



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 7 du 6 juillet 2022

Procédure n° 21-07

Décision n° 7

Personne mise en cause :

- 123 Investment Managers
Société anonyme
Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 432 510 345
Dont le siège social est situé 94 rue de la Victoire, 75009 Paris
Prise en la personne de son représentant légal
Ayant élu domicile au cabinet de Me Emilie Rogey, cabinet White & Case LLP, 19 place Vendôme
75001 Paris

La 2^{ème} section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, « **AMF** ») :

Vu le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et notamment ses articles 18, 57 et 61 ;

Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 214-24-3, L. 533-12 et L. 533-22-2-1 ;

Vu le règlement général de l'AMF et notamment l'article 319-3 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 13 mai 2022 :

- Ute Meyenberg, en son rapport ;
- Anne-Claire Hercot-Le Bihan, représentant le collège de l'AMF ;
- 123 Investment Managers représentée par M. Xavier Anthonioz-Rossiaux, son représentant légal et assistée par son conseil Me Emilie Rogey du cabinet White & Case LLP.

La mise en cause ayant eu la parole en dernier.



FAITS

123 Investment Managers (ci-après, « **123 IM** »), anciennement dénommée 123 Venture, est une société anonyme immatriculée au registre du commerce et des sociétés (ci-après, « **RCS** ») de Paris.

Elle est agréée en tant que société de gestion de portefeuille (ci-après, « **SGP** ») depuis le 28 juin 2001 et exerce des activités de capital investissement, conseil en investissement financier, gestion immobilière, gestion sous mandat et de réception – transmission d'ordres. 123 IM est par ailleurs soumise depuis le 29 avril 2014 à la directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

123 IM est détenue à 99,9% par la société Capucines Capital Partners, laquelle détient également une filiale exerçant une activité de conseiller en investissements financiers (ci-après, « **CIF** »), la SAS Rive Private Investment.

En 2019, 123 IM a réalisé un résultat d'exploitation de 8 958 568 euros.

123 IM n'a pas déposé au RCS ses comptes pour les exercices 2020 et 2021.

Elle comptait, au 30 juin 2020, 53 salariés et est dirigée par Xavier Anthonioz-Rossiaux et Marc Guittet qui exercent respectivement les fonctions de président du directoire et de directeur général.

PROCÉDURE

Le 5 juin 2020, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder à un contrôle du respect par la société 123 IM de ses obligations professionnelles en application de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier.

Ce contrôle a porté sur la période comprise entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020 et a donné lieu à l'établissement d'un rapport du 16 décembre 2020.

Le rapport de contrôle a été adressé à 123 IM par une lettre du même jour l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter des observations.

Le 5 février 2021, 123 IM a déposé ses observations en réponse au rapport de contrôle.

Lors de sa séance du 18 mai 2021, la commission spécialisée n°2 du collège de l'AMF a décidé de notifier des griefs à 123 IM.

La notification de griefs a été adressée à 123 IM par lettre du 27 mai 2021.

Il est reproché à 123 IM :

- des manquements relatifs à la commercialisation et à l'information des porteurs, à savoir :
 - o de ne pas avoir disposé de procédures opérationnelles relatives à la commercialisation et à la diffusion d'informations commerciales et réglementaires à destination de tiers, en méconnaissance des dispositions de l'article 61 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 ;
 - o de ne pas avoir délivré aux investisseurs une information claire, exacte et non trompeuse, en mettant en avant les rendements et avantages des produits commercialisés sans présenter sur le même plan leurs risques et inconvénients dans certaines plaquettes commerciales, emails et vidéos et en indiquant à tort dans les *reportings* de certains fonds et dans une lettre aux porteurs qu'elle ne percevait plus de frais de gestion, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier pour les faits qui se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 2 janvier 2018 et de l'article L. 533-22-2-1 du même code pour les faits qui se sont déroulés à compter du 3 janvier 2018 ;

- d'avoir manqué à son obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle pour servir au mieux les intérêts des investisseurs en ne portant pas à la connaissance de ces derniers l'existence d'un conseiller auprès du fonds ou de la société de gestion, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier ;
 - d'avoir manqué à son obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle pour servir au mieux les intérêts des investisseurs en prélevant sur l'un de ses fonds, Energies Nouvelles, des frais reversés à un expert, Eolfi, alors que le règlement du fonds prévoyait qu'il serait rémunéré par les sociétés du portefeuille, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier.
- des manquements relatifs aux modalités de la gestion conseillée, à savoir :
- de ne pas avoir disposé d'une procédure relative aux conseils en investissement reçus des tiers et de ne pas tracer les conseils reçus et les décisions de gestion prises afin de garantir la non-immixtion des conseillers dans la gestion du fonds, l'indépendance de 123 IM et l'absence de potentiels conflits d'intérêts liés aux recommandations des conseillers, en méconnaissance des dispositions des articles 18 (1 et 3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, L. 214-24-3 du code monétaire et financier et 319-3 1° du règlement général de l'AMF ;
 - de ne pas avoir réalisé de contrôle sur la gestion conseillée, en méconnaissance des dispositions des articles 57 (1c) et (6) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 27 mai 2021 à la présidente de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier.

Par décision du 4 juin 2021, la présidente de la commission des sanctions a désigné Mme Ute Meyenberg en qualité de rapporteur.

Par lettre du 11 juin 2021, 123 IM a été informée qu'elle disposait 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.

Le 29 juillet 2021, 123 IM a présenté des observations en réponse à la notification de griefs.

123 IM a été entendue par le rapporteur le 10 janvier 2022. À la suite de son audition, elle a déposé des pièces complémentaires le 20 janvier 2022.

Le rapporteur a déposé son rapport le 9 février 2022.

Par lettre du 10 février 2022 à laquelle était joint le rapport du rapporteur, 123 IM a été convoquée à la séance de la commission des sanctions du 13 mai 2022 et informée qu'elle disposait d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Le 11 mars 2022, 123 IM a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur, après avoir sollicité et obtenu un délai à cette fin.

Par lettre du 18 mars 2022, 123 IM a été informée de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 13 mai 2022 ainsi que du délai de quinze jours dont elle disposait, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur les griefs relatifs à la commercialisation et à l'information des porteurs

1. Sur le grief tiré du caractère non opérationnel des procédures relatives à l'information communiquée aux tiers

1.1 Notification de griefs

1. Il est fait grief à 123 IM de ne pas avoir disposé d'une procédure opérationnelle relative à l'information communiquée aux tiers. La notification de griefs retient à cet égard que les deux procédures de 123 IM intitulées « *Procédure de contrôle des documents communiqués aux tiers* » et « *Envoi des reportings (FIA / Holding / Mandat)* », en vigueur au cours de la période contrôlée, se référaient à des textes obsolètes ou non applicables à la thématique en cause et ne précisaient pas les diligences attendues du contrôle permanent. Elle en conclut que 123 IM aurait méconnu l'article 61 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

1.2 Observations d'123 IM

2. 123 IM ne conteste pas ces constats, mais considère qu'ils ne caractérisent pas pour autant un manquement à ses obligations professionnelles.
3. Elle relève d'abord que la notification de griefs mentionne la procédure intitulée « *Contrôle des documents communiqués aux tiers* » tandis que les reproches qui y sont exprimés ne concernent que la procédure « *envoi des reportings* ».
4. 123 IM soutient ensuite que l'article 61 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 ne concerne que les procédures de second niveau, dont l'objet est de détecter tout risque de manquement du gestionnaire et n'est ainsi pas applicable à la procédure « *envoi des reportings* » qui est une procédure opérationnelle de premier niveau.
5. En ce qui concerne les références textuelles inexactes, bien qu'123 IM indique dans ses premières observations que l'article 317-7 5° du règlement général de l'AMF visé par la procédure « *envoi des reportings* » était bien pertinent, elle reconnaît dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur que les références textuelles citées dans la procédure « *envoi des reportings* » n'étaient pas pertinentes pour la thématique et que celles citées dans la procédure « *Contrôle des documents communiqués aux tiers* », à l'exception de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, étaient obsolètes. Elle ajoute que le contenu de la procédure n'est quant à lui pas critiqué.
6. En ce qui concerne la précision des diligences du contrôle permanent, 123 IM soutient que la procédure critiquée par la notification de griefs est une procédure de premier niveau et qu'aucun texte ne lui impose d'y détailler les contrôles de second niveau, sans que l'absence de mentions relatives à ces contrôles ne la prive de son caractère opérationnel. Elle ajoute que les contrôles de second niveau sont détaillés dans des procédures distinctes qui ne sont pas critiquées par la notification de griefs. Elle soutient qu'en raison des changements fréquents de périodicité des contrôles, ces derniers ne peuvent être détaillés que dans les plans de contrôles.
7. À cet égard, 123 IM reproche au rapport du rapporteur d'avoir vérifié si les modalités du contrôle opéré par le responsable de la conformité et du contrôle interne (ci-après, « **RCCI** ») sur la documentation commerciale n'étaient pas précisées dans une autre procédure, considérant que cela excédait « *le rôle légalement dévolu à la Commission des sanctions de l'AMF* ».

1.3 Texte applicable

8. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020. Le grief sera en conséquence examiné à la lumière du texte applicable pendant cette période.

9. L'article 61 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose : « *Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement du gestionnaire aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, ainsi que les risques associés, et met en place des mesures et des procédures adéquates pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive.* ».

1.4 Examen du grief

. Sur les références textuelles visées dans les procédures

10. La procédure intitulée « *Contrôle des documents communiqués aux tiers* », créée le 27 mai 2017 et mise à jour le 24 octobre 2019, indique avoir pour objectif « *d'encadrer le processus de contrôle des documents communiqués aux tiers* » et vise les articles L. 533-12 et L. 533-13-1 du code monétaire et financier, 314-10 à 314-17 du règlement général de l'AMF, la position recommandation AMF n° 2011-24 ainsi que le « *Guide de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des instruments financiers* ».
11. L'obligation qui incombe aux gestionnaires de maintenir opérationnelles leurs politiques et leurs procédures implique que ces références textuelles soient exactes, pertinentes et applicables lorsqu'elles figurent dans un document de procédure.
12. Il ressort du dossier que les articles 314-10 à 314-17 du règlement général de l'AMF et L. 533-12 du code monétaire et financier n'étaient plus applicables ou en vigueur à la date, mentionnée ci-dessus, de la dernière mise à jour de la procédure mentionnée ci-dessus et que l'article L. 533-13-1 du code monétaire applicable à cette date n'était pas relatif au contrôle des documents communiqués aux tiers. En outre la procédure, toujours à cette même date, mentionne la position recommandation AMF n° 2011-24 dans une version applicable à l'année 2017, soit antérieure à la mise à jour dont il est question ici. Enfin, aucun document publié par l'AMF sous le titre « *Guide de bonnes pratiques pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des instruments financiers* » n'était applicable au moment des faits. Il résulte de ce qui précède que les références textuelles utilisées dans le document de procédure mentionné ci-dessus au point 10, sont incorrectes.
13. La « *Procédure reporting* » a été renommée en 2017 « *Procédure envoi des reportings* » et en 2019 « *procédure de réalisation et de diffusion des reportings* ». Elle décrit « *le processus d'élaboration des rapports de gestions des différents types de véhicules gérés par 123 Venture* » et se réfère aux articles 314-44, 314-60, 314-66 IV et 314-17 du règlement général de l'AMF. Or, aucun de ces articles n'est relatif au contenu des *reportings*. Les références textuelles de ce deuxième document de procédure sont donc elles aussi incorrectes.
14. Ainsi, les références textuelles utilisées dans les procédures « *envoi des reportings* » et « *contrôle des documents communiqués aux tiers* » étaient, à l'exception de celle de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, obsolètes ou non applicables à la thématique en cause.

. Sur la précision des diligences attendues du contrôle permanent

15. Les dispositions de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 intitulé « *fonction permanente de vérification de la conformité* » imposent au gestionnaire d'établir et de mettre en œuvre des politiques et procédures appropriées permettant de détecter tout risque de manquement à ses obligations découlant de la directive 2011/61/UE, sans limiter leur champ d'application aux procédures de second niveau. Ces dispositions sont éclairées par le considérant n° 74 de ce règlement délégué, lequel indique que « *l'obligation d'établir une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité doit toujours être respectée par le gestionnaire quelles que soient la taille et la complexité de son activité* » sans distinguer selon le niveau de la procédure. Il en résulte que les dispositions de l'article 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 s'appliquent à toutes les procédures, quel qu'en soit le niveau.
16. Par ailleurs, les dispositions en cause n'imposent pas de faire figurer dans une procédure spécifique les contrôles réalisés par le RCCI, de sorte qu'il y a lieu, dès lors que le reproche formulé dans la notification de griefs porte sur l'absence de précision quant aux diligences attendues du contrôle permanent, de vérifier si ces éléments figuraient dans un document relatif à l'information communiquée aux tiers autre que ceux visés par la poursuite.

17. La « *Procédure envoi des reportings* » contient une partie intitulée « *Contrôle de 2^{ème} niveau* », mais qui se limite à indiquer que ce contrôle « *est du ressort du service du RCCI qui a vocation à s'intéresser à tous les domaines d'activité de la société de gestion* ». Elle ne précise donc pas la nature des contrôles réalisés par le RCCI.
18. Par ailleurs, la procédure « *Contrôle des documents communiqués aux tiers* » contient une partie consacrée aux contrôles de deuxième niveau, mais qui renvoie à la partie consacrée aux contrôles de premier niveau et se borne à indiquer, sans autre précision, que tous les documents concernés doivent être examinés à la lumière des points de contrôle vérifiés dans le cadre des contrôles de premier niveau.
19. Enfin, il existe également une autre procédure invoquée par la mise en cause, intitulée « *Dispositif de contrôle et de gestion des risques* » laquelle, adoptée le 6 juillet 2016, n'était donc pas applicable à l'intégralité de la période contrôlée qui a débuté le 24 mai 2016. Ce document contient une partie relative aux contrôles de deuxième niveau listant les missions du RCCI, au rang desquelles sont mentionnées la mise en place d'un contrôle annuel, la mise en place et la mise à jour d'une cartographie des risques opérationnels ou encore le suivi des incidents, mais il n'apporte aucune précision sur les modalités des contrôles ni sur leur périodicité.
20. Eu égard à la teneur de ces procédures, qui comprennent chacune des développements relatifs aux contrôles de second niveau, 123 IM ne peut utilement soutenir qu'elles ne portaient pas sur les contrôles de second niveau.
21. Enfin, il ressort du dossier que les plans de contrôle se limitent quant à eux à indiquer de manière générale le thème du contrôle, s'il est réalisé par sondage ou s'il consiste en un contrôle « *exhaustif* », de même que sa périodicité, sa date de réalisation et son résultat, mais sans pour autant préciser les modalités dudit contrôle, tenant notamment au type d'échantillon analysé et aux fonds contrôlés. Ils ne sauraient donc, contrairement à ce que soutient la mise en cause, tenir lieu de procédure satisfaisant aux exigences de la réglementation applicable.
22. Ainsi, d'une manière générale, ni les procédures relatives à l'information communiquée aux tiers ni les plans de contrôles ne précisaient les diligences attendues du contrôle permanent.
23. Il résulte de ce qui précède qu'123 IM n'a pas disposé de procédures opérationnelles relatives à la commercialisation et à la diffusion d'informations commerciales et réglementaires à destination des tiers, et qu'elle a ainsi méconnu les dispositions de l'article 61(1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

2. Sur les griefs relatifs à la communication d'informations trompeuses, non claires ou inexactes aux clients et à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle

2.1 Sur le grief relatif à la communication d'informations ne présentant pas un caractère clair, exact et non trompeur sur les caractéristiques des fonds gérés et les frais prélevés

2.1.1. Notification de griefs

24. Il est fait grief à 123 IM d'avoir communiqué des informations qui n'étaient pas claires, exactes et non trompeuses concernant les caractéristiques des fonds gérés et les frais prélevés.
25. Concernant les caractéristiques des fonds gérés, la notification de griefs expose que la plaquette commerciale du fonds 123 Corporate 2023, les courriels relatifs aux fonds 123 Corporate 2023, 123 Corporate R, Campair 4 et Campair 2 et les vidéos relatives aux fonds 123 Corporate 2023 et France Promotion 2018 ne présentent pas sur le même plan les caractéristiques et avantages des fonds et leurs inconvénients.
26. Concernant les frais prélevés, la notification de griefs relève que les *reportings* du fonds Energies Nouvelles des 30 septembre 2016, 31 mars 2017 et 30 septembre 2017 ainsi qu'une lettre adressée aux porteurs en mars 2017 indiquent qu'123 IM ne prélevait plus de frais de gestion depuis 2014, alors qu'entre 2014 et 2016, des frais ont été prélevés et rétrocédés à l'expert Eolfi.
27. Elle souligne par ailleurs que le *reporting* semestriel du fonds Energies Nouvelles II daté du 30 septembre 2017 indique que la mise en cause avait abandonné ses frais de gestion alors que celle-ci a continué de les percevoir entre novembre 2014 et juillet 2018.

28. La notification de griefs en conclut qu'123 IM a manqué aux dispositions de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier pour la période comprise entre le 24 mai 2016 et le 2 janvier 2018 et de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier pour la période comprise entre le 3 janvier 2018 et le 5 octobre 2020.

2.1.2. Observations d'123 IM

29. 123 IM conteste ce grief en soutenant qu'il ressort de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier auquel renvoie l'article L. 533-16 du même code que l'information doit être appréciée en tenant compte de la qualité de clients professionnels des investisseurs auxquels le produit est destiné. Elle précise que selon la position-recommandation AMF n° 2011-24, « *Il n'est pas possible de considérer qu'une communication prise individuellement pourrait ne pas respecter cette exigence dès lors que les communications adressées à des clients sur un produit seraient, prises dans leur ensemble, claires, exactes et non trompeuses* ».
30. Elle ajoute que les fonds 123 Corporate 2023, Campair 2 et Campair 4 sont des fonds dont la commercialisation est réservée à des clients professionnels lesquels ne peuvent être induits en erreur par la place de l'avertissement sur les risques et la police utilisée. S'agissant des courriels, elle relève que ceux des 15 et 17 mai 2018 relatifs au fonds 123 Corporate 2023 ne sont pas annexés au rapport de contrôle et doivent être écartés des débats. Par ailleurs, les courriels relatifs aux fonds 123 Corporate 2023, Campair 2 et Campair 3 sont destinés à des partenaires de la société de gestion de sorte que les textes visés par la notification de griefs qui ne concernent que les communications adressées aux clients ne leurs sont pas applicables. Elle ajoute qu'en tout état de cause les distributeurs ne pouvaient communiquer sur les produits sans la revue préalable d'123 IM. S'agissant des supports vidéo, la mise en cause considère, d'une part, que ces vidéos sont neutres, et d'autre part, que la durée d'affichage des avertissements permet une lecture intégrale de ces derniers.
31. Concernant les frais prélevés, la mise en cause reconnaît que le message communiqué dans les *reportings* du fonds Energies Nouvelles et dans la lettre aux porteurs était maladroit mais souligne que certains *reportings* antérieurs indiquaient bien que la partie rétrocédée à Eolfi n'était pas concernée par la renonciation aux frais de gestion. 123 IM affirme que l'instruction AMF n° 2011-22 lui impose de communiquer une information relative à la diminution des frais *a posteriori* par tout moyen et considère donc qu'elle n'était tenue de communiquer cette information qu'en 2014 et pas nécessairement dans chaque *reporting*. S'agissant du fonds Energies Nouvelles II, 123 IM ne conteste pas le fait qu'un *reporting* ait indiqué par erreur qu'elle avait abandonné ses frais de gestion mais soutient que cette erreur aurait pu être facilement décelée par les investisseurs. 123 IM précise que ces fonds étaient en phase de liquidation et qu'elle n'a donc tiré aucun avantage de ces erreurs.

2.1.3. Textes applicables

32. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020. Le grief sera en conséquence examiné à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
33. L'article L. 533-12 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 1^{er} novembre 2007 et le 2 janvier 2018, dispose : « *I. – Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles* ».
34. L'ordonnance n° 2017-1107 du 22 juin 2017, entrée en vigueur le 3 janvier 2018, a exclu du champ de cet article les sociétés de gestion de portefeuille. Toutefois, cette ordonnance a créé un nouvel article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier, applicable à compter du 3 janvier 2018, comportant des dispositions équivalentes applicables aux sociétés de gestion de portefeuille selon lesquelles : « *[...] Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. / Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des deux premiers alinéas ci-dessus, en tenant compte de la nature de l'activité exercée, de celle de l'instrument financier considéré, ainsi que du caractère professionnel ou non de l'investisseur* ». Ces dispositions,

bien qu'explicités sur l'impact potentiel de la catégorisation des clients, ne sont pas moins sévères, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.

2.1.4. Examen du grief

35. Pour apprécier la qualité de l'information transmise par 123 IM à ses clients, il convient d'analyser les différents supports d'information indépendamment les uns des autres, chacun d'entre eux devant répondre, par lui-même, aux prescriptions législatives et réglementaires. Par ailleurs, il résulte des textes applicables que les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de communiquer des informations claires, exactes et non trompeuses, sans opérer de distinction selon la nature des supports commerciaux en cause, de sorte que ce principe est applicable quelle que soit la nature du support considéré. Dès lors, les vidéos promotionnelles sont soumises à ces exigences, à l'instar de tout autre support commercial.
36. En l'espèce, une plaquette, sept courriels et deux vidéos, sont visés par la notification de griefs.
37. En premier lieu, la plaquette commerciale du fonds 123 Corporate 2023 diffusée entre 2017 et 2018 présente les caractéristiques du fonds ainsi que le rendement attendu et renvoie pour le reste à des notes de bas de pages rédigées dans une police de taille quasi identique, dans lesquelles sont mentionnés certains risques. Le rendement cible est par ailleurs indiqué en caractère gras alors que l'information relative à l'absence de rendement garanti est placée en note de bas de page.
38. Pour autant, le contenu de ces notes de bas de page est reproduit et mis en évidence à plusieurs reprises sur la plaquette et des encadrés intitulés « *Avertissement* » informant notamment l'investisseur du risque de perte en capital, figurent à plusieurs endroits de la plaquette. Ainsi, la plaquette du fonds 123 Corporate 2023 présentait bien un contenu clair, exact et non trompeur.
39. En deuxième lieu, la notification de griefs a identifié sept courriels relatifs aux fonds 123 Corporate 2023, 123 Corporate R, Campair 4 et Campair 2 adressés à des distributeurs qui mettraient substantiellement en avant les rendements et avantages des produits.
40. Il convient de relever que si certains courriels ont été adressés à des distributeurs, il était néanmoins probable que pour les besoins de la commercialisation des fonds les informations qui y figuraient fussent relayées par les distributeurs auprès de leurs clients. Ainsi, les dispositions des articles L. 533-12 du code monétaire et financier reprises à l'article L. 533-22-2-1 du même code s'appliquaient bien en l'espèce, sans que la circonstance invoquée par la mise en cause selon laquelle les distributeurs ne pouvaient communiquer d'information à leurs clients sur les produits sans revue préalable par 123 IM soit de nature à l'exonérer des obligations qu'elle tenait directement des dispositions en question.
41. Les courriels des 14 septembre 2017, 15 janvier 2018 et 7 mars 2018 relatifs au fonds 123 Corporate 2023 contiennent une section intitulée « *Points clés* » indiquant notamment l'objectif de rendement de l'investisseur ainsi que l'horizon d'investissement et ils présentent par ailleurs en bas de page un paragraphe intitulé « *Avertissement* » détaillant les risques et les inconvénients du produit, mais rédigé en caractères de taille inférieure. Ainsi, ces courriels mentionnent de manière très apparente les avantages du fonds et relèguent au second plan ses inconvénients de sorte que l'information qu'ils comportent ne peut être considérée comme étant claire, exacte et non trompeuse.
42. Les courriels du 15 et 17 mai 2018, relatifs au fonds 123 Corporate R, contiennent également une partie intitulée « *Points clés* » indiquant dans des encadrés jaunes le rendement attendu de l'investissement et faisant état de la possibilité de bénéficier d'une « *fiscalité avantageuse* ». Ces courriels présentent également de manière très apparente les performances réalisées par d'autres fonds gérés par 123 IM. En revanche, les risques et inconvénients du fonds sont affichés en bas de page dans une rubrique intitulée « *Avertissement* » rédigée dans une police de taille inférieure. Ces courriels ne présentent donc pas non plus une information claire, exacte et non trompeuse.

43. Quant aux courriels du 23 mai 2018 et du 5 février 2019 portant respectivement sur les fonds Campair 2 et Campair 4, ils mettent en évidence la performance du millésime précédent dans un encadré jaune en gros caractères, précisent en note de bas de page que « *le rendement et la durée ne sont ni garantis ni contractuels* » et font mention des risques en bas du courriel dans une police de taille inférieure. Dès lors, l'information diffusée par le biais de ces courriels doit être considérée, comme dans les cas précédents, comme n'étant pas claire, exacte et non trompeuse.
44. Il résulte de ces éléments que tous les courriels visés par la notification de griefs mettaient substantiellement en avant les avantages des fonds et présentaient les risques de façon sensiblement moins apparente.
45. En troisième lieu, la notification de griefs relève que deux vidéos diffusées sur le site Club Patrimoine relatives au fonds 123 Corporate R et à la SCA France Promotion 2018 ne présentent pas sur le même plan les avantages et les risques de l'investissement.
46. La vidéo relative au fonds 123 Corporate R, d'une durée de deux minutes et quinze secondes, a été diffusée le 6 juin 2018. Une minute de cette vidéo est consacrée à la présentation claire des caractéristiques du fonds et de ses avantages par le directeur commercial d'123 IM. Les risques de l'investissement sont quant à eux affichés pendant sept secondes à la fin de la vidéo dans une police peu lisible. Contrairement à ce que soutient 123 IM, cette vidéo met en exergue le rendement attendu de l'investissement et sa fiscalité avantageuse mais présente de manière sensiblement moins lisible le risque de perte en capital, l'absence de garantie du rendement annoncé et le caractère éventuel de l'avantage fiscal dont peut bénéficier l'investisseur. Ainsi, cette vidéo fait une présentation déséquilibrée des avantages et des risques du fonds.
47. La vidéo relative à la SCA France Promotion 2018, d'une durée de deux minutes et six secondes, a été diffusée le 5 avril 2018. Elle consacre une minute à la description des caractéristiques du fonds, des actifs dans lesquels il investit et de ses avantages, et seulement sept secondes à la diffusion d'un avertissement dans un paragraphe en lettres capitales. De surcroît, la description du fonds, qualifié de fonds « *innovant* », présentant un « *couple rendement/risques très attractif* » et investissant dans des « *projets sécurisés* » contribue à renforcer ce déséquilibre. Ainsi, l'information diffusée dans cette vidéo est déséquilibrée tant dans sa présentation que dans son contenu.
48. Le fait que certains fonds soient destinés à des clients professionnels n'est pas de nature à faire obstacle à la caractérisation d'un grief relatif à la qualité de l'information délivrée aux investisseurs.
49. S'agissant de l'information communiquée par 123 IM sur les frais prélevés, la notification de griefs vise, d'une part, les *reportings* ainsi qu'une lettre adressée aux porteurs du fonds Energies Nouvelles, et d'autre part, le *reporting* du 30 septembre 2017 adressé aux investisseurs du fonds Energies Nouvelles II.
50. Il ressort des éléments du dossier que les *reportings* du fonds Energies Nouvelles publiés entre septembre 2014 et mars 2016 indiquaient que « *l'ensemble des distributeurs ont décidé d'abandonner leurs rémunérations au titre de ce FIP à partir de novembre 2014 et jusqu'à son échéance finale (soit novembre 2016). Cet abandon est évidemment également consenti par la Société de Gestion 123Venture, sur la quote-part des frais lui revenant en propre (non rétrocédée au partenaire co-investisseur Energies Asset Management)* ». Néanmoins, dans les *reportings* publiés entre le 30 septembre 2016 et le 31 mars 2017 la mise en cause indique que « *123 Investment Managers et l'ensemble des distributeurs ont décidé d'abandonner leurs rémunérations au titre de ce FIP à partir de novembre 2014 et jusqu'à son échéance finale* ». Cette information est reprise en substance dans une lettre adressée aux porteurs en mars 2017 qui expose que « *la société de gestion 123 Investment Managers ne perçoit plus aucun frais de gestion depuis le 17 novembre 2014* ». L'existence de telles mentions peut laisser croire qu'123 IM avait abandonné la totalité de ses frais de gestion. Or il ressort des éléments communiqués par la mise en cause pendant le contrôle qu'123 IM a prélevé, entre le 4^{ème} trimestre 2014 et le 4^{ème} trimestre 2016, 526 496,87 euros de frais de gestion qu'elle a rétrocédés à l'expert Eolfi. Ainsi, l'information communiquée dans les *reportings* publiés entre le 30 septembre 2016 et le 31 mars 2017 et dans la lettre aux porteurs de mars 2017 n'était pas claire, exacte et non trompeuse.

51. Le *reporting* du 30 septembre 2017 relatif au fonds Energies Nouvelles II indique « *Pour mémoire, 123 IM et l'ensemble des distributeurs ont décidé d'abandonner leurs rémunérations au titre de ce FIP depuis novembre 2014 et jusqu'à son échéance finale.* ». Or, il ressort des éléments communiqués aux contrôleurs, qu'123 IM n'a jamais cessé de prélever des frais de gestion sur le fonds Energies Nouvelles II entre le 4^{ème} trimestre 2014 et le 4^{ème} trimestre 2017, de sorte que l'information communiquée dans le *reporting* du 30 septembre 2017 n'était pas claire, exacte et non trompeuse.
52. La circonstance que les *reportings* antérieurs des fonds Energies Nouvelles et Energies Nouvelles II ne comporteraient pas de mention erronée concernant les frais prélevés est indifférente dès lors que la qualité de l'information s'analyse de manière indépendante pour chaque support d'information.
53. Il résulte de ce qui précède qu'123 IM n'a pas diffusé une information claire, exacte et non trompeuse de sorte que le manquement aux dispositions des articles L. 533-12 du code monétaire et financier puis L. 533-22-2-1 du même code est caractérisé, sauf en ce qui concerne la plaquette promotionnelle du fonds 123 Corporate 2023.

2.2 Sur les griefs relatifs à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle

2.2.1. Sur le grief tiré de l'absence de communication de l'existence d'un conseiller intervenant auprès du fonds Energies Nouvelles ou de la société de gestion

. Notification de griefs

54. Il est reproché à 123 IM d'avoir manqué à son obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle, afin de servir au mieux les intérêts des investisseurs, en n'informant pas ces derniers de l'intervention d'Eolfi en tant que conseiller auprès du fonds Energies Nouvelles ou de la société de gestion. À cet égard, la notification de griefs souligne que cette information ne figure ni dans les *reportings* du fonds Energies Nouvelles ni dans le règlement de sorte qu'elle n'a pas été portée à la connaissance des investisseurs. Elle en conclut qu'123 IM aurait méconnu les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier.

. Observations d'123 IM

55. 123 IM conteste ce grief. Elle soutient que la notification de griefs ne précise pas quel serait l'intérêt de cette mention pour les investisseurs dès lors que le fonds Energies Nouvelles est un fonds fermé qui était en phase de liquidation de sorte qu'aucune décision d'investissement ou de désinvestissement n'aurait pu être prise par les investisseurs pendant la période concernée par le grief. 123 IM ajoute que les missions d'Eolfi avaient été présentées dans des *reportings* antérieurs à la période contrôlée et que le fait de ne pas répéter cette information alors que le fonds était en dissolution ne caractérise pas un comportement malhonnête ou déloyal. Enfin, elle affirme que le rapporteur a excédé sa mission « *en allant chercher des éléments de faits ne figurant pas dans la notification de griefs* ».

. Texte applicable

56. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020. Le grief sera en conséquence examiné à la lumière du texte applicable pendant cette période.
57. L'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier, dans sa version applicable depuis le 28 juillet 2013, non modifié depuis, dispose : « *Dans le cadre de leurs rôles respectifs, la société de gestion de portefeuille et le dépositaire agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt du FIA et des porteurs de parts ou actionnaires du FIA.* ».

. Examen du grief

58. Aucun texte ou principe ne s'oppose à ce que la commission, à l'instar du rapporteur, se fonde sur des circonstances de fait qui ne sont pas mentionnées dans la notification de griefs, dès lors qu'elles se rattachent aux griefs directement notifiés.

59. Le 15 septembre 2006, 123 IM et Eolfi ont conclu un protocole de collaboration, lequel indique que « *les parties ont envisagé un nouveau projet de collaboration [...] ayant pour objet la commercialisation et la gestion [du FIP Energies Nouvelles]* » et qu'Eolfi aura dans ce cadre un rôle d'expert, en charge de la recherche d'opportunités d'investissement et de la fourniture de conseils techniques sur les investissements et désinvestissements. Il ressort de ce document qu'Eolfi devait intervenir pendant toute la durée de vie du fonds et que le comité de gestion d'123 IM « *ne pourra se prononcer sur un investissement non coté qu'après un exposé complet de l'opportunité d'investissement réalisé par l'expert* ». Ainsi, aux termes de ce document Eolfi, a eu un rôle décisif dans l'adoption des décisions de gestion du fonds.
60. Les *reportings* du 30 septembre 2008 et du 30 septembre 2010, communiqués pour la première fois par 123 IM suite à son audition par le rapporteur, indiquent que « *la société de gestion s'appuie sur l'expertise d'Eolfi* ». Toutefois, les *reportings* publiés entre 2014 et 2016 qui sont annexés au rapport de contrôle présentent Eolfi comme un « *partenaire co-investisseur* » et ne mentionnent pas son rôle de conseiller.
61. Pour autant, cette information a bien été communiquée dans la période de constitution du fonds, là où elle était le plus nécessaire aux investisseurs, et le fait qu'elle n'ait pas été répétée par la suite alors que cette période était close permet sans doute de regarder les *reportings* de 2014 à 2016 comme incomplets sur ce point, mais pas de considérer que de ce fait, la société 123 IM n'aurait pas agi de manière honnête, loyale et professionnelle. Ainsi, il n'y a pas lieu de considérer qu'elle a méconnu les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier.

2.2.2. Sur le grief tiré du prélèvement de frais sur le fonds Energies Nouvelles non prévus par son règlement

. Notification de griefs

62. Il est reproché à 123 IM d'avoir manqué à son obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle, afin de servir au mieux les intérêts des investisseurs, en ne portant pas à leur connaissance le fait qu'elle avait prélevé sur l'actif du fonds Energies Nouvelles des frais qui ont été rétrocédés à Eolfi à titre de rémunération. La notification de griefs relève qu'il ressort du règlement de ce fonds qu'123 IM ne pouvait facturer des honoraires de conseil ou d'expertise au fonds en sus de sa rémunération. Elle en déduit que la mise en cause a méconnu les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier.

. Observations d'123 IM

63. 123 IM conteste ce grief en soutenant qu'elle avait renoncé à une partie des frais entre novembre 2014 et le 18 juillet 2018 dans la mesure où elle avait perçu 1,7 % de l'actif net du fonds à titre de frais de gestion. Elle rappelle que conformément au règlement du fonds elle pouvait percevoir jusqu'à 3,90 % de frais de gestion et relève que si elle n'avait pas renoncé volontairement à sa rémunération ce grief n'aurait pas été formulé à son encontre. 123 IM souligne par ailleurs que l'article 2.4.4 du règlement du fonds Energies Nouvelles, qui prévoit que des honoraires de conseil ou d'expertise ne peuvent être facturés par la société de gestion au fonds en sus de sa rémunération, n'est relatif qu'aux honoraires d'expertise facturés par la société de gestion et non par des tiers comme Eolfi. 123 IM indique que leur coût est dans ce cas imputé sur les frais de gestion de sorte que le montant de 3,90 % constitue un montant maximum de la rémunération de la société de gestion. Elle fait valoir qu'Eolfi a été rémunérée sur son compte de résultat et que le fait que la rémunération d'Eolfi ait été englobée dans le montant maximum des frais de gestion prévu dans le règlement ne contrevient pas aux stipulations de celui-ci. Enfin, elle précise que pendant la période concernée aucune décision d'investissement ou de désinvestissement n'aurait pu être prise.

. Texte applicable

64. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020. Le grief sera en conséquence examiné à la lumière du texte applicable pendant cette période.
65. Les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier, dans leur rédaction en vigueur depuis le 28 juillet 2013, ont déjà été présentées au point 57 dans le cadre de l'examen du grief relatif à l'absence d'information concernant l'existence d'un conseiller intervenant auprès du fonds.

. Examen du grief

66. L'article 8.2 du protocole de collaboration du 15 septembre 2006 précise qu'Eolfi percevait, à titre de rémunération, une partie des droits d'entrée sur les souscriptions apportées par le réseau des Banques Populaires, une commission de performance du fonds et une partie des frais de gestion.
67. L'article 16.1 du règlement du fonds Energies Nouvelles prévoit que : « *La Société de gestion perçoit, à titre de frais de gestion, une rémunération annuelle dont le taux annuel est égal au maximum à trois virgule quatre-vingt-dix (3,90) % TTC.* ». Au cours du contrôle, 123 IM a précisé que parmi ces 3,9 %, 1 % était reversé aux distributeurs, 1,7 % à Eolfi au titre de sa mission d'expert et 1,2 % lui revenait directement.
68. En outre, selon l'article 2.4.4 du règlement du fonds intitulé « *Prestation de services de la Société de gestion ou de sociétés qui lui sont liées* », « *La Société de gestion ne pourra pas facturer des honoraires de conseil ou d'expertise au fonds en sus de sa rémunération mentionnée à l'article 16* ». Or, il ressort de l'intitulé de cet article que ces dispositions ne sont applicables qu'aux prestations de conseil fournies par 123 IM. Ainsi, 123 IM n'a pas agi de manière contraire au règlement du fonds Energies Nouvelles en reversant 1,7 % des frais de gestion du fonds Energies Nouvelles à Eolfi.
69. Il résulte de ce qui précède qu'en reversant à Eolfi, à titre de rémunération, des frais correspondant à un pourcentage des frais de gestion, la société 123 IM n'a pas méconnu les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier. Dès lors, sur ce point également le manquement n'est pas établi.

II. Sur les griefs relatifs aux modalités de la gestion conseillée

1. Sur le grief tiré de l'absence de procédure spécifique et de l'absence de traçabilité des conseils en investissement reçus des tiers et des décisions de gestion

1.1 Notification de griefs

70. Il est reproché à 123 IM de ne pas avoir disposé d'une procédure en matière de conseils en investissement fournis par des tiers entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020 et de ne pas avoir tracé les conseils reçus ni les décisions de gestion adoptées sur la base de ces derniers entre le 1^{er} juillet 2017 et le 18 septembre 2020. La notification de griefs ajoute qu'123 IM a conclu avec Rive Private Investment (ci-après, « **RPI** »), Elyseum Investment et la Compagnie Financière de la Conche (ci-après, « **CFC** ») des contrats prévoyant que ces sociétés fourniraient des prestations de conseil, de mise en relation avec des cibles d'investissement et de recherche d'investisseurs.
71. Elle relève que lors du contrôle, 123 IM a affirmé ne pas disposer d'une procédure spécifique relative aux conseils en investissement reçus des tiers dans la mesure où le recours à ces conseils était exceptionnel.
72. Elle en conclut que 123 IM n'était pas en mesure de garantir son indépendance, la non immixtion des conseillers dans la gestion du fonds et l'absence de conflit d'intérêts liés aux recommandations de conseillers de sorte qu'elle aurait méconnu les dispositions des articles 18 (1) et (3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, L. 214-24-3 du code monétaire et financier et 319-3, 1° du règlement général de l'AMF.

1.2 Observations d'123 IM

73. 123 IM conteste le grief en faisant valoir que CFC, Elyseum Investment et RPI n'ont pas fourni de conseils en investissement financier, mais des « *conseils haut de bilan* » qui correspondent à l'activité visée à l'article L. 321-2 du code monétaire et financier, laquelle consiste en la fourniture de conseils aux entreprises en matière de structure de capital, de stratégie industrielle et de questions connexes et en la fourniture de conseils et de services en matière de fusions et de rachats d'entreprises. Elle relève que selon une position adoptée par l'AMF et l'ACPR, l'existence de ces prestations qui consistent en des missions d'assistance et de conseil à la réalisation d'un projet ou de branches d'activité, à la recherche de financement ou à l'accompagnement à la levée de fonds doit être appréciée *in concreto*.

74. 123 IM en déduit qu'aucune des trois sociétés n'a fourni de conseil en investissement de sorte qu'elle n'était pas tenue de disposer d'une procédure relative aux conseils reçus des tiers. Elle expose par ailleurs qu'aucun élément ne permet de démontrer une immixtion des conseillers lors de l'adoption des décisions de gestion.
75. Concernant CFC, 123 IM indique que postérieurement au départ d'un ancien membre du directoire et gérant financier d'123 IM, elle a conclu avec CFC un contrat prévoyant que cette dernière la mette en contact avec ses relations d'affaires et échange sur l'historique des dossiers. Elle soutient qu'en pratique CFC n'a été sollicitée que sur la stratégie actionnariale d'123 IM. En réponse au rapport du rapporteur, la mise en cause produit un courrier du 7 mars 2022 dans lequel CFC confirme que sa mission a principalement consisté à assister la mise en cause sur la stratégie actionnariale du groupe entre 2018 et 2019 et est intervenue « *ponctuellement sur l'historique de certaines participations en portefeuille des fonds gérés par la société de gestion* » et a enfin « *mis en relation 123 Investment Managers avec des prospects potentiels, cette intervention étant limitée à la communication de simples coordonnées* ».
76. Concernant Elyseum Investment, 123 IM soutient que le contrat conclu avec cette société prévoyait la fourniture de conseils à 123 IM pendant la phase d'investissement du fonds Solarcap notamment sur la recherche et la sélection des projets et le suivi des entreprises dans lesquelles le fonds était amené à détenir des participations. Dans le cadre de l'exécution de ce contrat, Elyseum Investment a perçu 284 055,58 euros pour des missions de conseil, qui selon elle ne correspondent d'ailleurs pas nécessairement à la fourniture du service de conseil en investissement, et 909 697,46 euros pour des missions d'apporteur d'affaires, de sorte qu'en tout état de cause seul un quart de sa rémunération correspond à des missions de conseil. Par ailleurs, elle indique que compte tenu de la nature des actifs et de la durée du fonds, Elyseum n'aurait pu fournir des recommandations portant sur la conservation ou la cession des instruments financiers dans la mesure où ils devaient être conservés jusqu'à la phase de cession et qu'ils ont été cédés sans conseil en investissement. Elle souligne enfin qu'aucune décision d'investissement aurait pu être prise dans la mesure où la phase d'investissement avait pris fin en juin 2014.
77. Concernant le contrat conclu avec RPI, 123 IM indique que bien qu'il vise une mission de conseil en investissement financier, les prestations effectivement fournies par cette société correspondent à du conseil financier et technique et à du conseil en haut de bilan. Elle ajoute que ce contrat portait sur les fonds 123Multi-energies, 123Multi-energies II, Energies solaires, Energies Solaires II et Solarcap et leur société de gestion et que tous les actifs étaient en phase de dissolution et ont été effectivement liquidés en septembre 2019, de sorte qu'aucun conseil en désinvestissement ne pouvait être fourni. En réponse au rapport du rapporteur, 123 IM a produit à cet égard un courrier du 9 mars 2022 dans lequel RPI atteste ne pas avoir fourni de conseil en investissement.
78. Enfin, elle relève que l'article 18 (1) et (3) vise, d'une part, l'obligation de diligence qui s'impose au gestionnaire en matière de sélection et de suivi des investissements, et d'autre part, l'obligation de disposer de procédures écrites visant à s'assurer que les décisions de gestion sont exécutées conformément aux objectifs et à la stratégie d'investissement du fonds. Or, selon la mise en cause, cette base légale manque de pertinence dès lors qu'il n'est pas démontré qu'123 IM aurait fait défaut en matière de sélection et de suivi des investissements ou que les décisions de gestion auraient été exécutées de manière contraire aux objectifs et à la stratégie d'investissement.

1.3 Textes applicables

79. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 18 septembre 2020. Le grief sera donc examiné à la lumière des textes applicables pendant cette période, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
80. L'article 18 (1 et 3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, dans sa version applicable depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 1. Les gestionnaires font preuve d'un niveau élevé de diligence lors de la sélection et du suivi continu des investissements. / 3. Les gestionnaires établissent, mettent en œuvre et appliquent des politiques et des procédures écrites relatives à la diligence requise et mettent sur pied des dispositifs efficaces garantissant que les décisions d'investissement prises pour le compte des FIA sont exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et, le cas échéant, aux limites de risque du FIA ».
81. Les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier, dans leur rédaction en vigueur depuis le 28 juillet 2013, ont déjà été présentées au point 57 dans le cadre de l'examen du manquement à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle.

82. L'article 319-3, 1° du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur depuis le 14 août 2013, non modifié sur ce point depuis, dispose : « *La société de gestion de portefeuille : / 1° agit honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de ses activités ;* ».
83. Il convient également de citer les article D. 321-1, 5° du code monétaire et financier et 314-43 du règlement général de l'AMF définissant le service de conseil en investissement.
84. L'article D. 321-1, 5° du code monétaire et financier, dans sa version applicable entre le 6 novembre 2014 et le 2 janvier 2018, dispose : « *5. Constitue le service de conseil en investissement le fait de fournir des recommandations personnalisées à un tiers, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise qui fournit le conseil, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du code de l'environnement ;* ».
85. L'article 314-43 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018, dispose : « *En application du 5 de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, une recommandation est personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou de sa qualité de représentant d'un investisseur ou investisseur potentiel. / Cette recommandation doit être présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre de cette personne, et doit recommander la réalisation d'une opération relevant des catégories suivantes : / L'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ; / L'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier. / Une recommandation n'est pas réputée personnalisée si elle est exclusivement diffusée par des canaux de distribution ou destinée au public* ».
86. L'arrêté du 20 décembre 2017 a abrogé les dispositions précitées à compter du 3 janvier 2018 lesquelles ont été remplacées par celles de l'article 9 du règlement délégué (UE) n° 2017/565. Cet article dispose : « [...] *une recommandation est considérée comme personnalisée lorsqu'elle est adressée à une personne en sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel, ou en sa qualité d'agent d'un investisseur ou investisseur potentiel. / Cette recommandation est présentée comme adaptée à cette personne, ou fondée sur l'examen de la situation propre à cette personne, et recommande une action relevant des catégories suivantes : / a) l'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ; / b) l'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier [...]* ». Ces dispositions ne sont pas moins sévères que celles précitées des articles D. 321-1, 5° du code monétaire et financier et 314-43 du règlement général de l'AMF, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.

1.4 Examen du grief

. Sur les prestations fournies par les conseillers

87. Les dispositions de l'article 18 (1) et (3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 imposent au gestionnaire de disposer de procédures écrites garantissant que les décisions d'investissement sont exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque du FIA, et leur méconnaissance peut être établie sans qu'il soit nécessaire de démontrer l'existence d'une faute du gestionnaire en matière de suivi et de sélection des investissements ou l'adoption de décisions de gestion contraires aux objectifs et à la stratégie d'investissement.
88. Pour apprécier le bien-fondé du grief notifié aux mis en cause, il convient d'abord de déterminer la nature des prestations fournies par les sociétés CFC, RPI et Elyseum Investment, ces deux dernières sociétés étant enregistrées à l'ORIAS en tant que CIF à l'époque des faits.
89. Il résulte des dispositions des articles D. 321-1, 5° du code monétaire et financier et 314-43 du règlement général de l'AMF que le service de conseil en investissement se caractérise par la fourniture à un tiers de recommandations personnalisées qui concernent une ou plusieurs transactions portant sur un instrument financier et que sa qualification s'apprécie *in concreto*, en fonction des circonstances de l'espèce.

90. En premier lieu, s'agissant d'Elyseum Investment, 123 IM a conclu le 15 juin 2011 avec cette société un « *contrat d'assistance et de conseil en levée de fonds et gestion de portefeuille* ». Il ressort de ce contrat, qu'Elyseum Investment s'est rapprochée de la mise en cause afin de lui proposer la création d'un fonds, le FCPR Solarcap créé le 12 juillet 2011. Aux termes de cette convention, Elyseum Investment avait pour mission la fourniture de « *prestations de conseil et d'assistance dans l'identification, la sélection, l'investissement, la gestion et le désinvestissement desdites sociétés cibles* » de Solarcap et qu'elle était en charge de « *la recherche et de la sélection des projets d'investissement ayant pour objet des Prises de Participation du fonds dans des Entreprises qui ont pour objet d'acquérir ou de développer et/ou d'exploiter des infrastructures de production d'énergies renouvelables* ». Par ailleurs, le règlement du fonds, annexé à la convention précitée, précise que « *Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille de Participations composé principalement d'instruments financiers* ».
91. En conséquence, Elyseum Investment qui avait proposé à 123 IM la création du fonds Solarcap avait connaissance des besoins et des objectifs d'investissement d'123 IM et a pu dans ce cadre lui fournir des recommandations personnalisées portant sur des instruments financiers.
92. Par ailleurs, il résulte des factures annexées au rapport de contrôle qu'123 IM a rémunéré Elyseum Investment à hauteur de 1 193 752, 80 euros, dont 284 055,28 euros pour des « *prestations d'assistance et de conseil dans le suivi des participations du portefeuille* » et 909 697, 46 euros pour des « *prestations d'assistance et de conseil liées à la recherche d'investisseurs dans le fonds* ».
93. Comme il a été dit ci-dessus, 123 IM fait valoir en défense que seule la somme de 284 000 euros qu'elle a versée à Elyseum Investment peut être considérée comme la rémunération de conseil en investissement mais que la période d'investissement du fonds a pris fin en juin 2014, soit bien avant le début de la période sous contrôle, et que les sommes qu'elle a perçues par la suite n'ont rémunéré, exclusivement, qu'une activité d'apporteur d'affaires laquelle n'a pas le caractère de conseil en investissement.
94. Toutefois, il ressort du dossier que la durée de vie du fonds Solarcap, créé en juillet 2011, a été prolongée jusqu'au 22 juillet 2024 et il n'y a aucune indication selon laquelle il aurait été en liquidation ou en pré-liquidation lors de la période sous contrôle. Par ailleurs il ressort également du dossier que ce fonds a investi le 17 juillet 2017 dans la société 123 méthanisation, soit pendant cette même période. De même, il existe au dossier des PV de désinvestissement datés du 13 décembre 2018 pour la ligne en portefeuille Equinox et du 14 novembre 2018 pour les lignes 123 Infra, 123 Umwelt Colomina Del Prat 1, Colomina Del Prat 2 et Colomina Del Prat 3, lesquelles correspondent à des parcs d'infrastructures en énergies renouvelables. De même des participations dans les sociétés SAS Centrale le Boulou, Solexpo et Energies du Gatinais ont été cédées, selon le dossier, respectivement en juillet 2019 et en juin 2020.
95. Il ressort ainsi du dossier qu'alors même qu'il existe certaines incohérences entre les dates de cession indiquées par 123 IM et celles figurant sur les PV de cessions ou ressortant du fichier des transactions, 123 IM a pendant la période contrôlée cédé des lignes de participation du fonds Solarcap. Dès lors elle peut être considérée comme ayant bénéficié à ce titre et en application de la convention conclue avec d'Elyseum Investment, de prestations de conseil en désinvestissement de la part de cette dernière, lesquelles sont incluses, aux termes de l'article 314-43 du règlement général de l'AMF qui mentionne les recommandations portant sur la vente d'instruments financiers, dans la définition des conseils en investissement.
96. Il résulte de ces éléments, non seulement qu'Elyseum Investment avait pour mission, aux termes de la convention conclue avec 123 IM, de fournir à cette société un service de conseil en investissement, mais qu'un tel service a effectivement été rendu.
97. En deuxième lieu, s'agissant de RPI, il ressort du dossier qu'123 IM a conclu avec cette société une « *convention de conseil* » le 13 décembre 2018 avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2018. Cette convention indique qu'123 IM a « *contacté le CIF afin d'obtenir de sa part des conseils en investissement* », définit la recommandation personnalisée par référence à l'article 9 du règlement délégué (UE) n° 2017/565 et précise que la recommandation personnalisée formulée par RPI devait répondre aux objectifs d'investissement d'123 IM et à sa tolérance aux risques. En outre, cette convention indique que « *le Service de Conseil est donné sur l'ensemble des Instruments Financiers* » et définit la notion d'« *instrument financier* » par référence à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier. Il est ainsi établi que RPI avait aux termes de cette convention pour mission de fournir à 123 IM des recommandations personnalisées portant sur des instruments financiers, s'inscrivant ainsi dans le cadre d'une



activité de conseil en investissement, ce que le courrier de RPI du 9 mars 2022 n'est pas de nature à remettre en cause.

98. Par ailleurs, si certains des fonds concernés par la convention passée avec RPI étaient en liquidation au cours de la période couverte par cette convention tel n'était pas le cas du fonds Solarcap, pour lequel il a été précédemment établi qu'123 IM a cédé pendant la période contrôlée des lignes de participation. De ce fait, il peut être considéré qu'123 IM a également bénéficié en application de la convention conclue avec RPI de prestations de conseil en investissement.
99. Enfin, il est établi au regard des factures annexées aux rapport de contrôle que 123 IM a rémunéré RPI à hauteur de 602 846,37 euros correspondant à des « *Frais de gestion* » ou des « *Prestation[s] de conseil en gestion de fonds* ».
100. Ainsi, il résulte de ces éléments, comme dans le cas des relations d'123 IM avec Elyseum Investment ci-dessus analysées, que non seulement RPI avait pour mission, aux termes de la convention conclue avec 123 IM, de fournir à cette société un service de conseil en investissement, mais encore qu'un tel service a effectivement été rendu.
101. En troisième lieu, s'agissant de CFC, 123 IM a conclu avec cette société un « *contrat de prestation de services et d'apporteur d'affaires* » le 1^{er} décembre 2016. Il résulte des stipulations de l'article 3 de ce contrat que CFC était chargée de fournir, d'une part, des missions de mise en relation, et d'autre part, des missions de conseil et plus particulièrement de participer aux réflexions sur la cession des participations, à la conduite du processus de cession et d'organiser des contacts entre 123 IM et des cibles d'investissement potentielles. Et les factures établies par CFC indiquent que sur la période contrôlée, 123 IM a versé à cette société un total de 312 000 euros pour des prestations de conseil.
102. Toutefois il résulte des termes mêmes de la convention précitée que CFC devait fournir à 123 IM plusieurs types de missions de conseil et que si certaines s'apparentaient au service de conseil en investissement, d'autres concernaient la stratégie de la société de gestion ou les relations contractuelles et commerciales entre 123 IM et les dirigeants ou actionnaires des sociétés en portefeuille, et de ce fait il ne peut être considéré comme suffisamment établi que les missions de conseil pour lesquelles CFC étaient rémunérée correspondaient à des missions de conseil en investissement financier.

. *Sur l'absence de procédure relative à la traçabilité des conseils reçus des tiers*

103. L'exigence de disposer d'une procédure écrite relative à la traçabilité des conseils en investissement reçus de tiers s'impose à toute société de gestion ayant recours à un prestataire extérieur pour être conseillée dans la gestion des fonds et permet de garantir l'indépendance de celle-ci dans ses décisions de gestion. Cette exigence résulte des textes cités ci-dessus aux points 79 à 86.
104. Or, sur la période contrôlée, 123 IM ne disposait d'aucune procédure relative à la traçabilité des conseils en investissement reçus de tiers.

. *Sur l'absence de traçabilité des conseils reçus des tiers*

105. Il ressort des factures annexées au rapport de contrôle qu'123 IM a rémunéré Elyseum Investment à hauteur de 1 193 752,80 euros pour des prestations de conseil en investissement et RPI à hauteur de 602 846,37 euros correspondant à des « *Frais de gestion* » ou des « *Prestation[s] de conseil en gestion de fonds* ». Or ces conseils n'ont pas été tracés, ce que 123 IM ne conteste pas.

. *Sur l'absence de traçabilité des décisions de gestion adoptées consécutivement aux conseils*

106. Les contrôleurs ont sollicité le 28 août 2020 la communication par 123 IM des « *documents assurant la traçabilité des décisions de gestion prises par 123 IM à la suite des recommandations personnalisées reçues de Rive Private Investment* ». En réponse à cette demande, 123 IM a communiqué dix procès-verbaux de désinvestissement qui indiquent si la décision de gestion a été prise par la mise en cause mais ne précisent pas si elle fait suite à un conseil reçu d'un tiers.

107. En outre, aucun élément ne figure dans le dossier concernant la traçabilité des décisions de gestion prises suite aux conseils fournis par Elyseum Investment. Ce point n'est pas contesté par la société 123 IM dès lors que pour elle et en tout état de cause, ainsi qu'il a été dit ci-dessus, il n'y a eu aucune fourniture de conseil en investissement.
108. La circonstance que ces conseils n'aient pas donné lieu à des décisions d'investissement ou de désinvestissement est sans incidence sur la caractérisation du grief dès lors que le critère de la réalisation effective d'une transaction n'est pas retenu dans la définition du service de conseil en investissement.
109. Par conséquent, 123 IM a méconnu son obligation de tracer les décisions de gestion adoptées consécutivement aux conseils reçus des tiers.
110. Il résulte de ce qui précède que la société 123 IM n'a pas disposé d'une procédure écrite relative aux conseils reçus des tiers entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020, qu'elle n'a pas tracé les conseils reçus ni les décisions de gestion adoptées consécutivement entre le 1^{er} juillet 2017 et le 18 septembre 2020. Elle a ainsi méconnu les dispositions des articles 18 (1) et (3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, L. 214-24-3 du code monétaire et financier et 319-3 1° du règlement général de l'AMF.

2. Sur le grief tiré de l'absence de contrôle de la gestion conseillée

2.1 Notification de griefs

111. Il est reproché à 123 IM de ne pas avoir réalisé de contrôle de la gestion conseillée entre le 1^{er} janvier 2017 et le 7 septembre 2020. La notification de griefs expose que la mise en cause n'a dès lors pas été en mesure de garantir la non-immixtion des conseillers dans la gestion des fonds, son indépendance et l'absence de potentiels conflits d'intérêts liés aux recommandations faites par les conseillers et en conclut qu'elle a agi en méconnaissance des dispositions des articles 57(1c) et (6) du règlement délégué (UE) n°231/2013 et l'article 61(2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

2.2 Observations d'123 IM

112. 123 IM conteste ce grief en soutenant qu'il est fondé sur des faits erronés. Elle indique que dans la mesure où elle ne disposait pas d'une procédure de suivi des conseils en investissement, elle ne réalisait pas non plus de contrôle de la « *gestion conseillée* ». Elle rappelle que les prestations fournies par RPI, Elyseum Investment et la CFC sont des services d'apporteur d'affaires, de suivi financier et technique des sociétés en portefeuille ou de conseils financiers et techniques sur des dossiers de cession de participation et ne sont pas des prestations essentielles soumises aux règles de l'externalisation prévues par le règlement général de l'AMF. Enfin, elle considère que dès lors que les conventions visées par la notification de griefs sont arrivées à leur terme à la fin de l'année 2019, le manquement n'a pu perdurer jusqu'au 7 septembre 2020.

2.3 Textes applicables

113. Les faits reprochés à 123 IM se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 7 septembre 2020. Le grief sera en conséquence examiné à la lumière des textes applicables pendant cette période.
114. L'article 57 (1c) et (6) du règlement délégué (UE) n°231/2013, applicable depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 1. Le gestionnaire : / c) établit, met en œuvre et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire ; / 6. Le gestionnaire contrôle et évalue régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place en application des paragraphes 1 à 5, et prend des mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances. ».
115. L'article 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, applicable depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 2. Le gestionnaire établit et maintient opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes : / a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements du gestionnaire à ses obligations [...] ».

2.4 Examen du grief

116. À titre liminaire, dès lors que le grief porte sur des contrôles pouvant être réalisés après l'expiration des conventions visées par la notification de griefs, la circonstance invoquée par la mise en cause selon laquelle les conventions ont pris fin en 2019 n'a pas d'incidence sur la détermination de la période des faits du grief.
117. Il résulte des dispositions des articles 57 et 61 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 que les sociétés de gestion doivent établir et maintenir opérationnels des mécanismes de contrôle et, à cette fin, se doter d'une fonction de conformité efficace.
118. 123 IM n'a réalisé aucun contrôle des prestataires externes mandatés, ce qu'elle justifie par le fait qu'elle n'a pas considéré leurs prestations comme « *des prestations essentielles externalisées* », ce qui est indifférent puisque le caractère essentiel ou non de la prestation reçue ne constitue pas un critère permettant de déroger à l'obligation de se doter d'une fonction de conformité efficace.
119. Il résulte de ce qui précède qu'en ne réalisant pas de contrôle sur la gestion conseillée entre le 1^{er} janvier 2017 et le 7 septembre 2020, 123 IM a méconnu les dispositions des articles 57(1c) et (6) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

SANCTION ET PUBLICATION

I. Sur la sanction

120. Les manquements retenus à l'encontre de 123 IM se sont déroulés entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020.
121. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 5 décembre 2015 au 4 juin 2016, non modifiée depuis sur ce point dans un sens moins sévère, disposait : « *II. La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ; [...]* ».
122. L'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 19 décembre 2015 au 22 juin 2016, non modifiée jusqu'au 2 janvier 2018, visait, en son point 7° : « *[...] les sociétés de gestion mentionnées à l'article L. 543-1* ». Depuis le 3 janvier 2018, le 7° de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier vise : « *[...] les sociétés de gestion de placements collectifs mentionnées à l'article L. 543-1* » selon lequel : « *Les sociétés de gestion de placements collectifs sont les sociétés de gestion de portefeuille [...]* ».
123. Le III a) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur 5 décembre 2015 au 10 décembre 2016, disposait : « *III.- Les sanctions applicables sont : a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, 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 mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; [...]* ».
124. Cette disposition a été modifiée par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 et, dans sa rédaction applicable à compter du 11 décembre 2016 issue de ladite loi, l'article L. 621-15, III, a) du code monétaire et financier ne se réfère plus à la notion de « *profit éventuellement réalisé* » mais à celle, équivalente, de « *l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé* ». Ces dispositions n'ont pas été modifiées dans un sens moins sévère depuis.



125. Par conséquent, 123 IM encourt un avertissement, un blâme, une interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services qu'elle fournit et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement s'il peut être déterminé.
126. Le III *ter* de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et III bis, il est tenu compte notamment : - de la gravité et de la durée du manquement ; - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement* ».
127. En l'espèce, les manquements retenus se sont déroulés sur une période de plus de quatre ans. Ils concernent l'information communiquée aux clients, peu important à cet égard que les vidéos litigieuses n'aient pas toutes été visionnées par des souscripteurs comme le souligne 123 IM, dès lors qu'elles leur étaient également accessibles, ainsi que le dispositif de contrôle de la mise en cause, de sorte qu'ils revêtent une gravité certaine.
128. Toutefois, les fonds Energies Nouvelles et Energies Nouvelles 2 dont les *reportings* contenaient des informations erronées étaient en phase de dissolution à l'époque des faits, de sorte que ces informations n'auraient pas pu motiver une décision d'investissement. Par ailleurs, 123 IM souligne que l'information communiquée sur les frais prélevés sur le fonds Energies Nouvelles faisait suite à une diminution des frais de gestion réalisée au bénéfice des investisseurs.
129. En outre, il n'est pas établi, ni allégué, qu'123 IM aurait retiré des avantages des manquements commis.
130. En 2019, 123 IM a réalisé un chiffre d'affaires net de 34 750 756 euros et un résultat d'exploitation de 8 958 568 euros et, en 2020, un chiffre d'affaires de 34 261 661 euros et un résultat d'exploitation d'un montant de 10 316 432 euros. En revanche, elle n'a pas communiqué ses derniers états financiers qui lui avaient été demandés lors de son audition par le rapporteur. Par ailleurs, selon ses prévisions, 123 IM devait réaliser un chiffre d'affaires de 33 732 471 euros et un résultat d'exploitation de 7 099 447 euros pour l'exercice 2021.
131. Par ailleurs, 123 IM a été sanctionnée le 20 mars 2013 par la commission des sanctions pour avoir manqué notamment à l'obligation de communiquer aux clients une information claire, exacte et non trompeuse.
132. Au titre des mesures de remédiation adoptées, 123 IM a modifié sa procédure « *envoi des reportings* » qu'elle a communiquée en annexe à ses observations. Elle indique avoir revu également sa procédure « *Contrôle des documents communiqués aux tiers* » et les maquettes de ses envois de courriels et modifié sa politique en matière de présentation de ses supports vidéos, sans que ces éléments mis à jour aient toutefois été versés à la présente procédure. Bien que la mise en cause indique avoir supprimé les deux vidéos litigieuses, elles sont toujours en ligne sur le site internet de Club Patrimoine.
133. Il sera en conséquence prononcé à l'encontre de 123 IM une sanction pécuniaire de deux cent mille euros.

II. Sur la publication

134. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable à compter du 23 octobre 2019 : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont*



supportés par les personnes sanctionnées. La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données à caractère personnel ; b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. [...] ».

135. 123 IM sollicite que la présente décision soit publiée sous une forme anonyme au motif qu'une publication nominative serait de nature à lui causer un préjudice disproportionné du point de vue de sa réputation, et cela même dans le cas d'une mise hors de cause.
136. Ces éléments ne sont toutefois pas suffisants pour démontrer que la publication non anonyme de la présente décision serait susceptible de causer à 123 IM un préjudice grave et disproportionné. Rien ne permet par ailleurs de considérer que la publication de la présente décision serait susceptible de perturber gravement la stabilité du système financier ou le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Elle sera donc ordonnée, sans anonymisation.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Jean Gaeremynck, président de la commission des sanctions en remplacement de M. Didier Guerin, président de la 2^{ème} section de la commission des sanctions, en application de l'article R. 621-7 du code monétaire et financier, par Mme Edwige Belliard, M. Frédéric Bompaire, M. Aurélien Hamelle, Mme Anne Le Lorier membres de la deuxième section de la commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que la société 123 Investment Managers :

- n'a pas disposé de procédures opérationnelles relatives à la commercialisation et à la diffusion d'informations commerciales et réglementaires à destination des tiers et, ainsi, a méconnu les dispositions de l'article 61(1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 ;
- n'a pas diffusé une information claire, exacte et non trompeuse sur les caractéristiques des fonds qu'elle gère et les frais prélevés, sauf en ce qui concerne la plaquette promotionnelle du fonds 123 Corporate 2023, et, ainsi, a méconnu les dispositions des articles L. 533-12 du code monétaire et financier puis L. 533-22-2-1 du même code ;
- n'a pas méconnu les dispositions de l'article L. 214-24-3 du code monétaire et financier en ne répétant pas l'information relative à l'existence d'un conseiller intervenant auprès du fonds et de la société de gestion ;
- n'a pas méconnu les dispositions du même article L. 214-24-3 en reversant à Eolfi, à titre de rémunération, des frais correspondant à un pourcentage des frais de gestion ;
- n'a pas disposé d'une procédure relative aux conseils reçus de tiers entre le 24 mai 2016 et le 5 octobre 2020, n'a pas tracé les conseils reçus et les décisions de gestion adoptées consécutivement entre le 1^{er} juillet 2017 et le 18 septembre 2020, et, ainsi, a méconnu les dispositions des articles 18 (1) et (3) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, L. 214-24-3 du code monétaire et financier et 319-3 1° du règlement général de l'AMF ;
- n'a pas réalisé de contrôle sur la gestion conseillée entre le 1^{er} janvier 2017 et le 7 septembre 2020 et, ainsi, a manqué aux dispositions des articles 57(1c) et (6) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.



En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de 123 Investment Managers une sanction pécuniaire de 200 000 € (deux cent mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 6 juillet 2022,

Le Secrétaire de séance,

Le Président,

Martine Gresser

Jean Gaeremynck

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