ne disposait pas en interne d'une expérience significative en gestion collective, a émis un avis favorable à la demande de Bernheim France sous la condition suspensive de recruter effectivement un gérant financier expérimenté dans cette matière ; que Mme C a été recrutée par Bernheim France en qualité de « responsable de la gestion collective » le 1<sup>er</sup> mai 2011 ; que, le 3 mai 2011, Bernheim France obtenait l'agrément sollicité pour la gestion du fonds Diva Synergy UCITS ;

Considérant que les notifications de griefs considèrent que Mme C n'aurait pas exercé les fonctions de gérant et n'aurait *a fortiori* jamais exercé de façon effective les fonctions de responsable de la gestion collective ; que Bernheim France aurait décrit dans son dossier d'agrément soumis au Collège de l'AMF « des modalités d'exercice et une organisation différentes de ceux qu'elle envisageait réellement de mettre en œuvre » ; que, depuis le 1<sup>er</sup> mai 2011, date de son extension d'agrément, « la société n'aurait à aucun moment [...] exercé l'activité de gestion collective conformément aux conditions et aux limites de son agrément » ;

Considérant que les notifications de griefs reprochent à Bernheim France de ne pas avoir respecté les conditions de son agrément et de ne pas avoir mis en place les moyens humains adaptés et suffisants à son activité ;

Considérant que le grief formulé à Bernheim France est également notifié dans des termes identiques à MM. D, A et B, en leurs qualités de dirigeants responsables de la société et, pour le premier, de directeur général puis de président et, pour le second, de président jusqu'au 25 juillet 2011, et, pour le troisième, de directeur général délégué de la société à compter de cette même date, ainsi qu'à Mme C, en sa qualité de préposée de la société Bernheim France ;

#### **III.1. Textes applicables**

Considérant qu'au titre de ce quatrième manquement, les notifications de griefs visent l'article L. 532-9 du code monétaire et financier ainsi que les articles 311-1, 311-2, 313-7-2, 313-54 et 314-3 du règlement général de l'AMF ; que la rédaction d'aucun de ces articles n'ayant été modifiée dans un sens moins sévère, il en sera fait application, dans leur version applicable à l'époque des faits ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier « les sociétés de gestion de portefeuille doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément » et précise que, pour délivrer l'agrément, l'AMF vérifie notamment si la société de gestion de portefeuille « dispose d'un programme d'activité

*pour chacun des services qu'elle entend exercer, qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services d'investissement concernés ou d'exercer la gestion des organismes mentionnés au premier alinéa et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation » ;*

Considérant que les articles 311-1 et 311-2 du règlement général de l'AMF précisent que l'agrément est délivré à partir du dossier remis par la société demanderesse, lequel contient à titre principal un « *programme d'activité pour chacun des services que la société de gestion de portefeuille entend fournir qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage de fournir les services concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation* » ce qui permet au Collège de l'AMF de « *délimit[er] l'étendue de l'agrément* » ;

Considérant que l'article 313-7-2 du règlement général de l'AMF définit les fonctions de gérant comme le fait de « *prendre des décisions d'investissement dans le cadre d'un mandat de gestion individuel ou dans le cadre de la gestion d'un ou plusieurs organismes de placement collectifs* » ;

### **III.2. Appréciation du manquement**

#### **III.2.1 Sur le respect de la condition posée par le Collège de renforcer l'équipe de gestion par le recrutement d'un gérant financier expérimenté en gestion collective**

Considérant qu'il résulte des échanges entre les services de l'AMF et Bernheim France que la condition posée par le Collège pour l'obtention de l'agrément portait, non pas sur le recrutement d'un responsable de la gestion collective, mais bien sur le recrutement d'un « *gérant financier expérimenté en gestion collective* » ; que MM. A et B ont été considérés comme n'étant pas suffisamment expérimentés par les services de l'AMF au regard de la nature du fonds Diva Synergy Ucits que Bernheim France entendait gérer, notamment en raison du fait que « *cette insuffisance [d'expérience en matière de gestion collective] ne nous permet pas d'appréhender de manière satisfaisante la capacité de la société de gestion de portefeuille à satisfaire aux obligations et contraintes opérationnelles et réglementaires liées à la gestion d'OPCVM ouverts à tous souscripteurs* » ; qu'en tout état de cause, et comme l'a indiqué Mme C au rapporteur, le responsable de la gestion collective est « *au-dessus du gérant sénior* » : « *En tant que responsable de la gestion collective, j'ai trois attributions : je suis gérante, je dois contrôler les risques, et je suis en charge des relations avec les prestataires externes* », de sorte que Mme C devait bien être gérante d'OPCVM ;

Considérant que la condition posée par le Collège de l'AMF doit s'apprécier de manière concrète ; qu'elle ne saurait être remplie par le seul recrutement d'un gérant expérimenté en matière de gestion collective, sans que ce dernier n'exerce réellement les fonctions de gérant ; que le programme d'activité, dans la partie « *ressources humaines consacrées à la gestion du fonds diversifié de droit français* » présente d'ailleurs bien Mme C, en premier, comme gérante expérimentée dans la gestion de fonds de droit français coordonné ouvert à tous souscripteurs ; que le fonds Diva Synergy Ucits étant le seul OPCVM de Bernheim France à l'époque des faits, la condition visait nécessairement à ce que Mme C ait un rôle de gérante au sein de ce fonds ;

Considérant que les mis en cause expliquent que Mme C a mis du temps à prendre ses fonctions de gérante lorsqu'elle a intégré Bernheim France, en mai 2011 ; qu'interrogée par le rapporteur sur son rôle au sein de la société entre mai 2011 et février 2012, Mme C a indiqué « *il a été difficile pour moi de reprendre la gestion d'un coup, cela a été progressif [...] C'est au niveau de la gestion que mon impact sur la sélection des valeurs au sein du comité d'investissement a été progressif. Il fallait reprendre contact avec le marché, réactiver le réseau que j'avais. J'avais aussi des doutes pendant cette période dus à la longue période de chômage que j'avais vécue* » ; qu'à la question relative à son activité de gérante au sein de Bernheim France depuis son embauche, en mai 2011, elle n'a donné que des indications sur son activité actuelle, développée depuis seulement 2012 ;

Considérant qu'aucun élément du dossier ne permet de justifier que Mme C ait été à l'initiative de décisions d'investissement à cette époque ; que les mis en cause se sont toujours accordés à dire qu'elle ne maîtrisait pas leurs techniques d'investissement développées dans le fonds de droit des Îles Vierges britanniques et dupliquées dans le fonds Ucits ; qu'il ressort des éléments du dossier que les propositions d'investissement qu'elle aurait faites relèvent davantage de l'analyse que de la gestion ; qu'elle n'est pas mentionnée comme « *gérante* » dans le processus de décision du comité d'investissement ; que tous les documents de Bernheim France qui présentent le



fonds Diva Synergy Ucits évoquent l'équipe de gestion du fonds comme composée de MM. B, A et D, sans que Mme C ne soit jamais mentionnée ;

Considérant que les témoignages produits en réponse à la notification des griefs, qui portaient, pour la plupart, sur des événements postérieurs aux faits de l'espèce ou étaient insuffisamment précis, pas plus que les témoignages produits en réponse au rapport du rapporteur [cotes 5595 à 5599] n'établissent l'exercice d'une activité de gestion par Mme C ; qu'en effet, pour ceux qui portent sur la période concernée et font référence à des événements précis, ils émanent de personnes auxquelles Mme C aurait présenté le fonds ou sa réglementation, ou évoqué des valeurs du domaine de la santé qui seraient rentrées dans le portefeuille du fonds à son initiative, sans attester toutefois de décisions ou d'actes de gestion de nature à démontrer que Mme C a véritablement exercé les fonctions de gérant au sens de l'article 313-7-2 du règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ce qui précède que Mme C, en ne prenant pas de décisions d'investissements pour le fonds Diva Synergy Ucits, seul fonds ouvert au public géré par Bernheim France à cette époque, n'a pas exercé les fonctions de gérant d'OPCVM dès son embauche par Bernheim France, au sens de l'article 313-7-2 2° du règlement général de l'AMF ; que Bernheim France n'a ainsi pas respecté la condition suspensive posée par le Collège en ne confiant pas un réel pouvoir de gestion à Mme C sur le fonds Diva Synergy Ucits, à tout le moins pour la période entre le 1<sup>er</sup> mai 2011 et février 2012 ;

### **III.2.2 Quant à la description des modalités d'exercice et d'organisation dans le dossier de demande d'extension d'agrément et leur réelle mise en œuvre**

Considérant que les notifications de griefs observent que « *le rapport de contrôle met en évidence le fait que l'organisation générale du processus de gestion collective mise en place au sein de la société de gestion de portefeuille ne correspondait ni aux modalités d'exercice ni à l'organisation décrites dans le dossier de demande d'extension d'agrément soumis par BD & Co à l'AMF, le 13 janvier 2011* » ;

Considérant que le programme d'activité soumis à l'AMF indiquait, dans les « *ressources humaines consacrées à la gestion du fonds diversifié de droit français* » Mme C, en premier, en précisant qu'il s'agissait d'un recrutement en vue de « *doter l'équipe d'un second gérant expérimenté [...] dans la gestion collective* », alors que le document intitulé « *sélection des valeurs* », qui décrit le processus de prise de décision au sein du comité d'investissement mentionne seulement l'existence de deux gérants au sein de Bernheim France, MM. A et B, sans aucune référence à Mme C ; que les mis en cause reconnaissent d'ailleurs que Bernheim France gérait le fonds Diva Synergy Ucits exactement de la même façon que le fonds Diva Synergy BVI, c'est-à-dire « *sous la houlette de MM. A et B* » et non sous celle, ou avec la participation active, de Mme C ; que l'organisation mise en place par Bernheim France pour gérer le fonds Diva Synergy Ucits ne correspond donc pas aux modalités décrites dans le dossier de demande d'extension d'agrément soumis à l'AMF ;

Considérant que le programme d'activité indiquait également que Mme C, en tant que responsable de la gestion collective, serait en « *en charge du suivi de l'activité de gestion collective (relations avec les intermédiaires, politique commerciale, suivi des risques en liaison avec le contrôleur des risques et le RCCI) [...] et de [...] l'analyse quantitative et qualitative, [la] rencontre de dirigeants etc.* » ; que les mis en cause soutiennent qu'elle est intervenue dans le cadre du lancement du fonds Ucits sur les chantiers suivants « *rédaction du prospectus, / choix des contreparties (dépositaire, valorisateur, auditeur), / définition d'une stratégie commerciale, / choix des brokers, / organisation et formalisation des comités de gestion hebdomadaires, / adaptation des outils de contrôle des risques aux spécificités d'un fonds coordonné* » ;

Considérant qu'en audition par le rapporteur, Mme C a mentionné expressément ces activités parmi les tâches qui lui incombent en qualité de responsable de la gestion collective, en indiquant de façon précise la façon dont elle les exerce aujourd'hui, et en évoquant, pour la période entre mai 2011 et février 2012, la sélection des *brokers* et la mise en place du chantier du contrôle des risques ; que les échanges de courriels entre M. A et Mme C pendant cette période ne reflètent, ni une implication, ni une connaissance poussée de cette dernière de l'activité de Bernheim France, alors qu'elle en était déjà la responsable de la gestion collective ; qu'il ne peut raisonnablement être déduit d'un courriel indiquant « *Je sais que je devais vous fournir de la doc de broker dans la pharma, notamment celle d'Exane mais je ne me souviens pas du second. Je dirais Soc Gen. Peux-tu me le confirmer ? Je suis enfin à Paris qq temps je vais m'en occuper, je dois contacter qqs anciens collègues/copains* » que Mme C a

été en charge de la sélection des *brokers* de Bernheim France à cette époque ; que sur cet aspect, si les mis en cause produisent trois témoignages de *brokers* qui attestent avoir rencontré Mme C, accompagnée d'autres membres de Bernheim France, dans le cadre de l'appel d'offres émis par la société pour trouver un *broker* et un *prime-broker* [cotes 5248, 5249, 5251], ces témoignages ponctuels sont insuffisamment probants pour démontrer qu'elle a été à l'initiative et en charge de cette sélection et qu'elle y a joué un rôle actif ; que les autres témoignages ne viennent démontrer aucune participation active de Mme C aux autres tâches qui lui avaient été confiées ;

Considérant, dès lors, que Mme C n'a pas non plus exercé les fonctions de responsable de la gestion collective telles qu'elles étaient décrites dans le programme d'activité soumis à l'AMF, pour la période entre son embauche, en mai 2011, et l'ouverture du contrôle ;

Considérant enfin, que les mis en cause soutiennent que les réserves de l'AMF quant au fait que Mme C n'aurait pas été pleinement opérationnelle pour satisfaire aux exigences de l'agrément ne peuvent être interprétées autrement que comme discriminatoires puisqu'elle remplissait le niveau d'expérience requis par le Collège et qu'il ne peut être reproché à une personne revenant de maladie et souffrant d'un handicap de ne pas être pleinement et immédiatement opérationnelle ;

Considérant à cet égard qu'il est important de rappeler qu'à la lecture du *curriculum vitae* de Mme C dont le recrutement était envisagé par la société pour occuper le poste de gérant senior expérimenté en gestion collective, l'AMF a interrogé Bernheim France sur le poste qu'elle occupait depuis 2008, puisqu'aucun poste n'était mentionné à compter de cette date ; que M. A, alors président de Bernheim France, a informé l'AMF du handicap dont elle souffrait et de son absence d'activité professionnelle depuis 2008, en ajoutant « *Elle est aujourd'hui bien entendu pleinement opérationnelle* » ; qu'ainsi, si la situation particulière de Mme C avait été annoncée aux services de l'AMF, il n'en demeure pas moins que, contrairement à ce qu'a affirmé Bernheim France à l'AMF au moment d'obtenir la levée de la condition suspensive de son agrément et ainsi qu'il a été dit, Mme C n'a pas, pour des motifs étrangers à son handicap dont l'AMF avait été informée, dès le 1<sup>er</sup> mai 2011, pleinement assumé les fonctions de gérant senior en gestion collective, exigées par le Collège, pas plus que la fonction de « *responsable de la gestion collective* » tel que décrit dans le programme d'activité de la société, en vertu duquel elle devait être en charge, entre autres, « *de l'animation des comités de gestion hebdomadaires, de la gestion de fonds et de la mise en œuvre de la stratégie d'investissement* » ; que l'argument tiré de discrimination mis en avant par les mis en cause, qui manque en fait, doit être écarté ;

Considérant, au total, qu'il résulte de ce qui précède que Bernheim France n'a pas exercé son activité conformément aux conditions et aux limites de son agrément, et n'a pas mis en place les moyens humains adaptés et suffisants à son activité pendant la première année de son agrément ; que le manquement est ainsi caractérisé ;

#### **IV. SUR LE MANQUEMENT A L'OBLIGATION DE LOYAUTE ET DE TRANSPARENCE A L'EGARD DU COLLEGE**

Considérant que les notifications de griefs soutiennent que Bernheim France aurait mentionné dans son dossier de demande d'extension d'agrément des modalités d'exercice et d'organisation « *différentes de celles qu'elle envisageait réellement de mettre en œuvre* » et qu'elle « *n'aurait jamais envisagé de confier la gestion collective à Mme C* » ; qu'elles en déduisent que Bernheim France aurait manqué à son devoir de loyauté et de transparence à l'égard du Collège pour obtenir une extension d'agrément, en n'agissant pas de manière « *honnête, loyale et professionnelle [...]* afin de servir au mieux l'intérêt des clients » au sens de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que le grief formulé à Bernheim France est également notifié dans des termes identiques à MM. D, A et B, en leurs qualités de dirigeants responsables de la société et, pour le premier, de directeur général puis de président et, pour le second, de président jusqu'au 25 juillet 2011, et, pour le troisième, de directeur général délégué de la société à compter de cette même date, ainsi qu'à Mme C, en sa qualité de préposée de la société Bernheim France ;

#### **IV.1. Textes applicables**

Considérant qu'en application des dispositions de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF, les prestataires de services d'investissement doivent agir « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients* » et mettre en œuvre, au titre de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF « *les moyens humains adaptés et suffisants à son activité* » ;

#### **IV.2. Appréciation du manquement**

Considérant qu'ainsi que l'expliquent les mis en cause, l'objectif présenté par Bernheim France à l'AMF dès novembre 2009 était de créer une réplique Ucits du fonds offshore Diva Synergy BVI, géré par Bernheim France ; que la gestion des deux fonds devait être exactement la même ; que selon les mis en cause, « *La DGA de l'AMF a émis une réserve à cette demande quant à la séniorité de l'équipe de gestion en matière de gestion collective. Elle avait compris que nous souhaitions faire un « clone », mais soulignait trois aspects spécifiques de la gestion collective : la communication commerciale, plus sensible car elle s'adresse à tout public, la gestion des risques, du fait de quelques ratios supplémentaires, et la partie prestataires, car ils doivent être français pour certains d'entre eux* » ; que les mis en cause expliquent ainsi avoir créé un poste de responsable de la gestion collective dont les tâches excédaient celles habituellement confiées à un gérant et l'avoir confié à Mme C ;

Considérant qu'en l'état, les éléments du dossier ne permettent pas de caractériser suffisamment en quoi, au moment du dépôt de sa demande d'agrément et de la réalisation de la condition suspensive posée par le Collège, Bernheim France aurait eu *ab initio* la volonté de tromper l'AMF et aurait adopté une attitude déloyale à son égard ; qu'ainsi le manquement allégué à l'article 314-3 du règlement général de l'AMF n'est en tout état de cause pas caractérisé ;

### **V. IMPUTABILITE DES MANQUEMENTS RETENUS**

#### **V.1. A l'égard de Bernheim France**

Considérant que le troisième manquement, relatif à l'exercice non autorisé du service d'investissement de RTO est fondé sur les articles L. 532-9 et R. 532-13 du code monétaire et financier et 311-1 du règlement général de l'AMF, qui imposent aux sociétés de gestion de portefeuille de satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément ; que, le quatrième manquement, relatif à l'absence de mise en place de moyens humains adaptés et suffisants à son activité par Bernheim France en adéquation avec son programme d'activité et avec l'agrément qui lui avait été donné, est fondé sur l'article L. 532-9 du code monétaire et financier ainsi que sur les articles 311-1, 311-2, 313-7-2 et 313-54 du règlement général de l'AMF, qui imposent à la société de gestion de portefeuille de se conformer à son agrément et aux conditions qui l'encadrent, conformément à son programme d'activité qui doit préciser les conditions dans lesquelles elle envisage d'exercer la gestion des OPCVM, en utilisant en permanence les moyens humains adaptés et suffisants à son activité ; que Bernheim France est une société de gestion de portefeuille, les manquements ainsi caractérisés lui sont donc imputables, au premier chef ;

#### **V.2. A l'égard de MM. D, A et B**

Considérant qu'aux termes de l'article 313-6 alinéa 1 du règlement général de l'AMF, inchangé depuis les faits, « *la responsabilité de s'assurer que le prestataire de services d'investissement se conforme à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier incombe à ses dirigeants et, le cas échéant, à son instance de surveillance* » ;

Considérant qu'à compter du 28 septembre 2009, M. D a été directeur général, puis président de Bernheim France tout en étant dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier ; que les manquements retenus à l'encontre de la société lui sont donc imputables, en sa qualité de dirigeant, en vertu des dispositions de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF ;

Considérant que M. A a été président de Bernheim France du 28 septembre 2009 au 25 juillet 2011 et dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier sur cette même période ; que le

manquement retenu à l'encontre de Bernheim France commis avant le 25 juillet 2011, soit la méconnaissance du périmètre de l'agrément accordé par l'AMF pour l'exercice de la gestion collective, lui est bien imputable, en sa qualité de dirigeant, en vertu des dispositions de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF, mais uniquement pour la période comprise entre le 1<sup>er</sup> mai et le 25 juillet 2011 ;

Considérant que M. B est directeur général délégué et dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 4° du code monétaire et financier depuis le 25 juillet 2011 ; que les manquements retenus à l'encontre de Bernheim France, commis à compter du 25 juillet 2011, soit la méconnaissance du périmètre de l'agrément accordé par l'AMF pour l'exercice de la gestion collective à compter de cette date et l'exercice du service de réception et transmission d'ordres, pour la période entre le 10 août 2011 et le 10 février 2012, lui sont imputables, en sa qualité de dirigeant, en vertu des dispositions de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF ;

### **V.3. A l'égard de Mme C**

Considérant que la notification de griefs reproche à Mme C de n'avoir pris aucune décision d'investissement au sens de l'article 313-7-2 du même règlement, de n'avoir pas exercé les fonctions de gérant pour le compte de Bernheim France et, *a fortiori*, de n'avoir jamais exercé de façon effective les fonctions de responsable de la gestion collective, de sorte que la société « *n'aurait à aucun moment à compter de l'extension d'agrément accordée le 1<sup>er</sup> mai 2011, exercé l'activité de gestion collective conformément aux conditions et limites de son agrément* » ; qu'elle considère que ces faits sont de nature à caractériser un manquement à l'article 313-54 du règlement général de l'AMF, du fait que Bernheim France n'ait pas disposé des moyens humains adaptés et suffisants en l'absence d'un gérant expérimenté en gestion collective ; que la notification de griefs souligne la gravité du manquement en raison de la connaissance par Mme C de la condition posée par le Collège de son embauche en tant que gérante expérimentée en matière de gestion collective, pour que Bernheim France exerce son activité conformément à l'article 313-54 du règlement général de l'AMF ; que la notification de griefs impute également à Mme C le manquement à l'article 314-3 du règlement général de l'AMF notifié à Bernheim France, qui n'aurait ainsi pas agi « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients* » ;

Considérant que l'obligation pour la société de gestion de mettre en œuvre des moyens humains adaptés et suffisants à son activité telle que définie à l'article précité 313-54 du règlement général, ainsi que celle d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle servant au mieux l'intérêt des clients définie à l'article 314-3, sont issues des dispositions figurant aux « *chapitres III, IV et V du présent titre* » au sens de l'article 315-73, devenu 315-66, du règlement général et s'appliquent donc « *aux personnes concernées mentionnées au II de l'article 312-2* » qui dispose « *au sens du présent livre, une personne concernée est toute personne qui est : (...) 3° Un salarié du prestataire ou d'un agent lié du prestataire de services d'investissement* » ; que le manquement à l'article 314-3 du règlement général de l'AMF a été écarté mais que le manquement à l'article 313-54 du règlement général de l'AMF est au titre de ceux pouvant être imputables à un salarié d'une société de gestion ;

Considérant que le manquement à l'article 313-54 du règlement général de l'AMF est relatif à la mise en œuvre par la société de gestion des moyens humains adaptés et suffisants à son activité ; que si Mme C avait effectivement connaissance de la mise en garde de l'AMF quant à la nécessité de son embauche pour pallier les lacunes des gérants de Bernheim France en matière de gestion collective, elle n'avait et n'a toujours aucun rôle de direction au sein de Bernheim France ; qu'elle n'est à l'initiative ni de l'organisation mise en place par Bernheim France sur la gestion du fonds Diva Synergy Ucits, ni de la répartition des rôles au sein du comité d'investissement ; qu'en conséquence, les circonstances ne permettent pas d'imputer les manquements commis par Bernheim France à Mme C, cette dernière n'ayant pas eu de prise d'une part sur les moyens humains de Bernheim France, et d'autre part sur leur mise en œuvre ;

Considérant, de plus, que comme elle l'a indiqué en audition, Mme C était dans une perspective de réinsertion professionnelle dans le monde du travail après quatre années sans emploi et avec des problèmes de santé ; qu'en conséquence, le manquement ne sera pas retenu à l'encontre de Mme C qui sera mise hors de cause ;

## **VI. SANCTION ET PUBLICATION**

Considérant qu'il résulte des dispositions de l'article L. 621-15 II a) et b) du code monétaire et financier que la Commission des sanctions peut sanctionner les manquements commis par Bernheim France et ses dirigeants à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF ;

Considérant qu'en application du a) du III de ce même article, la Commission peut prononcer à l'encontre de Bernheim France 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 ; que les faits constatés s'étant déroulés entre les mois de décembre 2009 et février 2012, la Commission peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 10 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés pour les faits commis antérieurement à l'entrée en vigueur de la loi de régulation bancaire et financière, le 24 octobre 2010, et de 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés pour les faits commis à compter de cette date ;

Considérant qu'en application du b) du III de ce même article, la Commission peut prononcer à l'encontre des personnes physiques mises en cause l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; qu'elle peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 300 000 euros ou au quintuple du montant des profits éventuellement réalisés, le montant de la sanction n'ayant pas été modifié par la loi de régulation bancaire et financière, du 24 octobre 2010 ;

Considérant que le dossier ne contient pas d'élément sur l'existence de tels profits ;

Considérant, s'agissant de la gravité du manquement relatif à l'exercice du service de réception et transmission d'ordres sans agrément, que les mis en cause avaient détecté l'incompatibilité de l'exercice de cette prestation avec leur agrément dès le mois d'août 2011, mais qu'ils ont tardé, pendant sept mois, à mettre fin à cette situation, les transactions ayant « *repris par oubli début février 2012* » [cote 552] ; que, néanmoins, Bernheim France a tenté d'en limiter l'étendue en demandant à la société X de cesser de la solliciter à ce titre ;

Considérant enfin, s'agissant de la gravité du manquement relatif à la méconnaissance de l'agrément accordé par l'AMF pour l'exercice de la gestion collective, que sera prise en compte l'importance, pour la protection des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés, du respect effectif des conditions posées par le Collège de l'AMF relatives à l'octroi d'un agrément, tout particulièrement lorsqu'il s'agit de l'exercice de la gestion collective et de la nécessité de renforcer l'équipe de gestion par le recrutement de gérants expérimentés dans ce domaine, et ceci d'autant plus lorsque l'octroi de l'agrément permettant à Bernheim France d'étendre ses activités de la gestion de fonds de droit étranger à la gestion collective, qui met en œuvre des fonds de droit français ouverts au grand public, avait été conditionné par les engagements pris par la société à cet égard ;

Considérant que pour l'individualisation des sanctions prononcées à l'égard des dirigeants personnes physiques, il convient de tenir compte de la durée pendant laquelle ils ont exercé leurs fonctions de dirigeants responsables ainsi que de l'importance de la part prise par chacun dans les choix relatifs à l'organisation interne de leur société ; qu'il sera également tenu compte de la situation financière des mis en cause personnes physiques et de celle de la SAS Bernheim Dreyfus & Co ;

Considérant que la publication de la présente décision ne risque ni de perturber gravement les marchés financiers ni de causer un préjudice disproportionné aux personnes sanctionnées ; qu'elle sera donc ordonnée ;

**PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Michel Pinault, par Mme Marie-Hélène Tric, présidente de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, MM. Guillaume Goulard, Christophe Soulard, Mme France Drummond, MM. Bernard Field, Lucien Millou et Miriasi Thouch, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- mettre hors de cause Mme C ;
- prononcer à l'encontre de Bernheim Dreyfus & Co SAS une sanction pécuniaire de 80 000 (quatre-vingt mille) euros ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 30 000 (trente mille) euros ;
- prononcer à l'encontre de M. D une sanction pécuniaire de 30 000 (trente mille) euros ;
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 30 000 (trente mille) euros ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers, dans des conditions propres à assurer l'anonymat de la personne mise hors de cause.

A Paris, le 17 mars 2015,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Marc-Pierre Janicot

Michel Pinault

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