



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

05 octobre 2017

10e colloque de la Commission des sanctions de l'AMF - Discours de Marie-Hélène Tric, Présidente de la Commission des sanctions - Jeudi 5 octobre 2017

Seul le prononcé fait foi

Mesdames, Messieurs,

Chers amis,

J'ai le grand plaisir de vous accueillir une fois de plus au nom des membres de la Commission des sanctions pour ce colloque tout particulier, puisque nous célébrons aujourd'hui le dixième anniversaire de cet amical événement.

Je dois rendre ici hommage à Daniel Labetoulle qui en a eu l'idée et l'a mis en œuvre. Selon les propos qu'il a tenus à l'époque, le colloque de la Commission des sanctions a été conçu pour marquer la parution du premier recueil de jurisprudence de cette Commission et de ses juridictions de recours.

Il a le même objectif que ce recueil : faire connaître aux professionnels des marchés financiers, aux praticiens du droit, aux universitaires, aux journalistes et à tous, les règles de fond et les modalités selon lesquelles l'AMF exerce son contrôle.

Chacun des neuf colloques passés a été l'occasion d'exposer le travail de la Commission de l'année précédente et de présenter le recueil de jurisprudence enrichi de ce travail. Chacun

des neuf colloques a aussi montré par ses tables rondes la variété et l'actualité de nos préoccupations et je tiens à profiter de l'occasion qui m'est ici donnée pour remercier chaleureusement les membres de la Commission qui s'y sont consacrés ainsi que toutes les personnalités qui ont bien voulu animer nos débats au cours de ces dix années.

Les thèmes abordés ont porté aussi bien sur la discussion de grands principes : régulation ou main invisible du marché ? Répression ou pédagogie ? Sanction et indemnisation des victimes ? Que penser de la publicité des séances et de la publication des décisions ?... que sur l'évolution de la réglementation européenne et française : réforme de la procédure répressive, avec l'exclusion du rapporteur du délibéré, le rôle du représentant du Collège en séance, apparition de la composition administrative... ou sur des questions techniques : le manquement d'initié, le trading haute fréquence, la définition de l'information privilégiée, celle de CIF, le bref délai dans lequel la société cotée doit donner une information due aux investisseurs...

En relisant les décisions passées, on s'aperçoit qu'au fil des années, elles sont de plus en plus longues. Ce qui n'a rien d'étonnant :

La réglementation ne cesse d'évoluer, de s'étendre à de nouveaux domaines et de se compliquer, tant en droit interne qu'en droit européen, tout en restant très générale et parfois lacunaire, tandis que la défense, représentée par des conseils très compétents en droit comme en technique boursière, combatifs et ingénieux, nous pousse à approfondir notre réflexion et à enrichir notre réponse.

C'est ce qui nous a obligés à faire œuvre jurisprudentielle, par exemple en matière d'imputabilité des manquements, ou par l'adoption en grande partie des grands principes de la procédure pénale. Si nous l'avons fait, c'est parce que c'est le devoir de la Commission des sanctions de participer à la mission de la régulation financière de l'AMF, en toute indépendance et toujours avec l'objectif de protection de l'intégrité du marché et de l'intérêt des investisseurs.

Enfin, la Commission des sanctions a le souci de rendre des décisions qui répondent de façon claire et complète aux questions de droit et de fait qui lui sont posées, de sorte que la motivation s'est développée en exposant clairement les moyens soulevés par les parties avant d'y répondre et en s'efforçant de donner une dimension pédagogique.

Notre souci de clarté nous a conduits à simplifier et moderniser le style et la présentation de nos décisions. Peut-être l'avez-vous remarqué. Abandonnant les " considérant ", nous avons adopté le style direct. Nous avons allégé la partie procédure et présentons dans des titres distincts et des sous-titres la partie motivation. Enfin, la conclusion, c'est-à-dire le dispositif, est plus claire.

Le moment est venu ici de remercier les membres de la Commission des sanctions qui, avec

la variété de leurs compétences et expériences, et leur grand souci d'impartialité et d'objectivité, enrichissent notre délibéré. De même, par un travail très sérieux reconnu de tous, ils établissent des rapports qui éclairent la Commission sur tous les aspects du dossier et assurent ainsi la qualité de nos décisions.

Qu'avons-nous fait depuis notre dernier colloque d'octobre 2016 à ce jour ?

Nous avons rendu 11 décisions à l'issue de procédures de sanction et 11 décisions d'homologation d'accords de composition administrative, dites aussi transactions.

Commençons par les homologations d'accords de composition administrative.

L'an dernier, une table ronde leur a été consacrée, mais il me semble utile de faire savoir comment nous procédons.

Après avoir constaté la régularité de la procédure, nous vérifions la conformité de l'accord à la notification de griefs. Nous recherchons si les textes visés correspondent aux faits et à la qualification qui leur a été donnée. Il ne doit pas y avoir d'erreur de droit ou de fait.

Ensuite, nous recherchons les engagements pris par le mis en cause : pécuniaires et de faire (ou de cesser de faire) ; le montant financier ne doit pas être trop éloigné de celui que la Commission aurait retenu à titre de sanction pécuniaire et les engagements de faire doivent être réalisables et contrôlables. Il ne doit pas y avoir d'erreur manifeste d'appréciation. Nous homologuons alors l'accord.

Les accords de composition administrative homologués pendant la période considérée ont concerné des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement. Elles portent en général sur des lacunes du dispositif de contrôle interne et de conformité. Les mis en cause doivent se mettre en conformité et verser au Trésor public une certaine somme.

Cette année, pour la première fois, le 7 septembre 2017, grâce à l'extension de la composition administrative aux abus de marché, nous avons homologué deux transactions sur des sujets différents. D'abord un administrateur de société s'est vu reprocher deux manquements d'initié, dont l'un commis alors même qu'il assistait au conseil d'administration donnant connaissance de l'information privilégiée, qui ne lui ont rapporté qu'un maigre profit à peine supérieur à 2 000 euros mais qui lui coûtera 100 000 euros. Ensuite, une banque d'investissement qui se voyait reprocher une manipulation de cours commise par son trader a accepté de verser 300 000 euros.

Du côté des sanctions, quelques décisions méritent votre attention.

Bien différente de la manipulation de cours causée par les dysfonctionnements d'un algorithme de la décision du 8 juillet 2016, la manipulation de cours sur le contrat Future CAC 40 pendant quatre mois a été sanctionnée par une décision du 28 décembre 2016. Au cours de 355 séquences, de ses doigts seuls assistés d'une souris adaptée, le trader saisissait des ordres passifs volumineux d'un côté du carnet d'ordres, puis saisissait des ordres agressifs de l'autre côté du carnet et ensuite annulait tout ou partie des ordres passifs saisis, trompant ainsi les autres investisseurs. En outre, à 6 339 reprises, à une vitesse incroyable, il saisissait puis annulait, ou annulait puis ressaisissait, des ordres de même caractéristique qui n'avaient pas vocation à être exécutés. La vitesse des ordres scintillants de ses doigts d'or valait bien celle d'un algorithme.

L'information privilégiée a encore été à l'honneur et trois décisions se sont prononcées sur la qualification de cette information.

En réalité, ces trois décisions s'expliquent par l'analyse des faits soumis à la Commission. Il ne faut pas oublier que si les procédures qui nous sont soumises permettent de dégager des principes, elles restent imprégnées des faits de l'espèce. C'est l'analyse minutieuse de tous les éléments recueillis et leur combinaison qui permet de dégager la solution et de différencier chaque dossier d'un autre.

La décision du 7 décembre 2016 a considéré que l'information relative à la forte probabilité d'un retard de la sortie d'un produit phare de l'émetteur avait été privilégiée à partir d'un certain moment, même si le calendrier définitif de sortie du produit restait incertain et que les difficultés à l'origine du retard n'étaient pas inhabituelles. Si les retards de sortie d'un produit sont fréquents et banals pour la société, en l'espèce, le retard portait sur un jeu phare, et sa date de sortie était d'une importance capitale, qu'on ne retrouvait pas dans le passé : le produit, exceptionnel, devait sortir avant celui du principal concurrent, avant Thanksgiving pour les Etats-Unis et Noël pour l'Europe et l'Asie.

La décision du 21 avril 2017, relative à l'information de l'imminence d'une cession de bloc envisagée par un client, a considéré que l'information n'était pas précise à la date retenue par la poursuite. En effet, le niveau du cours n'avait pas été atteint et le prix de cession souhaité était " souple " selon l'expression du directeur financier. L'opération ne pouvait donc pas être considérée comme " imminente ".

De son côté, la décision du 29 septembre 2017 a considéré que l'information relative au résultat opérationnel courant semestriel d'une société de biotechnologies en phase de démarrage était bien précise à la date considérée, mais que le caractère sensible de son influence sur le cours du titre de la société n'était pas démontrée. En effet, si ce résultat s'était dégradé par rapport à l'année passée, le candidat médicament phare de la société avait connu des avancées et la trésorerie était suffisante.

Je terminerai par la décision du 25 juillet 2017 : la Commission a prononcé un avertissement et une sanction pécuniaire la plus élevée jamais prononcée de 35 millions d'euros à l'encontre d'une société de gestion de portefeuille pour avoir manqué à ses obligations professionnelles dans sa gestion de fonds à formule. Cette sanction tient évidemment compte, non seulement de la gravité des manquements, de leur durée et des montants en jeu, mais encore de l'importance de la mise en cause et de son chiffre d'affaires. Sans entrer dans le détail technique du cas d'espèce, je retiens comme essentiel le message fort suivant : la réglementation s'applique à tous les professionnels. Il ne leur appartient pas de s'en affranchir au motif, qui nous est souvent invoqué, qu'elle n'est pas adaptée à leur cas.

Pour finir, je ne résisterai pas au plaisir de vous confirmer que les juridictions de recours, comme les années précédentes, ont très largement confirmé nos décisions. C'est encore le cas de la toute récente décision de la cour d'appel de Paris du 28 septembre 2017 qui a rejeté le recours d'un mis en cause pour manquement d'initié après avoir écarté les nombreux moyens de procédure qu'il soulevait.

Et j'en viens maintenant à ce que vous attendez tous : nos deux tables rondes.

A première vue, vous me direz qu'il n'y a aucun rapport entre les deux thèmes que nous avons choisi cette année. D'un côté, des sujets très transverses qui traitent d'un des principes fondamentaux du droit processuel s'il en est : la question de la preuve et, de l'autre, la mauvaise commercialisation des produits financiers, thème bien connu de notre Commission des sanctions et sur lequel nous avons rendu de nombreuses décisions.

Pourquoi ces thèmes, somme toute très classiques, se sont-ils imposés à nous ? Bien sûr, nous voulions trouver des sujets qui puissent nous permettre de satisfaire tous nos publics et là je crois qu'avocats, professionnels, juristes d'entreprise et académiques, chacun pourra trouver son intérêt. Mais au-delà, il nous est apparu qu'aussi classiques qu'ils soient ces thèmes avaient pour points communs d'être bousculés à la fois par l'émergence des nouvelles technologies et l'internationalisation croissante des échanges.

Lors du 6ème colloque, qui célébrait le dixième anniversaire de l'AMF, la seconde table ronde a tenté de répondre à la question : quelle Commission des sanctions pour l'AMF dans 10 ans. Eh bien je crois que les tables rondes vont vous démontrer qu'après avoir élaboré une jurisprudence classique maintenant l'équilibre entre sanction et pédagogie, elle sera capable de s'adapter à un monde nouveau.

Avant de laisser la place à la première table ronde, je souhaitais remercier, Olivia Dufour, journaliste indépendante, que vous connaissez tous, et le professeur Sophie Schiller, membre de la Commission des sanctions, qui se chargeront d'animer les débats de notre après-midi.

Je remercie également chaleureusement tous les intervenants de leur disponibilité, de la passion qu'ils ont montrée pour les sujets traités et qu'ils ne manqueront pas de vous communiquer grâce à leur compétence.

Nous espérons vous apporter des éclaircissements, matière à réflexion mais aussi provoquer vos réactions en vous laissant le temps de poser vos questions à nos panélistes. Je vous souhaite un agréable après-midi en notre compagnie et vous remercie, une fois de plus de votre fidélité.

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ARTICLE

SANCTIONS & TRANSACTIONS

02 juin 2022

Principes directeurs
issus de la
jurisprudence 2003-
2020 – Commission
des sanctions et
juridictions de recours



COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

30 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne un
conseiller en
investissements
financiers et son
dirigeant pour des
manquements à leurs
obligations
professionnelles



COMMUNIQUÉ COMMISSION
SANCTIONS

SANCTIONS & TRANSACTIONS

10 mai 2022

La Commission des
sanctions de l'AMF
sanctionne une société
de trading et trois
traders néerlandais
pour des
manquements de
manipulation de cours



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact :
Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris
Cedex 02