

# 5

## CHAPITRE 5 LA SURVEILLANCE ET LA DISCIPLINE DES MARCHÉS EN 2003

- p. 139 1  
La surveillance des marchés
- p. 140 2  
Le contrôle des prestataires de services  
d'investissement
- p. 144 3  
Les enquêtes menées par la COB
- p. 146 4  
Les transmissions à d'autres autorités
- p. 147 5  
Les sanctions prononcées par le CMF,  
la  et le CDGF
- p. 168 6  
Le nouveau dispositif répressif de l'AMF

La Commission des opérations de bourse et le Conseil des marchés financiers, réunis depuis le 24 novembre 2003 au sein de l'Autorité des marchés financiers, mènent une action déterminée afin de s'assurer de la sécurité de l'épargne investie dans les instruments financiers et tous autres placements donnant lieu à appel public à l'épargne, de l'égalité de traitement des investisseurs, de la transparence de l'information qu'ils reçoivent, et du bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

- Jusqu'au 24 novembre 2003, les services de contrôle et d'enquête du CMF et de la COB ont travaillé chacun dans leur domaine, conformément à leurs missions respectives. En 2003, la COB a poursuivi ses activités de surveillance des marchés afin de détecter d'éventuelles anomalies pouvant déboucher sur des enquêtes. Elle a également contrôlé l'activité des acteurs de la gestion pour compte de tiers, par le biais de vérifications sur pièces et de visites sur place. Le CMF a assuré le contrôle des autres prestataires de services d'investissement et des infrastructures de marché, au moyen de contrôles sur pièces et sur place.

#### Bilan des contrôles menés par la COB et le CMF jusqu'au 24 novembre 2003, puis poursuivis par l'AMF

	EN 2003
Situations de marché examinées (COB)	1 469
Enquêtes ouvertes (COB)	85 <sup>1</sup>
Contrôles des acteurs de la gestion pour compte de tiers (COB)	64
Contrôles des prestataires de services d'investissement (CMF)	74 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> dont 10 par l'AMF.

<sup>2</sup> dont 1 par l'AMF.

<sup>3</sup> Voir *infra*, Chapitre V page 168.

<sup>4</sup> Conseil de discipline de la gestion financière.

Dès février 2004, les équipes de contrôle et d'enquête ont été réorganisées au sein de deux grandes fonctions, le contrôle des prestataires et des

infrastructures de marché, d'une part, et la surveillance des marchés et les enquêtes, d'autre part. Cette nouvelle organisation est détaillée à la fin du présent chapitre<sup>3</sup>.

- Chacune des autorités qui a donné naissance à l'AMF disposait d'un pouvoir de sanction propre. Ainsi, entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 24 novembre 2003, la COB, le CMF et le CDGF<sup>4</sup> ont prononcé 33 décisions de sanctions qui ont visé 61 personnes physiques et morales.

#### Bilan des sanctions prononcées du 1<sup>er</sup> janvier au 24 novembre 2003

	COB	CMF	CDGF	TOTAL
Nombre de décisions de sanction	17	6	10	33
Personnes physiques ou morales sanctionnées	24	16	21	61

À sa création, fin novembre 2003, l'AMF a hérité de 14 procédures de sanction qui avaient été initiées par ses prédécesseurs, si bien qu'elle a très rapidement pu prendre ses premières décisions de sanction. Les trois premières sanctions de l'année 2004 sont détaillées dans le présent chapitre.

Entre le 24 novembre 2003 et fin mars 2004, l'AMF a ouvert 23 procédures de sanction.

# 1 LA SURVEILLANCE DES MARCHÉS

La COB et le CMF disposaient d'outils qui, à travers un grand nombre d'écrans disponibles permettant, *via* des systèmes de requête, de connaître le détail des transactions réalisées sur l'ensemble des valeurs cotées sur les marchés français réglementés ou non, et d'avoir, ainsi, la connaissance la plus large possible du marché.

## A Les activités de la surveillance du CMF

Pour déceler des anomalies de marché et structurer les travaux d'investigation à l'égard des prestataires et des infrastructures de marché, les inspecteurs ont recours à l'extraction et à l'analyse des données du Système de Collecte et d'Analyse (SCAN) qui permet de traiter les transactions réalisées par des prestataires actifs en France sur les instruments financiers admis aux négociations d'un marché réglementé français, y compris celles réalisées de gré à gré. La détection de transactions irrégulières conduit l'inspecteur à un examen plus approfondi, soit en interrogeant le prestataire, soit en lançant une mission d'inspection sur place.

SCAN dispose en ligne, dans sa base, de l'historique d'une année glissante. Ceci correspondait à fin 2003, à 138 millions d'ordres et 76 millions de transactions transmises par l'entreprise de marché ainsi que 12 millions d'opérations déclarées par 302 prestataires de services d'investissement, dont 82 en direct et 220 sous mandat, *via* le système de *reporting* direct des transactions (RDT).

L'utilisation de SCAN a été orientée sur :

- l'exploitation de l'ensemble des données pour appréhender l'activité d'un prestataire. Ainsi, l'analyse de son activité en termes d'instruments traités et de typologies d'interventions permet d'orienter le contrôle vers des comportements systématiques, même de faible ampleur unitaire, plutôt que sur la recherche d'anomalies ponctuelles et fortuites.
- l'axe « surveillance », la poursuite de la mise au point des familles de contrôles et la compilation de statistiques.

En ce qui concerne le contrôle récurrent sur pièces, les données collectées dans la base SCAN servent à s'assurer du respect de la réglementation, par exemple :

- les dispositions du Titre V du règlement général du CMF, notamment lors des offres publiques ;

- les règles de concentration des ordres énoncées aux articles 4-1-32 et 4-1-33 du règlement général du CMF ;
- l'obligation de l'entreprise de marché de vérifier le respect de ses règles par ses membres en contrôlant par exemple la cohérence du paramétrage des ordres, la présence des apporteurs de liquidité dans le carnet d'ordres d'Euronext ;
- la justification des prix lorsque les transactions sont effectuées hors marché afin de vérifier le respect de l'article 3-4-2 du règlement général du CMF ;
- les variations observées aux fixages de clôture d'Euronext ainsi que la volatilité des cours des contrats sur l'électricité négociés sur la plateforme gérée par Powernext, notamment au cours de la canicule d'août 2003.

Le CMF a assuré la continuité de son informatique de production SCAN, notamment en adaptant le système de *reporting* direct de transactions à la décision n° 2002-02, en accueillant deux nouveaux flux provenant d'Euroclear Bank et de Clearstream, en modifiant la collecte d'informations pour intégrer les évolutions du flux « satellite » d'Euronext et en optimisant les accès des utilisateurs aux données. L'évolution et l'intégration des marchés Euronext, le MATIF et le MONEP, transférés sur le système Liffe-Connect, ont nécessité des développements.

Le développement applicatif a porté avant tout sur l'analyse des transactions obligatoires pour mettre au point des traitements complexes de rapprochement de données à des fins de contrôle de transactions en grande partie hors marché.

## B Les activités de la surveillance de la COB

Un système de détection automatisé des anomalies sur les marchés, dénommé « contrôle en différé », a été développé depuis 13 ans. Grâce à une batterie de tests statistiques (70 critères), il génère des alertes qui permettent de savoir sur quelles valeurs des anomalies ont été détectées et doivent être analysées en priorité.

En se fondant sur ces outils, une analyse de marché, de la presse et des forums financiers est menée quotidiennement. C'est ainsi qu'en 2003, 1 469 situations de marché ont été examinées, soit une augmentation de 5 % par rapport à l'année antérieure. Quand rien n'a pu expliquer l'anomalie détectée, et s'il semble donc qu'une infraction a pu être commise, une proposition d'ouverture d'enquête est soumise au directeur général de la COB (depuis le 24 novembre 2003, au secrétaire général de l'AMF).

La surveillance des marchés a continué en 2003 à améliorer la performance de ses tests, en particulier ceux relatifs aux comportements des prestataires sur chacune des valeurs cotées sur Euronext Paris.

Par ailleurs, la surveillance des transactions sur les obligations a fait l'objet d'importants travaux. Le régulateur dispose désormais d'outils performants

pour détecter les abus qui peuvent se produire sur ce marché, qui est par essence plus difficile à surveiller car les transactions s'y font principalement de gré à gré.

La cellule de surveillance de l'internet a finalisé le développement de son outil de recherche et d'analyse sémantique. Ce logiciel sans équivalent permet aujourd'hui un traitement automatisé et intelligent du volume très important d'informations disponibles sur les forums financiers.

## 2 LE CONTRÔLE DES PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

Pour assurer leurs missions de surveillance des prestataires, le CMF et la COB menaient des contrôles sur pièces et sur place.

Outre ses moyens propres, l'article L.622-9 du code monétaire et financier et le décret n° 98-1016 du 9 novembre 1998 permettaient au CMF de recourir à des corps de contrôle extérieurs pour accomplir sa mission. Des conventions avaient été conclues avec l'entreprise de marché (Euronext), le dépositaire central (Euroclear France) et le secrétariat général de la Commission bancaire ainsi que divers cabinets d'audit.

### A Le bilan des contrôles du CMF

#### 1 Les contrôles sur pièces

Les principales actions du CMF en matière de contrôle ont été menées sous les formes suivantes.

##### 1/a Rapports annuels

Les rapports de contrôle des services d'investissement que les prestataires, l'entreprise de marché, la chambre de compensation et le dépositaire central doivent remettre au CMF en avril au titre de l'exercice précédent fournissent un état des lieux et servent à orienter les contrôles sur place.

Comme précédemment, le CMF a proposé aux prestataires habilités, pour l'élaboration du rapport annuel 2002<sup>5</sup>, un formulaire comprenant une table de référence des principales dispositions de sa réglementation. L'utilisation systématique de ce questionnaire permet de normaliser les réponses, facilite leur analyse et permet un suivi statistique des travaux de contrôle des services d'investissement déclarés par les prestataires. Le formulaire 2002

demandait si au regard de chacune des dispositions législatives et réglementaires, les prestataires habilités avaient établi une procédure interne matérialisant le contrôle de premier niveau. Ainsi il permettait d'apprécier les conditions dans lesquelles le contrôle des services d'investissement avait été effectué.

La diminution permanente d'année en année du taux de non-respect des obligations et de l'absence de réponse permet de penser que le rapport fournit en pratique aux responsables de contrôle des services d'investissement (RCSI) une méthode et un plan de travail.

Selon les déclarations recueillies, les services d'investissement et services assimilés les plus exercés sont la réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers (pratiquées par 89 % des prestataires habilités), suivies de la tenue de compte-conserverie (65 %). De nombreux prestataires n'utilisent pas en totalité les agréments dont ils disposent.

##### 1/b Rapports spécifiques

Le CMF a demandé aux responsables du contrôle interne des prestataires de services d'investissement d'établir un rapport spécifique pour septembre 2003 sur les procédures de contrôle de la provision des comptes, de la couverture des positions et des engagements des donneurs d'ordre.

La synthèse des rapports spécifiques établis en 2002 traitant des procédures de l'entrée en relation avec les clients<sup>6</sup> a mis au jour des difficultés d'interprétation en premier lieu de l'étendue de l'obligation de vérification de l'identité des clients, en deuxième lieu des catégories de clients concernées par l'obligation d'évaluation de la compétence professionnelle du client, en troisième lieu de la fourniture d'une information adaptée et du périmètre des relations devant être régies par une convention de compte ou de service. Ainsi, l'étude a cherché à clarifier les responsabilités de vérification de l'identité des clients et les modalités de sa mise en oeuvre, les attentes en matière d'évaluation de la compétence des clients et les obligations de contractualisation des relations.

Par ailleurs, un questionnaire a été adressé à tous les prestataires pour mieux connaître l'activité d'analyse financière exercée par chacun et évaluer les mesures prises pour se mettre en conformité avec la décision n° 2002-01 du CMF. En outre, les prestataires offrant un service de réception-transmission ou d'exécution d'ordres de bourse via internet ont été invités à présenter au CMF leur dispositif pour répondre aux obligations définies dans la décision n° 1999-07 du CMF, notamment en ce qui concerne l'identification des opérations inhabituelles et la vérification de la cohérence des ordres.

##### 1/c Réclamations

Le CMF recevait des réclamations de particuliers à l'encontre des intermédiaires financiers, de l'entreprise de marché et du dépositaire central. En 2003, une trentaine de courriers de ce type ont été reçus par l'Inspection du CMF. Ces réclamations concernent pour la plupart des litiges nés de la transmission d'ordres, du suivi des positions ou de la tarification.

<sup>5</sup> La synthèse des rapports 2002 est parue dans la revue mensuelle du CMF n° 63 de novembre 2003.

<sup>6</sup> Revue mensuelle du CMF n° 63 de novembre 2003.

Quelques courriers ont concerné des questions plus précises comme des titres non dématérialisés ou la répartition des ordres lors d'une introduction en bourse. Comme convenu entre la COB et le CMF, les auteurs de ces courriers ont été invités à prendre l'attache du Médiateur de la COB, même si l'Inspection effectuait un contrôle.

1/d

#### Surveillance des infrastructures de marché

La tenue de réunions mensuelles avec les responsables du contrôle d'Euronext Paris, de Clearnet et d'Euroclear France a contribué à l'action de surveillance des marchés. Parmi les points faisant l'objet d'un suivi avec Euronext ont figuré :

- la surveillance de l'utilisation des différentes natures de transactions (compte propre – compte clients – apporteur de liquidité) ;
- le contrôle des membres du marché ;
- les évolutions techniques liées au compte rendu des ordres et des transactions ;
- l'examen des incidents de marché.

L'Inspection du CMF a coopéré, conjointement avec celle de la COB, avec des autorités étrangères dans le cadre de la surveillance des marchés d'Euronext. Ainsi les autorités exerçant la tutelle d'Euronext ont comparé leurs méthodes de supervision de l'entreprise de marché par la conduite de travaux de vérification de l'application de la règle de la meilleure exécution par des entreprises d'investissement intervenant dans plusieurs marchés nationaux d'Euronext. Elles ont également décidé de coordonner leurs actions de supervision et de contrôle.

Tous les deux mois, l'Inspection du CMF a examiné avec Clearnet et Euroclear les suspens de règlement-livraison de titres enregistrés chez les adhérents et les incidents informatiques de la chambre de compensation et du dépositaire central. L'attention du CMF s'est portée en particulier sur les adhérents de Clearnet présentant un pourcentage de suspens relativement élevé et les suspens propres de Clearnet. Le problème spécifique des suspens d'OPCVM indiciels cotés en bourse (*Trackers ou exchange traded funds*) a été étudié pour réduire leur incidence. En rapport avec les informations fournies par Euroclear, l'Inspection a effectué des contrôles sur les adhérents teneurs de compte-conservateurs dont les comptes enregistrant leurs avoirs propres présentaient des suspens. Ces travaux ont montré que les prestataires avaient adopté des procédures pour limiter les défaillances de livraison et avaient recours aux emprunts de titres mais étaient parfois confrontés à une liquidité insuffisante des instruments financiers recherchés pour éviter un suspens. Une demande d'explication assortie d'un rappel à l'ordre a été adressée à tout teneur de comptes-conservateur qui ne semblait pas avoir mis en œuvre l'obligation résultant de l'article 6-3-3 du règlement général du CMF de distinguer dans les livres du dépositaire central ou des dépositaires centraux auxquels il adhère les avoirs des OPCVM dont il est dépositaire, les avoirs de ses clients et ses avoirs propres.

2

#### Les contrôles sur place

En 2003, le CMF a finalisé 12 missions d'inspection initiées en 2002 et ouvert 73 missions nouvelles. Le Secrétaire général de l'AMF a ouvert une mission supplémentaire à la fin de l'année 2003. Le programme fixé en début d'année a été respecté.

Les deux tiers de ces missions ont été confiées à des corps de contrôle externes ; ainsi, 23 ont été confiées à 4 cabinets d'audit, 14 à Euronext et 10 à la Commission bancaire. Lorsque le CMF précédemment, et l'AMF aujourd'hui, confie à des corps de contrôle extérieurs le soin de procéder pour leur compte, les mandataires disposent de l'ensemble des prérogatives dévolues au régulateur, ce qui implique que le secret professionnel ne leur est pas opposable. Le régulateur est responsable à l'égard des tiers du respect des dispositions législatives et réglementaires par les mandataires et aussi des suites réservées à ces missions.

Parmi les 74 missions lancées en 2003, 5 ont examiné l'intermédiation obligatoire et ont été l'occasion de préciser dans un article<sup>7</sup> les règles déontologiques applicables à cette activité. 10 missions ont concerné le respect des règles relatives à l'analyse financière et l'évaluation de la mise en œuvre de la décision n° 2002-01 du CMF<sup>8</sup>. 24 missions visaient à contrôler le respect des obligations déclaratives des prestataires habilités en matière de transactions énoncées dans la décision n° 2002-02 du CMF et dans les règles d'Euronext. Des missions auprès des 11 prestataires dont l'agrément avait été délivré dans les 12 derniers mois ont examiné la conformité des moyens d'exercice des services d'investissement avec le programme d'activité approuvé par le CMF. 2 missions ont porté sur l'exercice de la tenue de compte-conservation par des établissements de crédit désignés par leur groupe pour centraliser cette activité et l'exercer comme mandataire des autres teneurs de compte-conservateurs du groupe, et 1 mission a été lancée à la suite d'une réclamation d'un prestataire. 5 rapports établis en 2003 par l'Inspection du CMF ont été suivis de l'ouverture d'une procédure disciplinaire par le CMF et 2 rapports ont fait l'objet d'une notification de griefs par le Président, après examen par l'une des Commissions spécialisées du Collège de l'AMF.

Par ailleurs, le CMF a effectué des diligences à partir de 28 dossiers communiqués par la Commission bancaire ou la Commission des opérations de bourse en raison de faits susceptibles de constituer des manquements au regard de la réglementation du CMF. 3 de ces transmissions ont entraîné l'ouverture de procédures disciplinaires. Des faits mis en évidence par la Commission bancaire ont permis d'identifier des difficultés dans la répartition des responsabilités de la tenue de compte entre le négociateur et le compensateur multiple et ont donné lieu à la publication d'un article dans la revue mensuelle du CMF<sup>9</sup> précisant les règles applicables à chacune des parties.

<sup>7</sup> Revue mensuelle du CMF n° 61 de septembre 2003.

<sup>8</sup> Les constats recueillis au cours de ces travaux ont été publiés dans la revue mensuelle du CMF n° 62 d'octobre 2003.

<sup>9</sup> Revue mensuelle du CMF n° 61 de septembre 2003.

## B

### Le contrôle des acteurs de la gestion pour compte de tiers par la COB

#### 1

#### La surveillance du secteur de la gestion pour compte de tiers

La COB a assuré, en 2003, au travers de vérifications sur pièces et sur place un suivi régulier des sociétés de gestion de portefeuille, des sociétés de gestion collective, des prestataires de services d'investissement (PSI) exerçant une activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers à titre accessoire et des établissements dépositaires d'OPCVM.

Le contrôle de ces entités consiste à vérifier la conformité des conditions d'activité aux déclarations sur la base desquelles le régulateur leur a délivré un agrément ou a approuvé leur programme d'activité, et à s'assurer que celles-ci disposent en permanence de moyens adaptés. Ce contrôle porte également sur le respect des règles de bonne conduite.

#### 1/a

#### Les vérifications sur pièces menées par la COB

Ces vérifications ont été effectuées sur l'ensemble des sociétés de gestion, des OPCVM et la majeure partie des autres prestataires de services d'investissement. Elles ont notamment porté en 2003 sur :

- le niveau des fonds propres : 47 sociétés de gestion présentaient un niveau de fonds propres insuffisant au regard des exigences réglementaires, susceptible de conduire à un retrait d'agrément d'office. Au 31 décembre 2003, leur situation a été régularisée (augmentation de capital, mise en place de prêts d'actionnaire, diminution du montant des dividendes distribués, etc.) ;
- l'examen des comptes annuels et des fiches de renseignements annuelles. Ces documents doivent être transmis au régulateur par toutes les sociétés de gestion et les prestataires autorisés à fournir le service de gestion de portefeuille. La première action menée a consisté à récupérer les documents qui n'étaient pas adressés dans les délais. Une analyse exhaustive de leur contenu a permis de détecter les informations sensibles devant donner lieu à une surveillance particulière. Par la suite, des actions ciblées ont pu être menées auprès de structures de gestion, permettant de régulariser un certain nombre de points.

#### 1/b

#### Les vérifications sur place menées par la COB

Au cours de l'année 2003, 64 sociétés de gestion ou prestataires de services d'investissement ont fait l'objet d'une visite de la COB.

Les contrôles sur place ont pour objectif de s'assurer que les moyens, l'organisation et les modalités de fonctionnement des sociétés visitées sont conformes aux dispositions législatives et réglementaires ainsi qu'au dossier d'agrément qu'elles ont fourni.

Un contrôle sur place se déroule sur une période de quelques jours. Dans la grande majorité des cas<sup>10</sup>, le

régulateur a adressé une lettre d'observation faisant part des anomalies relevées au cours de ses visites et demandant à la société de régulariser la situation. Ces demandes ont fait l'objet d'un suivi. Elles ont toutes fait l'objet d'une régularisation, dont le délai constaté sur l'année 2003 allait de 1 à 5 mois.

Lors de demandes d'extension d'agrément de sociétés de gestion, les services de la COB ont effectué une visite sur place afin de vérifier la conformité du fonctionnement de la société aux règles en vigueur. Les anomalies détectées ont été corrigées préalablement à la présentation de la demande d'extension à la Commission et avant qu'elle ne statue.

Sur l'ensemble des anomalies relevées en 2003, les plus fréquentes concernaient les thèmes suivants.

#### L'organisation des acteurs de la gestion, notamment les moyens en personnel, les conflits d'intérêt et les incompatibilités de fonctions

22 sociétés visitées en 2003 ne disposaient plus des moyens minimum prévus par les textes.

Ces sociétés ont dû revoir leur programme d'activité.

La COB a rappelé à ces sociétés de gestion que leur direction devait être assurée de manière effective par au moins deux dirigeants dont un à temps plein et qu'elles devaient disposer en permanence de deux gérants à temps complet possédant l'expérience et la qualification adéquates. La COB a veillé à ce que la situation soit régularisée.

Dans 11 % des sociétés contrôlées, un gérant financier investissait à la fois pour le compte de la société et pour le compte de la clientèle. La COB a demandé que ces prestataires de services d'investissement organisent une stricte séparation entre l'activité de gestion pour le compte de tiers et celle pour compte propre de l'établissement.

Enfin, la COB a dû demander qu'il soit mis fin aux incompatibilités constatées entre des fonctions de gérant financier, de contrôleur interne ou de déontologue. En effet, les personnes ayant une mission de contrôle ne peuvent exercer d'autres activités opérationnelles, notamment celles qui seraient soumises à leur propre contrôle. Ces incompatibilités ont été relevées dans 17 % des sociétés contrôlées.

#### L'activité de gestion - le programme d'activité

La COB a demandé en 2003 aux sociétés de gestion de vérifier l'adéquation entre le service de gestion qu'elles entendent développer et les moyens prévus dans leur programme d'activité. Une description détaillée en termes qualitatifs (appréciation du risque, instruments financiers difficiles à valoriser) comme quantitatifs (par exemple en termes de nombres de comptes) permet d'en mesurer la cohérence.

La nécessité de définir des règles d'affectation préalables en cas d'ordres groupés, afin d'assurer le respect du principe d'égalité de traitement entre les investisseurs, a dû être rappelée. Les prestataires ont été invités à soumettre ces règles à l'appréciation du régulateur, notamment à l'occasion de l'examen de leur programme d'activité.

<sup>10</sup> L'ampleur et la gravité des dysfonctionnements constatés ont conduit le Directeur général de la COB à ouvrir 6 enquêtes du fait d'agissements de sociétés de gestion constatés.

### Le contrôle interne

23 sociétés de gestion visitées en 2003 ne disposaient pas d'un recueil de procédures de contrôle et plus de la moitié affichaient des contrôles insuffisants au regard de leurs activités. Aux termes de la réglementation, les sociétés de gestion doivent mettre en place les moyens et procédures permettant de contrôler leurs activités et celles de leurs intermédiaires et dépositaires. Les régularisations nécessaires ont été effectuées.

La mise en place d'un contrôle interne, sous la surveillance d'une personne nommément désignée à cet effet au sein de l'établissement, est une exigence centrale pour assurer la fiabilité et le respect des procédures, la prévention du risque opérationnel et, en fin de compte, la sécurité des activités.

La COB a rappelé que les documents attestant des diligences menées en matière de contrôle interne doivent être conservés dans l'établissement. Cette traçabilité offre la possibilité de justifier de la réalité du contrôle interne.

La COB a autorisé en 2003, au cas par cas, que les diligences du contrôleur interne d'une société de gestion puissent être effectuées par un prestataire externe. Dans ce cas, la mission doit être formalisée dans une convention détaillant le programme de contrôle et la périodicité de la prestation.

Avant sa signature, ce document est soumis à l'examen du régulateur.

### Le contrôle de la déontologie

21 sociétés de gestion contrôlées en 2003 n'effectuaient aucun contrôle déontologique.

Les sociétés de gestion doivent établir un dispositif de contrôle des opérations pour compte propre des personnes affectées à l'activité de gestion afin d'en assurer la transparence, quelle que soit la domiciliation du compte titres. Les documents permettant d'attester l'application de ce dispositif doivent être établis et conservés.

Il a été signifié aux sociétés de gestion bénéficiant d'un agrément pour le capital investissement qu'elles sont également concernées par la nécessité de mettre en place des contrôles de cette nature. Elles peuvent en effet être amenées, lors de prises de participation, à détenir des informations confidentielles sur la stratégie de sociétés cotées, et les fonds qu'elles gèrent sont susceptibles de détenir des titres inscrits sur les marchés réglementés.

### Les procédures de lutte contre le blanchiment d'argent

32 sociétés de gestion contrôlées n'avaient pas pris de mesures particulières à cet égard, soit en ne désignant pas de correspondant TRACFIN<sup>11</sup>, soit en ne procédant à aucune vérification de l'identité de leur client, estimant que cette tâche incombait au distributeur de l'OPCVM.

Si les insuffisances dans ce domaine ont été principalement constatées dans les sociétés de gestion généralistes, les deux tiers des sociétés de capital investissement visitées ne faisaient pas preuve de vigilance dans la lutte contre le blanchiment.

Conformément à l'article 18 du règlement COB n° 96-03, les sociétés de gestion doivent se doter de

procédures et d'une organisation permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'information concernant la lutte contre le blanchiment d'argent.

Il a été rappelé qu'avant toute opération pour le compte d'une personne, son identité doit être vérifiée et, si elle n'agit pas pour son compte propre, l'identité du client final doit être connue.

### Les relations avec les clients

21 sociétés de gestion contrôlées ne disposaient pas de mandats conformes à la réglementation en vigueur. La moitié d'entre elles ne délivraient pas aux investisseurs l'information prévue par les textes (clef de répartition des commissions de mouvement entre les différents intermédiaires, OPCVM du groupe utilisés dans la gestion, alors que ces informations doivent être mentionnées dans le rapport annuel des OPCVM et/ou dans le compte-rendu de gestion annuel des mandants). Il y a été remédié.

Les relations avec les mandants, les porteurs de parts ou d'actions d'OPCVM font régulièrement l'objet d'observations notamment au regard de l'article 12 du règlement COB n° 96-02 et des articles 8, 22 et 23 du règlement COB n° 96-03.

Les porteurs de parts ou d'actions d'OPCVM doivent également être informés de la politique menée par les gérants en matière de droit de vote aux assemblées générales.

### Les relations avec l'Autorité des marchés financiers

Il est apparu au cours de ces contrôles que les dispositions de l'article 16 du règlement COB n° 96-02 étaient souvent ignorées. Plus des deux tiers des sociétés de gestion qui ont été contrôlées en 2003 n'ont pas procédé aux diligences nécessaires.

Il est rappelé qu'une société de gestion doit aussitôt informer l'AMF des modifications portant sur les éléments caractéristiques qui figuraient dans le dossier d'agrément initial.

Par ailleurs, la société de gestion dispose d'un délai de 6 mois pour adresser à l'AMF copie du bilan, du compte de résultat et de ses annexes, du rapport annuel de gestion et de ses annexes, ainsi que des rapports général et spécial du commissaire aux comptes. Ce délai est de 4 mois s'agissant de la fiche de renseignements annuelle.

## 2 Les contrôles menés sur les établissements exerçant une activité de dépositaire d'OPCVM

En 2003, les 87 dépositaires d'OPCVM en activité ont adressé leur cahier des charges actualisé à la COB. Celle-ci a adressé un questionnaire à une vingtaine d'entre eux, retenus comme représentatifs, sur leur dispositif dépositaire OPCVM afin de recueillir des informations sur l'évolution du métier.

Par ailleurs, 5 dépositaires d'OPCVM ont fait l'objet d'une visite du régulateur afin de vérifier que ces entités respectaient les dispositions législatives précisées dans l'instruction COB de novembre 1993 relative aux missions et moyens des dépositaires d'OPCVM.

<sup>11</sup> TRACFIN (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins) est un service administratif rattaché au ministère de l'économie, des finances et de l'industrie. Il a été créé par un décret du 9 mai 1990, mais c'est la loi n°90-614 du 12 juillet 1990, modifiée – insérée depuis décembre 2000 dans le code monétaire et financier –, qui a clairement défini ses attributions en matière de lutte contre le blanchiment.

L'autorité de régulation a adressé à ces établissements une lettre d'observation faisant part des anomalies relevées :

- la déficience des règles d'indépendance et de contrôle dépositaire ;
- l'absence de contrôle des délégataires ;
- la connaissance insuffisante de la réglementation COB en matière de ratios réglementaires des OPCVM, des règles spécifiques d'investissement mentionnées dans la notice d'information et des règles relatives au montant minimum d'un OPCVM ;
- l'absence de contrôle annuel de la fonction dépositaire par le commissaire aux comptes, portant sur la vérification des comptes ouverts dans les livres du dépositaire au nom de l'OPCVM.

Si la loi pose les principes fondamentaux de la fonction de dépositaire OPCVM et en explicite les responsabilités, l'instruction COB de novembre 1993 s'apparente à un guide utile à l'établissement d'un cahier des charges. Ce dernier ne saurait néanmoins se limiter à la simple reprise des dispositions contenues dans le texte de la Commission.

En effet, le cahier des charges de chaque dépositaire doit préciser et décrire, sans que cette liste soit limitative :

- la procédure d'acceptation et de maintien de la mission ;
- les procédures de contrôle, notamment sur les valeurs liquidatives (valorisation, ratios, passif) et sur la régularité des décisions de la société de gestion ;
- les procédures de traitement des anomalies ;
- les conséquences des diligences effectuées antérieurement sur le programme de contrôle annuel (le cas échéant) ;
- les systèmes d'échange d'informations avec les différentes sociétés de gestion ;
- les moyens utilisés par le contrôleur dépositaire (humains et techniques).

## 3 LES ENQUÊTES MENÉES PAR LA COB

Le directeur général de la COB a décidé l'ouverture de 75 enquêtes en 2003. En outre, le secrétaire général de l'AMF a ouvert 10 enquêtes entre le 24 novembre et le 31 décembre 2003.

	2001	2002	2003
Enquêtes ouvertes par la COB	90	80	85 <sup>12</sup>

### A Origine et typologie des enquêtes

La moitié des enquêtes ont été ouvertes sur proposition du service de surveillance des marchés. Ces enquêtes portent le plus souvent sur les délits et manquements

boursiers « classiques » : opérations d'initiés, fausses informations et manipulations de cours.

Plusieurs enquêtes ont trouvé leur origine dans les signalements des autres services de la COB en relation avec les prestataires de services d'investissement et les émetteurs.

Enfin, certaines enquêtes ont eu une origine externe à la COB, qu'il s'agisse de plaintes de particuliers, de demandes d'avis formulées par les autorités judiciaires saisies de poursuites relatives à des sociétés faisant appel public à l'épargne ou à des infractions commises à l'occasion d'opérations de bourse<sup>13</sup>, de révélations reçues d'autres autorités administratives françaises ou de requêtes des autorités étrangères exerçant des compétences analogues à celles de la COB<sup>14</sup>.

En 2003, les 85 enquêtes ont été ouvertes pour les motifs suivants :

EN 2003	COB	AMF	TOTAL
MOTIF <sup>15</sup>			
Marché* 2	8	3	31
Information financière	14	0	14
Faits commis dans le cadre de la gestion pour compte de tiers	9	0	9
Démarchage irrégulier	1	0	1
Coopération internationale	23	7	30

\* (comportement d'initié ou manœuvre entravant le bon fonctionnement du marché)

En 2003, comme les années précédentes, une part significative des enquêtes a été ouverte pour de possibles comportements d'initié ou atteintes au bon fonctionnement du marché, ou pour des défauts d'information financière.

Les enquêtes se sont déroulées suivant une procédure destinée à assurer le respect des droits de la personne<sup>16</sup>. Les enquêtes qui n'étaient pas achevées au moment de la création de l'AMF ont été poursuivies dans le cadre des nouveaux textes applicables.

### B La coopération internationale

La COB a poursuivi la coopération avec ses homologues étrangers en matière d'enquête et de surveillance des marchés et des intermédiaires financiers. En 2003, 30 enquêtes ont été ouvertes à la demande d'autorités étrangères qui concernaient principalement des opérations réalisées par des intermédiaires en France sur des titres cotés à l'étranger.

Le tableau ci-après retrace l'ensemble des demandes d'assistance reçues par la COB de la part d'autorités étrangères et celles présentées par la COB à ces mêmes autorités.

<sup>12</sup> Dont 10 par l'AMF, à partir du 24 novembre 2003.

<sup>13</sup> Article L. 466-1 du code monétaire et financier.

<sup>14</sup> Article L. 621-21 du code monétaire et financier.

<sup>15</sup> Le motif indiqué est relatif aux faits qui ont motivé l'ouverture de l'enquête, et ne préjuge pas des résultats de l'enquête.

<sup>16</sup> La procédure d'enquête applicable dans le cadre de la COB a été rappelée dans le rapport annuel de l'année 2002, pages 195 et 196.

## Répartition par pays des demandes d'assistance

PAYS	DEMANDES 2002		DEMANDES 2003	
	REÇUES	PRÉSENTÉES	REÇUES	PRÉSENTÉES
Afrique du Sud	0	0	1	0
Allemagne	5	6	2	13
Bahamas	1	5	3	0
Belgique	3	10	14	13
Bermudes	1	0	0	2
Brésil	0	0	1	0
Canada	0	1	0	3
Egypte	0	0	1	0
Espagne	4	4	1	3
États-Unis	4	22	7	33
Finlande	0	0	1	0
Grèce	0	0	1	0
Guernesey	4	0	5	0
Hong-Kong	4	3	1	1
Iles Cayman	0	2	0	2
Irlande	4	2	1	3
Italie	2	4	1	5
Japon	1	0	0	3
Jersey	0	1	0	0
Luxembourg	9	9	11	14
Maroc	0	0	0	1
Monaco	1	6	0	2
Pays-Bas	3	9	1	4
Pologne	1	0	1	0
Royaume-Uni	5	66	7	52
Singapour	0	1	0	3
Suède	2	2	2	0
Suisse	0	73	3	39
Autres	3	4	3	1
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>	<b>230</b>	<b>68</b>	<b>197</b>

Les demandes d'assistance répondent à des besoins variés, comme le montre le tableau suivant. Les enquêtes appelant une coopération internationale, liées à la recherche d'opérations d'initiés, restent encore les plus nombreuses.

Par ailleurs, le CMF, dans le cadre de sa surveillance ou de ses missions d'inspection, a échangé des informations avec des régulateurs étrangers (1 en 2001 ; 4 en 2002 et 5 en 2003)

#### Répartition par nature des demandes d'assistance

	DEMANDES 2002		DEMANDES 2003	
	REÇUES	PRÉSENTÉES	REÇUES	PRÉSENTÉES
<b>AGRÈMENT :</b>				
Transmission d'informations sur les intermédiaires	27	30	26	63
<b>SURVEILLANCE :</b>				
Demandes d'informations de marché	2	3	1	1
Transmission d'informations sur les intermédiaires/les opérations/la législation	10	3	1	1
<b>RECHERCHES D'INFRACTIONS :</b>				
Utilisation d'informations privilégiées	14	160	24	102
Diffusion de fausses informations	2	5	2	15
Dans le cadre d'offres publiques	0	0	3	1
Manipulations de cours	0	19	5	10
Démarchages irréguliers	3	2	1	2
Infractions par le biais d'internet	0	6	2	1
Autres	0	2	3	1
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>	<b>230</b>	<b>68</b>	<b>197</b>

## 4 LES TRANSMISSIONS À D'AUTRES AUTORITÉS

Lorsque la COB et le CMF constataient des comportements susceptibles d'entrer dans le champ de compétence d'autres autorités, judiciaires, administratives ou professionnelles, elles leur transmettaient leurs informations ou leur rapports afin que soient données les suites appropriées.

L'AMF a reçu les mêmes compétences que ses prédécesseurs.

### A Les transmissions aux autorités administratives ou professionnelles

Au cours de l'année 2003, la COB a adressé 10 rapports à d'autres autorités françaises, notamment au CMF et au CDGF. Le CMF a transmis 29 rapports à d'autres autorités françaises, notamment la COB et la Commission bancaire.

### B Les transmissions aux autorités judiciaires

La transmission à l'autorité judiciaire trouve son fondement dans l'obligation faite à toute autorité constituée, tout officier public ou fonctionnaire qui acquiert la connaissance d'un crime ou d'un délit d'en donner avis au procureur de la République<sup>17</sup>. Elle peut également trouver son fondement dans la demande d'avis formulée par les autorités judiciaires saisies de poursuites relatives à des sociétés faisant appel public à l'épargne ou à des infractions commises à l'occasion d'opérations de bourse<sup>18</sup>, ou dans le fait qu'une information judiciaire a été ouverte sur les mêmes faits. En 2003, le CMF a transmis 7 rapports de contrôle au Procureur de la République.

La COB a transmis 17 rapports comportant des éléments susceptibles de qualification pénale. 12 d'entre eux ont donné lieu (ou pourraient donner lieu en 2004) à l'ouverture d'une procédure de sanction par la COB (ou l'AMF) et ne peuvent donc être commentés. Les 5 autres rapports concernent des situations dans lesquelles l'intervention de la police judiciaire, en complément des investigations de

<sup>17</sup> Article 40 du code de procédure pénale.

<sup>18</sup> Article L. 466-1 du code monétaire et financier.





## 6 LE NOUVEAU DISPOSITIF RÉPRESSIF DE L'AMF

La loi de sécurité financière a défini quatre étapes totalement distinctes dans la fonction répressive de l'Autorité des marchés financiers.

- Les contrôles et enquêtes : engagés et menés sous la direction du secrétaire général de l'Autorité.
- L'ouverture de la procédure de sanction : décidée par l'une des trois Commissions spécialisées du Collège de l'Autorité après examen du rapport de contrôle ou d'enquête. Le président de l'AMF notifie alors les griefs aux personnes concernées et les transmet au président de la Commission des sanctions.
- L'instruction de la procédure de sanction : menée par un rapporteur désigné par le président de la Commission des sanctions parmi les membres de la Commission. À l'issue de ses diligences, le rapporteur établit un rapport écrit qui est communiqué à la personne mise en cause. Celle-ci est convoquée pour la séance de sanction.
- La sanction : prononcée par la Commission des sanctions réunie en séance plénière ou par l'une de ses deux sections.

La création d'une Commission des sanctions distincte du Collège constitue une réponse à l'exigence de séparation des fonctions de poursuite et de sanction, posée par la jurisprudence de la Cour d'appel de Paris et de la Cour de cassation par interprétation de l'article 6 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme. Aucun des membres du Collège ne siège à la Commission des sanctions.

### Bilan de l'action répressive de l'AMF entre le 24 novembre 2003 et le 31 mars 2004

Nombre d'enquêtes ouvertes	29
Nombre de contrôles effectués sur les prestataires de services d'investissement (PSI)	189
Nombre de contrôles sur place ouverts (PSI)	17
Nombre de procédures de sanction ouvertes <sup>54</sup>	23
Nombre de personnes sanctionnées (personnes morales et physiques)	6

## A

### Des pouvoirs de contrôle et d'enquête placés sous la direction du secrétaire général

Afin d'assurer l'exécution de sa mission, l'Autorité des marchés financiers réalise des contrôles sur pièces et sur place et des enquêtes décidées par le secrétaire général et conduites sous son autorité. À la création de l'Autorité, les services de la COB et du CMF ont été réorganisés pour répondre à deux fonctions : le contrôle des prestataires et des infrastructures de marché, et la surveillance des marchés et les enquêtes.

#### 1

### Le contrôle des prestataires et des infrastructures de marché

Composé d'une vingtaine de personnes, ce service a pour mission de s'assurer du respect de la réglementation applicable aux services d'investissement et services assimilés par les personnes relevant de la compétence de l'AMF, d'évaluer l'efficacité de l'organisation et des moyens qu'elles mettent en œuvre et de vérifier que la réglementation de l'AMF est bien comprise.

Sont concernés :

- l'ensemble des entreprises habilitées à fournir des services d'investissement et des services connexes ou exerçant leur activité en libre établissement en France ainsi que leurs collaborateurs soit environ 600 prestataires de services d'investissement et 500 sociétés de gestion ;
- les organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion ;
- le dépositaire central gestionnaire du système de règlement et de livraison d'instruments financiers ;
- l'entreprise de marché ;
- la chambre de compensation d'instruments financiers ;
- les membres des marchés négociateurs pour compte propre ;
- les intermédiaires en biens divers ;
- les conseillers en investissements financiers ;
- les personnes produisant et diffusant des analyses financières.

Ce service utilise également la possibilité offerte à l'AMF par la loi, de recourir à des corps de contrôle extérieurs (l'entreprise de marché, le dépositaire central, la Commission bancaire ou des cabinets d'experts).

Le contrôle sur pièces consiste en l'analyse d'informations transmises à l'AMF soit de manière systématique soit à sa demande pour vérifier la conformité à la réglementation ; il inclut des contrôles sur les ordres et les transactions déclarées à l'AMF par l'entreprise de marché et les PSI.

Les contrôles sur place sont décidés par le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, qui signe

<sup>53</sup> Bulletin mensuel COB, n° 383 d'octobre 2003, pages 119 à 122.

<sup>54</sup> Auxquelles s'ajoutent les 14 procédures de sanction héritées du CMF, de la COB et du CDGF.

l'ordre de mission, désigne le chef de mission et indique la personne à contrôler.

Les inspecteurs chargés du contrôle peuvent demander à la personne contrôlée la communication de tous documents qu'ils estiment utiles à leur mission, quel qu'en soit le support, et en obtenir copie. Ils 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. Ils 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.

Les résultats des missions de contrôle font l'objet d'un rapport écrit qui précise si des faits susceptibles de constituer des manquements aux règlements ou aux obligations professionnelles ont été relevés. Un exemplaire du rapport est communiqué à la personne contrôlée qui est invitée à faire part de ses observations à l'AMF.

## 2 La surveillance des marchés et les enquêtes

Cette direction rassemble une cinquantaine de personnes. Elle est chargée de détecter les anomalies qui peuvent se produire sur le marché et résulter d'éventuels délits et manquements, puis de mener des enquêtes sur les faits observés (manipulations de cours, opérations d'initiés, fausse information, non déclaration de franchissement de seuils, infractions aux règles de conduite, etc.).

La surveillance des marchés de l'AMF hérite de l'ensemble des outils informatiques de détection d'anomalies mis en place à la COB et au CMF. L'harmonisation et l'unification de ces outils dans le cadre de l'AMF devraient permettre d'accroître encore les performances de ce système.

Dans le cadre de la surveillance des marchés, l'AMF a déjà à plusieurs reprises attiré l'attention du public sur des faits de démarchage irréguliers et rappelé aux investisseurs français la nécessité de faire preuve de la plus grande prudence face à des produits financiers présentant des rendements très élevés, proposés notamment par le biais d'internet. L'AMF a ainsi créé une rubrique spécifique sur son site internet sur laquelle sont publiées les mises en garde de l'Autorité ainsi que celles reçues de ses homologues.

Les procédures d'enquête de l'AMF sont régies par des règles reprises des dispositions applicables à la COB<sup>55</sup>.

L'ouverture d'une enquête est décidée par le secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, qui habilite les enquêteurs<sup>56</sup>. Ceux-ci peuvent être des membres du personnel de l'AMF ou des membres de corps de contrôle extérieurs à l'AMF, des commissaires aux comptes, des experts inscrits sur une liste d'experts judiciaires ou des personnes ou autorités compétentes<sup>57</sup>.

Les enquêteurs ont un droit d'accès aux locaux à usage professionnel. Ils peuvent se faire communiquer, notamment à l'occasion de ces visites, tous documents, quel qu'en soit le support. Ils peuvent convoquer et entendre toute personne. Celle-ci a le

droit de se faire assister d'un conseil de son choix. Les procès-verbaux d'audition et de constatation sont signés par la personne entendue ou concernée par les investigations.

Le secret professionnel ne peut être opposé aux enquêteurs, sauf par les auxiliaires de justice. Le fait, pour toute personne, de mettre obstacle à une mission de contrôle ou d'enquête de l'Autorité des marchés financiers ou de lui communiquer des renseignements inexacts est puni d'un emprisonnement de deux ans et d'une amende de 300 000 euros<sup>58</sup>.

Pour la recherche de certaines infractions boursières<sup>59</sup>, les enquêteurs peuvent être autorisés par le président du Tribunal de grande instance et sous son contrôle à effectuer des visites en tous lieux y compris à usage professionnel ainsi qu'à procéder à la saisie de documents.

L'Autorité des marchés financiers peut également conduire des enquêtes à la demande d'autorités étrangères exerçant des compétences analogues. Entre fin novembre 2003, date de la création de l'AMF, et fin mars 2004, le secrétaire général de l'AMF a ouvert 17 missions de contrôle sur place et 29 enquêtes.

Les contrôles et les enquêtes conduisent à l'élaboration de rapports transmis à l'une des Commissions spécialisées du Collège qui apprécie s'il y a lieu d'ouvrir une procédure de sanction.

## B Le collège décide l'ouverture des procédures de sanction

Les trois Commissions spécialisées<sup>60</sup> constituées en son sein par le Collège examinent les rapports d'enquête et de contrôle établis par les services de l'Autorité.

Les Commissions spécialisées peuvent décider :

- le classement du dossier ;
- la transmission à une autre autorité compétente, administrative, judiciaire, française ou étrangère ;
- l'envoi d'observations, éventuellement publiques, aux personnes intéressées ;
- l'ouverture d'une procédure de sanction.

En cas d'urgence, en même temps qu'elle ouvre une procédure, la Commission spécialisée peut également procéder à la suspension provisoire d'activité du prestataire de services d'investissement.

Lorsqu'il a été décidé d'ouvrir une procédure de sanction, le président de l'AMF notifie les griefs aux personnes mises en cause en leur adressant une lettre<sup>61</sup> accompagnée du rapport d'enquête ou de contrôle<sup>62</sup>. Cette notification des griefs est transmise au président de la Commission des sanctions, qui désigne un rapporteur parmi ses membres.

Si la Commission spécialisée estime que des faits mentionnés dans le rapport d'enquête ou de contrôle sont susceptibles de recevoir une qualification pénale, elle transmet le rapport au Procureur de la République territorialement compétent. La Commission spécialisée

55 La procédure d'enquête applicable dans le cadre de la COB a été rappelée dans le rapport annuel de la COB 2002, page 195.

56 Article L. 621-9-1 du code monétaire et financier, et I et III de l'article 13 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers.

57 2° du I de l'article 11 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers.

58 Article L. 642-2 du code monétaire et financier.

59 Définies aux articles L. 465-1 et L. 465-2 du code monétaire et financier.

60 Voir *supra*, composition des Commissions spécialisées, p. 11.

61 Article L. 621-15 du code monétaire et financier.

62 Article 18 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers

peut décider de rendre publique cette transmission. Si les suspicions portent sur des délits boursiers (manipulation de cours, fausse information, délit d'initié), c'est au Procureur de la République près le Tribunal de grande instance de Paris, seul compétent en la matière, que le Collège transmet immédiatement le rapport.

Le rapport peut également être communiqué, pour l'accomplissement de leurs missions, à d'autres Autorités françaises ou étrangères dans le respect des règles de secret professionnel prévues par le code monétaire et financier.

Les Commissions spécialisées de l'Autorité des marchés financiers ont commencé à examiner les rapports d'enquête et de contrôle dès le mois de janvier 2004 : entre janvier et fin mars 2004, 23 procédures de sanction ont été ouvertes par l'AMF<sup>63</sup>.

## C Une procédure contradictoire qui relève exclusivement de la Commission des sanctions

C'est à la seule Commission des sanctions que revient l'instruction de la procédure et la décision de sanction. Elle ne peut être saisie pour des faits remontant à plus de 3 ans si aucun acte tendant à leur recherche, constatation ou sanction n'a été effectué pendant ce délai.

### 1 La Commission des sanctions : une structure *ad hoc* mixte dans sa composition

Composée de douze membres, la Commission des sanctions comprend deux conseillers d'État et deux conseillers à la Cour de cassation, six membres désignés par le ministre de l'Économie à raison de leur compétence financière et juridique et de leur expérience en matière d'appel public à l'épargne et d'investissement de l'épargne dans des instruments financiers, après consultation des organisations représentatives des émetteurs, des prestataires de services d'investissement et des organes de marché, ainsi que deux représentants des salariés des entreprises réglementées, également désignés par le ministre de l'Économie après consultation des organisations syndicales représentatives.

Nommés pour cinq ans et renouvelés par moitié tous les trente mois, les membres de la Commission des sanctions sont soumis à des règles strictes de déclaration de leurs intérêts et de prévention des conflits d'intérêts afin de garantir leur indépendance.

Cette composition mixte reprend en les réunissant les caractéristiques des formations antérieures<sup>64</sup>. Elle tient compte du caractère disciplinaire de la procédure à l'égard des professionnels réglementés et allie tout à la fois expérience du marché et compétence juridique.

Le Président est élu par les membres de la Commission, parmi les quatre magistrats. Il ne dispose pas d'une voix prépondérante en cas de partage égal des voix. Les décisions sont donc prises à la majorité

des présents<sup>65</sup>. Monsieur Jacques Ribs, Conseiller d'État, a été élu président le 25 novembre 2003.

Comme la loi le lui permettait<sup>66</sup>, la Commission des sanctions a constitué deux sections de six membres, dont la composition respecte l'équilibre voulu par le législateur<sup>67</sup>. La première section est présidée par Monsieur Jacques Ribs et la seconde par Madame Claude Nocquet, Conseiller à la Cour de cassation.

### 2 L'unification de la procédure de sanction

La loi du 1<sup>er</sup> août 2003 a unifié les procédures de sanctions administratives et disciplinaires, héritées de la COB, du CMF et du CDGF, tout en conservant les *quantum* antérieurs.

Peuvent ainsi être infligées des sanctions disciplinaires (avertissement, blâme, interdiction à titre temporaire ou définitif de l'activité concernée) et/ou pécuniaires (1,5 million d'euros maximum ou le décuple des profits éventuellement réalisés) aux personnes morales réglementées ou à toute personne ayant commis un abus de marché<sup>68</sup>. Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de professionnels, la sanction pécuniaire se limite à 300 000 euros ou le quintuple des profits éventuellement réalisés (hors le cas d'un abus de marché).

La loi n'a toutefois pas unifié les compétences contentieuses, confiant au Conseil d'État le contentieux des sanctions prononcées à l'encontre des professionnels, y compris en cas d'abus de marché, et à la Cour d'appel de Paris le contentieux des sanctions infligées à des tiers.

### 3 Le rapporteur instruit contradictoirement le dossier

Avec la notification de griefs commence la phase véritablement contradictoire de la procédure. La notification des griefs adressée par le président de l'AMF est accompagnée du rapport d'enquête ou de contrôle. Elle précise à la personne mise en cause qu'elle dispose d'un délai d'un mois pour transmettre ses observations au président de la Commission des sanctions et qu'elle peut prendre connaissance et copie des autres pièces du dossier auprès du secrétariat de la Commission des sanctions<sup>69</sup>.

Désigné par le président de la Commission des sanctions parmi les membres de la Commission, le rapporteur procède à toutes diligences utiles, avec l'assistance de la Direction des affaires juridiques de l'AMF s'il le souhaite, selon une procédure contradictoire. Il entend la personne mise en cause si celle-ci le demande ou s'il l'estime utile. Il peut également entendre toute personne dont l'audition lui paraît utile. La personne entendue peut être assistée d'un conseil de son choix.

Si le rapporteur estime que les griefs doivent être complétés ou sont susceptibles d'être notifiés à une ou plusieurs autres personnes, il saisit à cette fin la Commission spécialisée du Collège qui a examiné le rapport.

<sup>63</sup> Procédures auxquelles s'ajoutent les 14 héritées du CMF, du CDGF et de la COB.

<sup>64</sup> Exclusivement des professionnels au CDGF et au CMF ; des magistrats et des personnalités qualifiées désignées par des autorités publiques pour la COB.

<sup>65</sup> Article L. 621-3 II du code monétaire et financier.

<sup>66</sup> Article L. 621-2 IV du code monétaire et financier dont les modalités d'application sont précisées par l'article 7 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003.

<sup>67</sup> Décision du 28 novembre 2003 relative à la composition des sections de la Commission des sanctions (JO 18 décembre 2003, p. 21615).

<sup>68</sup> Au sens de l'article L. 621-15 II du code monétaire et financier.

<sup>69</sup> Article 18 du décret n° 2003-1109 susmentionné.

Le rapporteur consigne par écrit le résultat de ses travaux. Son rapport est communiqué à la personne mise en cause qui dispose d'un délai de quinze jours pour faire connaître par écrit ses observations sur ledit rapport.

Il est procédé à la convocation de la personne mise en cause devant la Commission des sanctions au moins un mois avant la séance.

#### 4 La séance de la Commission des sanctions : publicité à la discrétion de la personne mise en cause

La séance est publique à la demande de la personne mise en cause sauf motif tiré de l'ordre public ou de l'atteinte au secret industriel et commercial ou à un secret protégé par la loi<sup>70</sup>.

Lors de la séance le rapporteur présente son rapport, le commissaire du gouvernement peut présenter des observations, la personne mise en cause et, le cas échéant, son conseil présentent la défense de celle-ci. L'audition de toute personne peut être décidée par le président<sup>71</sup>.

#### 5 Le délibéré hors la présence de la personne mise en cause, du rapporteur et du commissaire du gouvernement

Dans la suite de la jurisprudence de la Cour de cassation à propos de la COB<sup>72</sup>, le rapporteur ne participe pas au délibéré.

Contrairement à ce qui prévalait au CMF et au CDGF, le commissaire du gouvernement ne participe pas non plus au délibéré et il ne dispose pas du droit de demander une deuxième délibération.

#### 6 Une décision motivée et susceptible d'être rendue publique

La décision de la Commission est acquise à la majorité des voix. Elle mentionne les noms des membres qui ont statué. Elle doit être motivée. Dans tous les cas, et par application du principe de proportionnalité, le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés des manquements<sup>73</sup>.

La décision peut être rendue publique, aux frais de la personne sanctionnée, dans les publications, journaux ou supports que la Commission désigne<sup>74</sup>.

À la suite de l'installation de l'Autorité des marchés financiers le 24 novembre 2003, la Commission des sanctions a repris, en l'état, les 14 procédures de sanction en cours devant la COB, le CMF et le CDGF, conformément aux dispositions transitoires de la loi de sécurité financière<sup>75</sup>. Des rapporteurs nouveaux ont été désignés pour chacune de ces procédures ainsi que pour les 23 rapports de contrôle ou d'enquête ayant donné lieu à des notifications de griefs par les Commissions spécialisées<sup>76</sup>, ce qui conduit à un total de 37 procédures en cours à l'AMF dont 3 ont d'ores et déjà donné lieu à sanction en mars 2004.

70  
Article 20-I du décret n° 2003-1109 susmentionné.

71  
Article 20-II du décret n° 2003-1109 susmentionné.

72  
Cass. Ass. Plé., 5 février 1999 Oury et en sens contraire à propos du CMF, CE, 3 décembre 1999 Didier.

73  
Article L. 621-15 III du code monétaire et financier.

74  
Article L. 621-15 V du code monétaire et financier.

75  
Article 49-IV de la loi de sécurité financière.

76  
Chiffres arrêtés au 31 mars 2004.