



**La Commission  
des sanctions**

**COMMISSION DES SANCTIONS**

**Décision n° 9 du 20 juillet 2022**

Procédure n° 2020/15

Décision n° 9

**Personne mise en cause :**

RBC Investor Services Bank France SA

Société anonyme

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 479 163 305

Dont le siège social est situé 105, rue Réaumur, 75002 Paris

Prise en la personne de son représentant légal

Ayant élu domicile au cabinet Allen & Overy LLP sis 52, avenue Hoche, 75008 Paris

La 2<sup>ème</sup> 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 son article 86 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n°2016/438 de la Commission du 17 décembre 2015 et notamment son article 6 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n°2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 et notamment son article 22 ;
- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 214-10-5, L. 214-24-8, L. 621-5 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 323-19 et 323-23 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 17 juin 2022 :

- Mme Edwige Belliard, en son rapport ;
- Mme Lauriane Bonnet représentant le collège de l'AMF ;
- La société RBC Investor Services Bank France SA, représentée par M. Philippe Legrand, directeur général, et assistée par son conseil Maître Dan Benguigui du cabinet Allen & Overy LLP ;

La mise en cause ayant eu la parole en dernier.

## FAITS

RBC Investor Services Bank France SA (ci-après, « **RBC ISBF** »), société anonyme à conseil d'administration créée en 2004, est un établissement de crédit. A l'époque des faits, elle exerçait principalement une activité de banque dépositaire d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après, « **OPCVM** ») et de fonds d'investissement alternatif (ci-après, « **FIA** »), à destination de fonds d'investissement et de clients institutionnels.

RBC ISBF est détenue intégralement par la société de droit luxembourgeois RBC Investor Services Bank SA, elle-même filiale du groupe Royal Bank of Canada. Elle était, à l'époque des faits, et est toujours, dirigée par M. Philippe Legrand, directeur général. RBC ISBF employait 107 collaborateurs au mois de février 2021.

Au 31 décembre 2018, son activité de dépositaire concernait 72 OPCVM pour le compte de 22 sociétés de gestion et 581 FIA pour le compte de 108 sociétés de gestion.

## PROCÉDURE

Le 27 mai 2019, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect, par RBC ISBF, de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a porté sur l'exercice de la fonction de dépositaire par RBC ISBF, sur le contrôle de son sous-conservateur global ainsi que sur le contrôle des règles d'investissement et de composition de l'actif et le suivi des flux de liquidité, pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 15 janvier 2020. Il a donné lieu à l'établissement d'un rapport le 15 janvier 2020.

Ce rapport a été adressé à RBC ISBF par lettre du 17 janvier 2020 l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois à compter de sa réception pour présenter des observations.

Par lettre du 18 février 2020, la mise en cause a déposé ses observations en réponse.

La commission spécialisée n°3 du collège de l'AMF a décidé, le 21 septembre 2020, de lui notifier des griefs.

La notification de griefs a été adressée à RBC ISBF par lettre du 16 novembre 2020.

Il lui est reproché :

- d'avoir été dans l'incapacité, entre le 3 janvier 2018 et le 30 juin 2019, de réaliser un suivi efficace et fiable des dépassements de ratios réglementaires et statutaires auxquels étaient soumis les OPCVM dont elle était dépositaire, et par conséquent de ne pas avoir été en mesure de respecter sa procédure d'intervention par paliers et de veiller à la régularisation de certains dépassements de ces ratios, en méconnaissance des dispositions des articles L. 214-10-5 du code monétaire et financier, 323-19 du règlement général de l'AMF, 6 du règlement délégué (UE) n°2016/438 de la Commission du 17 décembre 2015 (ci-après, le « **Règlement Délégué 2016/438** ») et 22.1 du règlement délégué (UE) n°2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2011/61/UE dite « Directive AIFM » (ci-après, le « **Règlement Délégué 2017/565** ») ; et
- de ne pas avoir veillé, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 30 novembre 2019, au suivi adéquat des flux de liquidités de deux FIA dont elle était dépositaire, afin de s'assurer notamment que ces flux correspondaient à des opérations régulières, en méconnaissance des dispositions des articles L. 214-24-8 du code monétaire et financier, 323-23 du règlement général de l'AMF et 86 du règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 (ci-après, le « **Règlement Délégué 231/2013** »).

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 16 novembre 2020 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 2 décembre 2020, la présidente de la commission des sanctions a désigné M. Didier Guérin en qualité de rapporteur.

Par lettre du 18 décembre 2020, RBC ISBF 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 même code.

Le 3 mars 2021, après avoir sollicité et obtenu une prolongation du délai de réponse, RBC ISBF a déposé des observations en réponse à la notification de griefs.

Par décision du 11 mai 2021, la présidente de la commission des sanctions a désigné Mme Edwige Belliard en qualité de rapporteur, en remplacement de M. Didier Guérin.

Par lettre du 27 mai 2021, RBC ISBF 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 même code.

La mise en cause a été entendue par le rapporteur le 17 novembre 2021. A la suite de son audition, elle a déposé des documents complémentaires le 25 novembre 2021.

Le rapporteur a déposé son rapport le 17 janvier 2022.

Par lettre du 18 janvier 2022, à laquelle était joint le rapport du rapporteur, RBC ISBF a été convoquée à la séance de la commission des sanctions du 22 avril 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.

Par lettre du 17 février 2022, la mise en cause a été informée de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 22 avril 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. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Le 21 février 2022, après avoir sollicité et obtenu une prolongation du délai de réponse, RBC ISBF a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

La séance de la commission ayant été reportée, RBC ISBF a été convoquée à une nouvelle séance du 17 juin 2022, par lettre du 21 avril 2022 l'informant de la composition de la nouvelle formation de la commission appelée à délibérer.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **I. Sur le grief relatif à l'exercice lacunaire du contrôle dépositaire d'OPCVM**

#### **1. Notification de griefs**

1. Il est reproché à RBC ISBF de ne pas avoir été en mesure, entre le 3 janvier 2018 et le 30 juin 2019, de respecter sa procédure d'intervention par paliers et donc de veiller à la régularisation de certains dépassements, du fait de son incapacité à réaliser un suivi efficace et adéquat des dépassements de ratios règlementaires et statutaires auxquels sont soumis les OPCVM dont elle était dépositaire, et ainsi d'avoir contrevenu aux dispositions des articles L. 214-10-5 du code monétaire et financier, 323-19 du règlement général de l'AMF, 6 du Règlement Délégué 2016/438 et 22.1 du Règlement Délégué 2017/565.
2. A cet égard, la notification de griefs présente, d'une part, trois constats relatifs à la procédure et aux outils utilisés par RBC ISBF pour contrôler les dépassements de ratios : premièrement, elle relève que RBC ISBF ne disposait pas toujours, pour les OPCVM dont elle était dépositaire, des dernières versions de leurs prospectus publiés sur la base de données GECO, qui est la base de données de l'AMF qui contient les informations relatives aux OPC de droit français, ce qui pouvait entraîner un paramétrage inadéquat de son outil d'analyse de dépassements de ratios et d'alerte intitulé « *Linedata Compliance* » (ci-après, « **LDC** ») ; deuxièmement, elle souligne l'existence

d'incohérences entre les fichiers d'alerte générés par l'outil LDC (ci-après, les « *fichiers Excel LDC* ») et le fichier de *reporting* interne dans lequel les analystes de RBC ISBF retraitaient ces alertes, ainsi qu'entre les différents fichiers Excel LDC eux-mêmes, ces incohérences ne permettant pas d'identifier la véritable date de début du dépassement ; troisièmement, elle précise que la mise en cause n'a pas attribué à chacun des dépassements de ratios un identifiant unique, ce qui pouvait entretenir la confusion sur la durée réelle de ces dépassements. Pour illustrer les difficultés liées à cette absence d'identifiant, elle fournit l'exemple de plusieurs dépassements successifs, pour lesquels elle estime que la procédure d'intervention par paliers n'a pas été respectée.

3. La notification de griefs expose, d'autre part, que pour s'assurer de la conformité de la mise en œuvre de la procédure d'intervention par paliers prévue en cas de dépassement de ratio, les contrôleurs ont analysé un échantillon composé de vingt dépassements de ratios réglementaires (numérotés ci-après « *REGL-XX* ») et quinze dépassements de ratios statutaires (numérotés ci-après « *STAT-XX* ») survenus sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 30 juin 2019. Sur ces trente-cinq dépassements, neuf présentent des anomalies relatives soit au non-respect d'un ou plusieurs paliers de cette procédure d'intervention, soit à l'existence dans le fichier de *reporting* interne d'une mention « *dérogation* » non justifiée par la mise en cause, soit à l'insuffisance des éléments transmis par RBC ISBF aux contrôleurs pour justifier la clôture ou le non-lancement de la procédure d'intervention.

## 2. Observations de la mise en cause

4. RBC ISBF conteste ce grief.
5. S'agissant du recueil des prospectus, elle fait valoir que la consultation systématique de la base GECO n'était pas prévue par les textes et était en tout état de cause impossible à mettre en œuvre en pratique. Elle conteste également l'allégation selon laquelle, pour deux des OPCVM concernés, l'évolution du prospectus aurait nécessité un changement de paramétrage de l'outil LDC.
6. Concernant les incohérences évoquées par la poursuite, elle soutient que celles-ci procèdent d'une malheureuse incompréhension par cette dernière de son dispositif de contrôle dépositaire, dans lequel chaque fichier Excel LDC était manuellement analysé et, dans l'hypothèse où cette analyse confirmait le caractère avéré du dépassement concerné, ce dernier était intégré au fichier de *reporting* interne, le cas échéant avec une date corrigée par rapport à celle identifiée à tort par l'outil LDC, de sorte que seul ce fichier de *reporting* interne permettait d'établir la date de début du dépassement.
7. Enfin, en ce qui concerne l'absence d'identifiant unique, elle fait valoir qu'aucun texte n'imposait le recours à un tel procédé, de sorte qu'une décision de sanction prononcée sur ce fondement contreviendrait au principe de légalité des délits et des peines. Elle ajoute que le seul exemple sur lequel s'appuie la notification de griefs pour illustrer les prétendues difficultés liées à cette absence d'identifiant est infondé, dans la mesure où le dépassement en cause portait sur un ratio indicatif et par conséquent insusceptible de donner lieu à une application de la procédure d'intervention par paliers. Elle fait encore valoir, dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, que les dispositions de l'article 22.1 du Règlement Délégué 2017/565 visées par la notification de griefs ne lui étaient pas applicables à l'époque des faits car elles ne visent que les entreprises d'investissement, catégorie de professionnels dont elle ne faisait pas partie, et dans la mesure où l'article 312-1 du règlement général de l'AMF ne saurait, sans encourir la censure, étendre à une catégorie d'assujettis plus large les obligations édictées par cet article 22 du Règlement délégué 2017/565.
8. S'agissant du respect de la procédure d'intervention par paliers, la mise en cause soutient avoir transmis aux sociétés de gestion concernées des fiches d'anomalie, lesquelles constituent selon elle des demandes de régularisation au regard de leur contenu et de leur objet, de sorte qu'aucune des anomalies liées aux respect des premier et deuxième paliers de la procédure d'intervention n'est fondée. Elle ajoute que ni ses procédures, ni l'environnement normatif, ne requerraient la mise en œuvre d'un formalisme spécifique s'agissant de ces demandes de régularisation, de sorte qu'une décision de sanction prononcée sur ce fondement violerait le principe de légalité des délits et des peines. Elle fait également valoir que les réponses apportées par les sociétés de gestion concernées suite à l'envoi de ces fiches d'anomalie attestent de leur efficacité, ainsi que de leur caractère clair et intelligible.

9. Elle conteste les conclusions de la poursuite relatives aux anomalies portant sur l'insuffisance de justificatifs. Enfin, elle affirme que la mention « dérogation » figurant dans le fichier de *reporting* interne découle d'un simple abus de langage utilisé dans des cas où la procédure d'intervention par paliers se voyait privée d'objet, avait été légitimement suspendue, ou était dénuée d'intérêt.

### 3. Textes applicables

10. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 3 janvier 2018 et le 30 juin 2019, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
11. L'article L. 214-10-5 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 19 mars 2016, dispose : « *III. – Le dépositaire d'un OPCVM : / 1° S'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts ou actions de l'OPCVM se font conformément aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement ou aux documents constitutifs de l'OPCVM ainsi qu'à son prospectus ; / 2° S'assure que le calcul de la valeur des parts ou actions de l'OPCVM est effectué conformément aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement ou aux documents constitutifs de l'OPCVM ainsi qu'à son prospectus ; / 3° Exécute les instructions de la SICAV ou de la société de gestion de l'OPCVM sauf si elles sont contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement ou aux documents constitutifs de l'OPCVM ainsi qu'à son prospectus* ».
12. L'article 323-19 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur depuis le 4 novembre 2016, dispose : « *Le dépositaire établit et met en œuvre un plan de contrôle. Ce plan définit l'objet, la nature et la périodicité des contrôles effectués à ce titre. / Les contrôles s'effectuent a posteriori et excluent tout contrôle d'opportunité. Ils portent notamment sur les éléments suivants : / 1. Le respect des règles d'investissement et de composition de l'actif [...] / Le plan de contrôle, les comptes rendus des contrôles effectués ainsi que les anomalies constatées sont conservés pendant une durée de cinq ans* ».
13. L'article 6 du Règlement Délégué 2016/438, entré en application le 13 octobre 2016, dispose : « *Un dépositaire est réputé satisfaire aux exigences visées à l'article 22, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE [c'est-à-dire l'obligation d'exécuter les instructions de la société de gestion, sauf si elles sont contraires au droit national applicable ou au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs] s'il établit et met en œuvre au minimum : / a) des procédures appropriées pour vérifier que les instructions de la société de gestion ou d'investissement sont conformes aux lois et règlements applicables ainsi qu'au règlement et aux documents constitutifs de l'OPCVM ; / b) une procédure d'intervention par paliers à appliquer en cas de non-respect par l'OPCVM d'une limite ou restriction visée au deuxième alinéa. / Aux fins du point a), le dépositaire contrôle en particulier si l'OPCVM respecte les restrictions en matière d'investissement et les limites à l'effet de levier auxquelles l'OPCVM est soumis. Les procédures visées au point a) sont proportionnées à la nature, à la taille et à la complexité de l'OPCVM* ».

### 4. Examen du grief

14. Il résulte de la notification de griefs que le manquement notifié s'appuie d'une part sur trois constats relatifs au recueil des prospectus, aux incohérences de dates de début de dépassement et à l'absence d'identifiant unique, et d'autre part sur neuf dépassements ayant donné lieu à des anomalies.
15. Il convient d'analyser successivement ces constats et dépassements ayant donné lieu à des anomalies.

#### 4.1 Sur les constats

16. En ce qui concerne le constat relatif aux modalités de recueil des prospectus, selon la notification de griefs, « *pour 11 des 32 OPCVM sélectionnés, les prospectus transmis précèdent de plus d'un an les versions en vigueur et de plus de deux ans pour 4 d'entre eux* », ce que la mise en cause ne conteste pas. S'agissant des deux exemples de prospectus qui nécessitaient selon la poursuite un changement de paramétrage de l'outil LDC, le premier de ces exemples n'est pas pertinent puisque, comme l'indique le rapport de contrôle, ce changement de paramétrage n'était pas dans l'intérêt des porteurs de parts, la nouvelle version du prospectus étant moins protectrice à leur égard que la précédente. Le second exemple est critiqué par la mise en cause, qui prétend qu'elle disposait d'une version du 13 septembre 2019, à la fois plus récente que celle du 19 février 2019 disponible dans la base GECO

et celle du 18 février 2015 transmise aux contrôleurs, de sorte que la poursuite ne pouvait lui reprocher de ne pas disposer de la dernière version en date. Toutefois, cet argument est inopérant dès lors que la version en cause du 13 septembre 2019 est postérieure à l'époque des faits litigieux, laquelle s'étend du 1<sup>er</sup> janvier 2018 au 30 juin 2019 s'agissant de ce premier grief.

17. En tout état de cause, ce constat relatif aux modalités de recueil des prospectus est formulé dans un paragraphe liminaire de la partie « Faits » de la notification de griefs et son contenu ne correspond pas au champ du manquement résumé dans la partie « Caractérisation » de cette même notification de griefs. A ce titre, il ne saurait être pris en compte pour apprécier la caractérisation du grief.
18. S'agissant des incohérences relevées par la poursuite quant aux dates de dépassement de ratios, elles résultent selon le directeur général de RBC ISBF du fonctionnement imparfait du logiciel de détection LDC qui pouvait dans certains cas indiquer une date de début de dépassement erronée. Ce logiciel pouvait ainsi générer à tort deux alertes avec des dates de début de dépassements distinctes sans identifier qu'il s'agissait en réalité d'un seul et même dépassement non corrigé, ou au contraire indiquer une même date de début de dépassement pour deux alertes successives sans tenir compte du fait que ce dépassement avait été corrigé dans l'intervalle de sorte que ces deux alertes correspondaient en réalité à deux dépassements distincts. Dans ce contexte, le rôle du contrôle manuel réalisé par les analystes consistait à retraiter ces alertes au sein du fichier de *reporting* interne, en corrigeant le cas échéant les dates de début de dépassement proposées par le logiciel LDC. La procédure d'intervention par paliers était ensuite mise en œuvre sur la base de ces données retraitées. Ces explications sont cohérentes avec les documents produits au dossier et ne sont au demeurant pas contestées en tant que telles par la poursuite. Cette dernière ne produit en outre aucun élément permettant de douter de la pertinence des quatorze retraitements concernés.
19. Contrairement à ce que soutient la notification de griefs, il était donc possible d'identifier la véritable date de début d'un dépassement et par conséquent sa durée en se reportant aux colonnes « *Durée* » ou « *Date de correction* » du fichier de *reporting* interne, et ce sans qu'il fut nécessaire de mettre en place un système d'identifiant unique. Cette absence de nécessité s'infère également du rapport de contrôle lui-même, qui déplore que « *l'absence d'identifiant unique pour chacun [des] dépassements n'a pas facilité l'exploitation du fichier de reporting* », sans pour autant conclure à l'impossibilité d'exploiter ce fichier en l'état.
20. En outre, il apparaît que les quatre alertes successives citées par la notification de griefs pour illustrer les difficultés découlant de l'absence d'identifiant unique concernant un même fonds et un unique ratio intitulé « *Effet de levier max 150 %* ». Ce ratio statutaire était issu de l'extrait suivant du prospectus de ce fonds : « *Le niveau de levier indicatif du fonds est de 150%. Le fonds a la possibilité d'atteindre un niveau de levier plus élevé* ». Au regard de cette rédaction, il s'agissait donc d'un ratio non contraignant qui, en cas de dépassement, ne nécessitait pas la mise en œuvre de la procédure d'intervention par paliers. Par suite, il ne pouvait pas être reproché à la mise en cause un quelconque non-respect de cette procédure au titre desdits dépassements.
21. Enfin, s'agissant des dispositions de l'article 312-1 du règlement général de l'AMF invoqué par la notification de griefs, qui prévoit que « *pour assurer le respect de l'ensemble des obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement met en œuvre le dispositif de conformité [prévu à l'article 22 du Règlement Délégué 2017/565]* », et dont la mise en cause prétend qu'elles devraient être censurées dans la mesure où elles étendent les obligations prévues par l'article 22.1 du Règlement Délégué 2017/565 à d'autres entités que les seules entreprises d'investissement visées dans cet article, il convient d'observer que ledit article 22.1 du Règlement Délégué 2017/565 n'interdit pas aux Etats membres d'élargir le champ de ses dispositions à d'autres professionnels que les entreprises d'investissement. Dès lors, l'argument de RBC ISBF est inopérant.
22. En conclusion, le premier constat n'entre pas dans le champ du grief et les deuxième et troisième constats ne sont pas vérifiés.

#### 4.2 Sur les dépassements ayant donné lieu à des anomalies

23. A titre liminaire, il convient de préciser que la procédure d'intervention par paliers à mettre en œuvre en cas de dépassement de ratio avéré est décrite dans un document de procédure interne établi par la mise en cause. Ce

document prévoit l'émission d'une fiche d'anomalie sous forme de tableau le jour de la détection du dépassement (« J »), puis la mise en œuvre successive de cinq paliers d'intervention en fonction de la durée du dépassement jusqu'à ce qu'il soit corrigé : l'envoi d'une première demande de régularisation par courriel à la société de gestion à J + 2 semaines, l'envoi d'une seconde demande de régularisation par courriel à la société de gestion à J + 4 semaines, l'envoi d'une mise en demeure et d'une injonction par courrier à la société de gestion à J + 6 semaines, l'envoi d'un courrier aux commissaires aux comptes de l'OPCVM à J + 9 semaines et enfin l'envoi d'un courrier à l'AMF à J + 13 semaines. Sont annexés à ce document deux modèles de courriels correspondant à la première et à la seconde demande de régularisation précitées.

24. La notification de griefs fait état de neuf dépassements ayant donné lieu à vingt-huit anomalies dans la mise en œuvre de cette procédure d'intervention, dont près de la moitié concerne l'absence d'envoi ou l'envoi tardif de ces demandes de régularisation.
25. Parmi les éléments produits au dossier figurent plusieurs exemples de courriels établis par RBC ISBF sur le modèle de ceux précités annexés à la procédure d'intervention, ce qui démontre que cette dernière pouvait avoir recours à de tels courriels. Ces courriels décrivent le dépassement concerné et demandent expressément à la société de gestion « *de bien vouloir régulariser cette anomalie dans les plus brefs délais* ». En comparaison, les fiches d'anomalie produites par la mise en cause, dont cette dernière soutient qu'elles vaudraient demandes de régularisation, ne contiennent aucune demande en ce sens, ni en leur sein, ni dans les courriels d'accompagnement, lesquels se limitaient à l'indication suivante : « *Veillez trouver ci-joint le reporting des dépassements de ratio pour la semaine* ».
26. En outre, lesdites fiches d'anomalie étaient établies et transmises aux sociétés de gestion sur une base hebdomadaire, quelle que soit la fréquence de test des ratios concernés. Ainsi, ces fiches pouvaient être envoyées avec un retard de plusieurs jours par rapport aux délais prévus par la procédure d'intervention.
27. Enfin, il ressort des documents produits par la mise en cause que ces fiches d'anomalie étaient également envoyées lorsque la durée du dépassement était inférieure aux seuils de deux et quatre semaines prévues par la procédure d'intervention. Elles ne revêtaient donc pas le même caractère d'urgence et d'importance que les demande de régularisation prévues par la procédure d'intervention. Le fait que des sociétés de gestion aient pu réagir à l'envoi de fiches d'anomalie en fournissant à la mise en cause des explications sur l'origine du dépassement ou les mesures envisagées pour y remédier ne suffit pas à démontrer, au stade de la caractérisation du présent manquement, que ces fiches d'anomalie étaient systématiquement aussi efficaces que des demandes expresses de régularisation.
28. Pour l'ensemble de ces raisons, les fiches d'anomalie produites par RBC ISBF ne peuvent pas se substituer aux demandes de régularisation prévues par les 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers de sa procédure d'intervention.
29. S'agissant de la prétendue méconnaissance du principe de légalité des délits et des peines invoquée par la mise en cause, il convient de rappeler que les exigences résultant de ce principe doivent être considérées comme satisfaites dès lors que le texte qui fonde la poursuite est applicable aux faits retenus et qu'il expose de façon suffisamment claire et précise une obligation pour la personne mise en cause dont la violation est passible de sanction.
30. En l'espèce, si l'article 6, b) du Règlement Délégué 2016/438, qui prévoit que les dépositaires doivent établir et mettre en œuvre une procédure d'intervention par paliers, laisse à ces derniers une certaine latitude dans l'élaboration de cette procédure, ceux-ci doivent ensuite la mettre en œuvre et donc la respecter. Dès lors, tout manquement de la mise en cause à sa procédure, fut-elle élaborée par ses soins, peut faire l'objet d'une sanction sans que cela ne constitue une violation du principe de légalité des délits et des peines.
31. Il convient à présent d'analyser successivement les neuf dépassements ayant donné lieu aux vingt-huit anomalies reprochées à la mise en cause.
32. Le premier de ces dépassements, intitulé « REGL-03 », est concerné par les anomalies suivantes : non-respect des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers, éléments insuffisants pour clôturer la procédure d'alerte et mention « *dérogation* » non justifiée. S'agissant du 1<sup>er</sup> palier, RBC ISBF a adressé à la société de gestion concernée un courriel conforme au

modèle de demande de régularisation annexé à la procédure d'intervention, mais avec 13 jours de retard par rapport à la durée prévue dans cette procédure. S'agissant du 2<sup>ème</sup> palier, aucun courriel conforme au modèle de demande de régularisation annexé à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 50 jours. De plus, les fiches d'anomalie produites par la mise en cause ne peuvent pallier ces carences, au regard des éléments précités. Concernant la mention « Dérogation » figurant dans la colonne relative à la 2<sup>ème</sup> demande de régularisation du fichier de *reporting* interne, la mise en cause ne fournit aucun élément susceptible de justifier d'une quelconque dérogation au respect de ce palier. La critique formulée par la poursuite sur ce point est donc fondée, bien que redondante avec celle relative au non-respect de ce 2<sup>ème</sup> palier. Enfin, en ce qui concerne les justificatifs de résolution du dépassement, la mise en cause soutient que six opérations de rachats de parts du fonds concerné, pour un montant total d'environ 3,2 millions d'euros, ont permis de faire baisser le ratio de liquidités du fonds de 25,72% à 10,80%, corrigeant *de facto* le dépassement. Cette affirmation est confortée par un « état de centralisation » faisant état de ces rachats de parts, ainsi que par les informations figurant dans l'extraction de flux propre aux OPCVM fournie par la mise en cause et le fichier Excel LDC du 21 septembre 2018. Au regard de ces éléments, la mise en cause a suffisamment justifié la résolution du dépassement.

33. Le deuxième dépassement de ratio, intitulé « REGL-04 », est concerné par les anomalies suivantes : non-respect du 1<sup>er</sup> palier et éléments insuffisants pour clôturer la procédure d'alerte. S'agissant du 1<sup>er</sup> palier, aucun courriel correspondant au modèle annexé à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 25 jours ; et la fiche d'anomalie produite par la mise en cause ne peut pallier cette carence pour les raisons précitées. En ce qui concerne les justificatifs de résolution, la mise en cause soutient que le prospectus du fonds concerné a été modifié, de sorte que le ratio n'avait plus à être respecté. Cette explication est confortée par un courriel du 27 juin 2018 adressé par la société de gestion au dépositaire contenant en pièce jointe la nouvelle version du prospectus, ainsi que par une fiche d'analyse réalisée par les contrôleurs dans laquelle ces derniers indiquent que « *ce ratio n'avait plus lieu d'être depuis la suppression des classifications actions françaises effectives dès le 31/12/17* ». La mise en cause a donc suffisamment justifié la résolution du dépassement.
34. Le troisième dépassement de ratio, intitulé « REGL-05 », est concerné par les anomalies suivantes : non-respect des 1<sup>er</sup>, 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> paliers et éléments insuffisants pour ne pas lancer la procédure d'alerte. Il porte sur le même fonds et le même ratio que le quatrième dépassement intitulé « REGL-08 », concerné par les anomalies suivantes : non-respect des 1<sup>er</sup>, 2<sup>ème</sup>, 3<sup>ème</sup>, 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> paliers et éléments insuffisants pour ne pas lancer la procédure d'alerte. S'agissant des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers, RBC ISBF a adressé à la société de gestion concernée des courriels conformes aux modèles de demande de régularisation, mais avec respectivement 30 et 38 jours de retard en ce qui concerne le dépassement « REGL-05 » et 3 jours de retard pour chaque demande en ce qui concerne le dépassement « REGL-08 ». En outre, la seconde demande de régularisation transmise dans le cadre du dépassement « REGL-08 » mentionnait à tort une durée de dépassement de 28 jours alors qu'à la date du courriel celle-ci était de 31 jours. A nouveau, les fiches d'anomalie produites par la mise en cause ne peuvent pallier ces retards pour les raisons précitées. En ce qui concerne les 3<sup>ème</sup>, 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> paliers, la mise en cause ne conteste pas l'absence de transmission des courriers correspondants, mais s'en justifie en expliquant avoir délibérément suspendu la procédure d'intervention dans la mesure où les deux dépassements litigieux étaient contestés par la société de gestion, cette dernière considérant que les *future*s sur émetteurs souverains ne devaient pas être pris en compte dans le calcul du ratio. Les parties ont interrogé les associations professionnelles AFG et AFTI quant aux modalités de calcul de ce ratio, lesquelles ont donné raison à l'interprétation de la société de gestion. La mise en cause a également posé la question à l'AMF et affirme lui avoir transmis la note de l'AFG/AFTI sans que cette dernière n'y oppose la moindre réserve. Les dispositions du guide de bonne conduite de l'AFTI invoquées par la mise en cause, qui prévoient la possibilité de suspendre la procédure d'intervention en cas de difficultés d'interprétation de la réglementation, n'ont pas d'équivalent au sein du Règlement Délégué 2016/438. En outre, il s'agit de simples propositions dénuées de valeur contraignante, qui n'ont pas été reprises par la mise en cause dans sa procédure d'intervention, laquelle envisage uniquement la poursuite ou l'abandon de la procédure. Malgré le désaccord qui opposait la société de gestion à RBC ISBF quant aux modalités de calcul du ratio précité, la mise en cause aurait dû, dans l'attente d'une résolution de ce désaccord, poursuivre la mise en œuvre de cette procédure et notamment informer, dans le cas du dépassement « REGL-08 », les commissaires aux comptes du fonds et l'AMF de ce dépassement ; étant précisé que rien ne l'empêchait, le cas échéant, de mentionner dans ces courriers d'information l'existence du désaccord précité et l'incertitude qu'il faisait peser sur l'issue de la procédure d'intervention. Dans ces conditions, RBC ISBF ne fournit pas d'éléments suffisants pour justifier la régularité de sa décision de ne pas lancer ou de suspendre la procédure d'intervention par paliers. L'ensemble des anomalies relevées par la poursuite dans le cadre des dépassements « REGL-05 » et « REGL-08 » est donc avéré.



35. Le cinquième dépassement de ratio, intitulé « REGL-13 », est concerné par les anomalies suivantes : non-respect des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers, éléments insuffisants pour justifier de ne pas avoir lancé la procédure d'alerte et mention « *dérogation* » non justifiée. S'agissant des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers, aucun courriel correspondant aux modèles annexés à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 36 jours ; et les fiches d'anomalie produites par la mise en cause ne peuvent pallier cette carence, pour les raisons précitées. En ce qui concerne les justificatifs, contrairement à ce que semble indiquer la mise en cause dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, l'anomalie relevée par la notification de griefs porte sur les éléments justifiant de ne pas avoir déclenché la procédure d'intervention, et non sur les motifs de résolution du dépassement après 36 jours. Or, RBC ISBF ne fournit aucune explication à cette absence de déclenchement, puisqu'elle soutient au contraire avoir respecté les deux premiers paliers de cette procédure via l'envoi de fiches d'anomalie – cet argument ayant toutefois été écarté pour les raisons précitées. Elle ne fournit pas davantage d'éléments justifiant l'existence d'une « Dérogation », telle que mentionnée dans les colonnes de son fichier de *reporting* interne relatives aux 1<sup>ère</sup> et 2<sup>nde</sup> demandes de régularisation. L'ensemble des anomalies relevées par la poursuite dans le cadre du dépassement « REGL-13 » est donc avéré, bien que ces anomalies soient redondantes entre elles.
36. Le sixième dépassement de ratio, intitulé « REGL-17 », est concerné uniquement par le non-respect du 1<sup>er</sup> palier de la procédure d'intervention par paliers. Or, aucun courriel correspondant au modèle annexé à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 23 jours ; et la fiche d'anomalie produite par la mise en cause ne peut pallier cette carence, pour les raisons précitées. Cette anomalie est donc bien avérée.
37. Le septième dépassement de ratio, intitulé « STAT-06 », est concerné par les anomalies suivantes : non-respect du 1<sup>er</sup> palier, éléments insuffisants pour clôturer la procédure d'alerte et mention « *dérogation* » non justifiée. S'agissant du 1<sup>er</sup> palier, aucun courriel correspondant au modèle annexé à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 25 jours ; et la fiche d'anomalie produite par la mise en cause ne peut pallier cette carence, pour les raisons précitées. Concernant la mention « Dérogation » figurant dans la colonne relative à la 1<sup>ère</sup> demande de régularisation du fichier de *reporting* interne, la mise en cause ne fournit aucun élément susceptible de justifier d'une quelconque dérogation au respect de ce palier. La critique formulée par la poursuite sur ce point est donc fondée, bien que redondante avec celle propre au non-respect de ce palier. Enfin, en ce qui concerne les justificatifs, la mise en cause produit au dossier un courriel du 5 janvier 2018 que lui a transmis la société de gestion dans lequel cette dernière justifie l'absence de dépassement en se fondant sur une méthode de calcul du ratio différente de celle utilisée par RBC ISBF. La mise en cause soutient qu' « *Après avoir analysé la documentation et les explications fournies par le gestionnaire, RBC ISBF a considéré que la méthode de calcul que la société de gestion employait, dite de l'exposition par transparence, était pertinente* » et que « *le dépassement détecté par les outils du contrôle dépositaire a donc été considéré comme non avéré* ». La poursuite, quant à elle, ne fournit aucun élément susceptible de remettre en cause la pertinence de la méthode de calcul défendue par la société de gestion ou le fait que RBC ISBF ait effectivement adhéré à cette défense à l'époque des faits. Par conséquent, RBC ISBF a suffisamment justifié la résolution du dépassement.
38. Les huitième et neuvième dépassements de ratio, intitulés « STAT-08 » et « STAT-09 », portent sur le même OPCVM et le même ratio, mais correspondent à des périodes de dépassement distinctes. Chacun de ces dépassements est concerné par les anomalies suivantes : non-respect du 1<sup>er</sup> palier et éléments insuffisants pour justifier de ne pas avoir lancé la procédure d'alerte. S'agissant du 1<sup>er</sup> palier, dans le cas du dépassement « STAT-08 », aucun courriel correspondant au modèle annexé à la procédure d'intervention ne figure au dossier alors que le dépassement a duré 29 jours. Dans le cas du dépassement « STAT-09 », RBC ISBF a adressé à la société de gestion concernée un courriel conforme au modèle de demande de régularisation annexé à la procédure d'intervention, mais avec 20 jours de retard. Les fiches d'anomalie produites par la mise en cause ne peuvent pallier cette carence ou ce retard, pour les raisons précitées. En ce qui concerne les justificatifs, contrairement à ce que semble indiquer la mise en cause dans ses observations, l'anomalie relevée par la notification de griefs porte, pour les deux dépassements, sur les éléments justifiant de ne pas avoir déclenché la procédure d'intervention, et non sur les motifs de résolution de ces dépassements. Or, pour chacun de ces dépassements, RBC ISBF ne fournit aucune explication à cette absence de déclenchement, puisqu'elle soutient au contraire avoir respecté le premier palier de la procédure via l'envoi d'une fiche d'anomalie – cet argument ayant toutefois été écarté pour les raisons précitées. L'ensemble des anomalies relevées par la poursuite dans le cadre des dépassements « STAT-08 » et « STAT-09 » est donc avéré, bien que ces anomalies soient redondantes entre elles.

39. Comme rappelé au paragraphe 30, si le dépositaire dispose d'une certaine latitude dans l'élaboration de sa procédure, il se doit ensuite de l'appliquer.
40. En conclusion, toutes les anomalies visées par la notification de griefs sont avérées, à l'exception de celles relatives à l'insuffisance des justificatifs de résolution des dépassements « REGL-03 », « REGL-04 » et « STAT-06 ».
41. Il résulte des dispositions de l'article L. 214-10-5 du code monétaire et financier, de l'article 323-19 du règlement général de l'AMF et de l'article 6 du règlement délégué 2016/438 que le dépositaire d'OPCVM doit contrôler le respect des règles d'investissement et de composition de l'actif des OPCVM et partant, les dépassements de leurs ratios réglementaires et statutaires. A ce titre, il doit établir et mettre en œuvre une procédure d'intervention par paliers.
42. Or, les anomalies établies ci-dessus démontrent que la procédure d'escalade et de recueil de justificatif de RBC ISBF n'a pas été mise en œuvre s'agissant de plusieurs dépassements de ratios.
43. Il en résulte que RBC ISBF a méconnu les dispositions des articles L. 214-10-5 du code monétaire et financier, 323-19 du règlement général de l'AMF et 6 du Règlement Délégué 2016/438.

## II. Sur le grief tiré du suivi irrégulier et défaillant des flux de liquidités de FIA

### 1. Notification de griefs

44. Il est fait grief à RBC ISBF de ne pas avoir veillé, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 30 novembre 2019, au suivi adéquat des flux de liquidités des fonds Nestadio Croissance VII et XIII afin de s'assurer notamment qu'ils correspondaient à des opérations régulières en méconnaissance des dispositions des articles L. 214-24-8 du code monétaire et financier, 323-23 du règlement général de l'AMF et 86 du Règlement Délégué 231/2013.
45. A cet égard, la notification de griefs formule, à titre liminaire, trois constats relatifs au suivi des flux de liquidités de FIA mis en œuvre par RBC ISBF à l'époque des faits : elle souligne d'abord que ce suivi ne portait que sur les flux de liquidités « significatifs » ou « exceptionnels », c'est-à-dire supérieurs à certains seuils préalablement fixés par la mise en cause, exprimés en pourcentage de la valeur nette du fonds concerné ; elle expose ensuite que les documents de procédure et de mode opératoire élaborés par la mise en cause pour encadrer son dispositif de suivi indiquent que la finalité de ce suivi était de « *s'assurer que le flux est conforme aux opérations du fonds* », sans toutefois définir explicitement les notions de « *flux non conforme* » ou d'« *opération anormale* » ; enfin, elle relève qu'au titre d'un document de mars 2016 transmis par la maison-mère de RBC ISBF, seules deux catégories de transactions sur les vingt-et-une recensées dans ce document nécessitaient que la mise en cause se procure un justificatif en lien avec l'opération.
46. La notification de griefs expose ensuite qu'afin de vérifier la qualité de la procédure de suivi mise en œuvre par RBC ISBF, les contrôleurs ont analysé les flux de liquidités relatifs à sept FIA gérés par la Société de gestion des fonds d'investissement de Bretagne (ci-après, « **Nestadio Capital** ») sur la période comprise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 30 septembre 2019. Parmi ces flux, quatorze regroupés en trois séries d'opérations ont révélé selon la poursuite un suivi irrégulier ou défaillant. Il est ainsi reproché en premier lieu à RBC ISBF, pour cinq avances en compte courant versées par le fonds Nestadio Croissance XIII à la société Sillage, de ne pas avoir fourni aux contrôleurs suffisamment d'éléments pour justifier de ces avances, alors pourtant que leur montant total s'élevait à 400 000 euros, ainsi que pour attester de leur conformité au seuil de détention d'au moins 5% du capital de la société bénéficiaire prévu par l'article L. 214-28, II 1° du code monétaire et financier. En deuxième lieu, il lui est reproché, pour cinq avances en compte courant versées par les fonds Nestadio Croissance VII et Nestadio Croissance XIII aux sociétés An Tour Tan Web Media, Airfree et MS3D, de ne pas avoir communiqué aux contrôleurs les conventions et bulletins de souscription correspondant à ces opérations. Enfin, en troisième lieu, il lui est reproché, pour trois rachats d'actions de la société Zenpark et une acquisition d'actions de la société Dynamixys par le fonds Nestadio Croissance XIII, de ne pas avoir fourni aux contrôleurs d'autres documents que des instructions de paiement pour justifier la nature et la validité de ces opérations.

## 2. Observations de la mise en cause

47. RBC ISBF conteste ce grief.
48. Elle reproche tout d'abord à la poursuite de s'être fondée sur un échantillon non représentatif, dans la mesure où elle rencontrait à l'époque des faits de profondes difficultés à obtenir de la société Nestadio Capital les informations et documents nécessaires à l'exercice de ses missions. Elle précise avoir mis en œuvre, dès 2018, de nombreuses diligences pour tenter de résoudre ces difficultés et rappelle que Nestadio Capital a fait l'objet ultérieurement d'un retrait d'agrément et d'une sanction prononcée par la commission des sanctions de l'AMF.
49. Elle fait ensuite valoir que les notions de « *flux non conforme* » et d'« *opération anormale* » faisaient indirectement l'objet de définitions, par le biais des critères, seuils et typologies expressément arrêtés par le fichier Excel intitulé « *Thresholds UCITS AIFMD* » annexé au document de procédure. Toute opération qualifiée de « significative » ou d'« exceptionnelle » au sens de ce fichier Excel était considérée comme un « *flux non conforme* » ou une « *opération anormale* » et faisait dès lors l'objet d'analyses et de vérifications par les analystes du contrôle dépositaire dans le cadre d'un contrôle manuel. Elle précise que cette approche par les risques était conforme aux textes applicables et qu'une décision de sanction fondée sur le non-respect d'un prétendu devoir de contrôle de flux de liquidités ne présentant pas de caractère « anormal » contreviendrait au principe de légalité des délits et des peines. Elle ajoute que cette approche était également conforme à la pratique et qu'un contrôle de l'ensemble des flux aurait en tout de cause été matériellement impossible à mettre en œuvre. Elle souligne enfin que l'AMF n'a jamais exprimé la moindre réserve sur cette approche au moment de revoir son cahier des charges.
50. S'agissant des défaillances dans le suivi des avances en compte courant, la mise en cause fait valoir que les deux fonds concernés étaient des fonds d'investissement de proximité (ci-après, les « *FIP* ») et que ce type de fonds était expressément autorisé par l'article L. 214-31 du code monétaire et financier à détenir dans son actif des avances en compte courant. Les avances litigieuses devaient donc être qualifiées de flux correspondant aux activités du FIA. En outre, deux de ces avances étaient inférieures aux seuils « significatif » ou « exceptionnel » précités et ne pouvaient par conséquent pas constituer des transactions « anormales ». Les autres avances avaient quant à elles bien fait l'objet d'une analyse, conformément au processus décrit dans le document de mode opératoire. Cette analyse avait permis, sur la base des avis d'opéré correspondants, de conclure que ces avances n'étaient pas anormales au regard des activités de ces fonds, et ce sans qu'il soit besoin pour le dépositaire de collecter davantage de justificatifs. Dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, RBC ISBF ajoute qu'une décision la sanctionnant pour ne pas avoir recueilli davantage d'éléments reviendrait à lui imposer de contrôler l'opportunité des opérations concernées, soit une interprétation *extra legem* et inédite des obligations de suivi des flux de liquidités, qui se heurterait au principe de légalité des délits et des peines.
51. En ce qui concerne spécifiquement le seuil de détention précité de 5%, la mise en cause reproche à la poursuite d'entretenir la confusion entre deux régimes d'obligations : selon RBC ISBF, le contrôle de ce seuil de 5% relevait du contrôle du respect des contraintes d'investissement prévu au III 2° de l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier, et non de la mission de suivi des flux de liquidités prévue au I de ce même article. Elle ajoute qu'au regard de son plan de contrôle et du règlement du fonds concerné, elle était dans « *l'insurmontable nécessité* » d'opérer ce contrôle sur la base des valeurs liquidatives publiées par les commissaires aux comptes, c'est-à-dire *a posteriori* de l'exécution des ordres. Or, malgré ses relances, elle n'a pas pu obtenir en l'espèce ces valeurs liquidatives validées et se trouvait donc dans l'incapacité matérielle et intellectuelle de procéder à un contrôle fiable. Elle fait encore valoir que l'absence de définition, au sein du droit positif, comme de la jurisprudence ou de la doctrine approuvée, d'une typologie de documents susceptibles d'être collectés par les dépositaires pour contrôler les instructions du FIA ou de la société de gestion, fait obstacle à une quelconque sanction en l'espèce.
52. Enfin, concernant le suivi des rachats et acquisition d'actions, la mise en cause affirme qu'au regard du peu d'informations qu'elle était parvenue à obtenir de Nestadio Capital malgré ses nombreuses relances, elle estimait légitimement à l'époque des faits que le fonds concerné était arrivé à son terme et était automatiquement entré en période de liquidation, de sorte qu'aucun manquement aux articles 9 et 10-2 de l'instruction AMF n°2011-22 ne saurait lui être reproché. Elle ajoute que, malgré cette entrée en liquidation, elle a poursuivi sa mission de suivi des flux de liquidités relatifs à ce fonds, comme en témoigne l'extraction de son logiciel de suivi « *Cash Flow Monitoring* » (ci-après, « *CFM* ») transmise aux contrôleurs.

### 3. Textes applicables

53. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 30 novembre 2019, doivent être examinés au regard des textes alors applicables.
54. L'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 28 juillet 2013, dispose : « I. – Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le dépositaire veille : / 1° A ce que tous les paiements effectués par des porteurs de parts ou actionnaires, ou en leur nom, lors de la souscription de parts ou d'actions de FIA, aient été reçus et que toutes les liquidités aient été comptabilisées ; / 2° Et de façon générale au suivi adéquat des flux de liquidités du FIA. [...] / III. – Le dépositaire : [...] / 3° Exécute les instructions du FIA ou de sa société de gestion sous réserve qu'elles ne soient contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA ; [...] ».
55. L'article 323-23 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 21 février 2014, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « En application du I de l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier, le dépositaire veille de façon générale au suivi adéquat des flux de liquidités du FIA et, plus particulièrement à ce que tous les paiements effectués par des investisseurs ou en leur nom lors de la souscription de parts ou d'actions de FIA aient été reçus et que toutes les liquidités du FIA aient été comptabilisées sur des comptes d'espèces ouverts au nom du FIA ou au nom de sa société de gestion de portefeuille ou au nom du dépositaire agissant pour le compte du FIA [...]. / Les conditions d'application du présent article sont précisées aux articles 85 à 87 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ».
56. L'article 86 du Règlement Délégué 231/2013, entré en application le 22 juillet 2013, dispose : « Le dépositaire garantit un suivi efficace et adéquat des flux de liquidités du FIA, notamment, au moins, par les actions suivantes : [...] / b) il met en œuvre des procédures efficaces et adéquates pour effectuer le rapprochement de tous les mouvements de liquidités, au moins quotidiennement ou, si les mouvements de liquidités sont peu fréquents, lors de chaque mouvement ; / c) il met en œuvre des procédures appropriées pour détecter, à la clôture du jour ouvrable, les flux de liquidités importants, et en particulier ceux qui pourraient ne pas correspondre aux activités du FIA ; / d) il examine périodiquement si ces procédures sont appropriées, notamment en réexaminant entièrement le processus de rapprochement au moins une fois par an et en veillant à ce que les comptes de liquidités ouverts au nom du FIA, au nom du gestionnaire agissant pour le compte du FIA ou au nom du dépositaire agissant pour le compte du FIA soient intégrés dans ce processus ; / e) il assure le suivi continu des résultats du rapprochement et des mesures prises lorsque des disparités sont détectées dans le cadre de ces procédures; il informe le gestionnaire si une irrégularité n'a pas été rectifiée dans les meilleurs délais et informe également les autorités compétentes si la situation ne peut pas être clarifiée ou rectifiée ; / f) il vérifie la correspondance des positions de liquidités entre ses propres registres et ceux du gestionnaire. Le gestionnaire veille à ce que toutes les instructions et informations liées à un compte de liquidités ouvert auprès d'un tiers soient transmises au dépositaire, de façon que ce dernier soit en mesure de mener à bien sa propre procédure de rapprochement ».

### 4. Examen du grief

57. A titre liminaire, il convient d'observer que la période des faits visée dans la notification de griefs s'étend du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 novembre 2019, alors que la décision d'ouverture du contrôle date du 27 mai 2019.
58. Au regard de la prescription triennale prévue à l'article L. 621-15, I du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 2 août 2003 au 23 mai 2019, et dans la mesure où le nouveau délai de prescription de six ans, prévu par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises, entrée en vigueur le 24 mai 2019, ne s'applique qu'aux faits pour lesquels la prescription triennale n'était pas déjà acquise à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, c'est-à-dire le 24 mai 2019, les faits qui se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 24 mai 2016 doivent être considérés comme prescrits.
59. En l'espèce, d'une part, les constats relatifs à l'absence de contrôle des flux de liquidités non « significatifs », à l'absence de définition des notions de « flux non conforme » et d' « opération anormale » et au fait que seules deux catégories de transactions nécessitaient le recueil d'un justificatif en lien avec l'opération correspondent à des faits qui se sont déroulés de manière continue du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au 30 novembre 2019. Ils ne seront donc pris en compte au titre de la caractérisation du manquement que pour la période du 25 mai 2016 au 30 novembre 2019.

60. D'autre part, s'agissant des opérations d'avances en compte courant, de rachats d'actions ou d'acquisition de titres spécifiquement visées par la notification de griefs, elles portent uniquement sur la période du 15 janvier 2018 au 4 juin 2019. Par conséquent, la prescription précitée n'a pas d'impact sur l'analyse de ces opérations.

#### 4.1 Sur les constats liminaires formulés par la notification de griefs

61. S'agissant du constat relatif à l'absence de contrôle manuel des flux de liquidités qui ne sont ni « *significatifs* », ni « *exceptionnels* », il ressort des documents de procédure et de mode opératoire précités et en particulier de l'annexe « *Thresholds UCITS AIFMD* » que ce contrôle manuel ne portait effectivement que sur les flux de liquidités dits « *significatifs* » ou « *exceptionnels* », lesquels sont regroupés par la notification de griefs sous le terme de flux « *importants* ». Le premier constat formulé par la notification de griefs est donc avéré. Il convient néanmoins de relever que cette limitation du contrôle manuel aux seuls flux « *importants* » est cohérente avec les dispositions de l'article 86, c) du Règlement Délégué 231/2013, qui vise l'identification par le dépositaire des « *flux de liquidités importants, et en particulier ceux qui pourraient ne pas correspondre aux activités du FIA* ».
62. En ce qui concerne le constat relatif à l'absence de définition des notions de « *flux non conforme* » et d'« *opération anormale* », la première de ces notions est utilisée dans le document de mode opératoire, qui prévoit notamment que « *Si les informations disponibles [au point a] ne sont pas suffisantes pour s'assurer que le flux est conforme aux opérations du fond, passer au point b* ». Or, ce document ne contient aucune précision quant aux caractéristiques d'un flux « *conforme* » en opposition à un flux qui ne le serait pas, ni quant à la nature des « *informations disponibles* » permettant, au sein de chaque type de document visé, de procéder à cette distinction. En outre, il ressort de ce document de mode opératoire que le contrôle manuel cherche à identifier, parmi les flux « *significatifs* » ou « *exceptionnels* », ceux qui ne seraient pas « *conformes* » aux opérations du fonds. Dès lors, l'argument de la mise en cause selon lequel la notion de « *flux non conformes* » et celle de flux « *significatifs* » ou « *exceptionnels* » seraient des synonymes est inopérant. S'agissant de la notion d'« *opération anormale* », elle n'est pas utilisée dans les documents de procédure ou de mode opératoire précités et la notification de griefs ne précise pas à quel extrait elle renvoie. Le deuxième constat formulé par la notification de griefs est donc avéré uniquement s'agissant de la notion de « *flux non conforme* ».
63. Enfin, s'agissant du constat selon lequel seules deux catégories de flux « *significatifs* » sur vingt-et-une nécessitaient un justificatif en lien avec l'opération, il se fonde sur un tableau intitulé « *Thresholds CFM review 2016* » dont la mise en cause affirme, sans être contestée sur ce point, qu'il n'a pas été mis en œuvre durant la période contrôlée. Il s'agit d'un document antérieur de plusieurs années aux documents de procédure ou de mode opératoire précités, lesquels prévoyaient au contraire une procédure unique de recueil de justificatifs, quelle que soit la catégorie de flux concernée. Dès lors, la poursuite ne démontre pas le caractère avéré de ce troisième constat.
64. En tout état de cause, il convient d'observer que les trois constats qui viennent d'être analysés figurent uniquement dans un paragraphe liminaire de la partie « *Faits* » de la notification de griefs. En outre, ces constats n'entrent pas dans le champ du manquement tel que résumé dans la partie « *Caractérisation* » de cette notification, puisque celle-ci vise uniquement le « *suivi adéquat des flux de liquidités des fonds Nestadio Croissance VII et XIII* », alors que les constats précités portent plus généralement sur le contenu de la procédure de suivi et concernent par conséquent l'ensemble des FIA. Dès lors, ces constats ne sauraient être pris en compte pour apprécier la caractérisation du grief, de sorte qu'il n'est pas nécessaire de vérifier l'éventuelle violation du principe de légalité des délits et des peines en ce qui les concerne.

#### 4.2 Sur le suivi des quatorze flux visés par la notification de griefs

65. Aucune des dispositions visées dans la notification de griefs ne décrit précisément les documents que le dépositaire doit se procurer dans le cadre de son obligation de suivi des flux de liquidités prévue notamment à l'article 86, c) du Règlement Délégué 231/2013 ou de son obligation de contrôle de validité des instructions mentionné à l'article L. 214-24-8, III 3° du code monétaire et financier. Il ressort toutefois clairement de ces dispositions que les documents recueillis par le dépositaire doivent permettre d'une part d'identifier, au sein des flux « *importants* », ceux susceptibles de « *ne pas correspondre aux activités du FIA* » et d'autre part, pour les flux qui procèdent d'instructions de la société de gestion ou du FIA, de s'assurer que ces instructions « *ne soient [pas] contraires aux*

*dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus du FIA ».*

66. En pratique, cette interprétation des textes n'impose pas au dépositaire de se prononcer sur l'opportunité des opérations concernées, mais seulement de recueillir des éléments suffisamment précis et probants quant à la nature, l'objet et la validité de ces opérations pour attester du respect des obligations précitées. En outre, ces dispositions étaient suffisamment claires et précises pour que le dépositaire identifie la nature juridique et économique de l'opération concernée, notamment pour s'assurer qu'une telle opération n'est pas prohibée par une disposition statutaire ou réglementaire.
67. Par ailleurs, si la notification de griefs reconnaît explicitement que les investigations des contrôleurs en matière de suivi des flux de liquidités n'ont porté que sur les flux entrant ou sortant de FIA gérés par la société Nestadio Capital, elle ne vise, dans sa partie « Caractérisation », que le suivi des flux de liquidités des fonds Nestadio Croissance VII et XIII. Elle ne soutient en rien que l'échantillon précité serait représentatif de la pratique générale de la mise en cause, ni ne propose aucune extrapolation de ses conclusions issues de l'analyse de cet échantillon. Par suite, l'argument de RBC ISBF relatif au caractère non représentatif dudit échantillon est inopérant.

*. Sur le recueil de documents justificatifs concernant les dix flux d'avances en compte courant*

68. Deux des dix flux litigieux relatifs à des avances en compte courant n'étaient ni « *significatifs* » ni « *exceptionnels* » au sens des seuils mis en place par RBC ISBF. Ces deux flux n'avaient donc pas à faire l'objet d'un contrôle manuel de conformité. Ils restaient en revanche concernés par l'obligation de contrôle de validité des instructions, dès lors que les avances correspondantes ont été exécutées sur instructions de la société Nestadio Capital. Or, RBC ISBF ne fournit aucun élément pour attester de ce contrôle de validité.
69. S'agissant des huit flux restants, la mise en cause affirme que les avis d'opéré des avances concernées lui ont suffi pour mener à bien son contrôle manuel. Ces avis, qu'elle a transmis aux contrôleurs, sont des documents non signés contenant un nombre très limité d'informations, principalement relatives aux données bancaires de l'opération. En outre, la moitié de ces avis ne précise pas le « *motif* » du flux, à savoir le versement d'une avance en compte courant transformable en obligations convertible en actions. Bien qu'elle n'en fasse pas état dans ses observations écrites, RBC ISBF a également transmis aux contrôleurs les instructions de virement correspondant à chacune des avances litigieuses. A l'instar des avis d'opéré, ces instructions se limitent principalement à des informations bancaires. En revanche, elles portent la signature du président de Nestadio Capital et mentionnent le type d'opération concernée. Ces deux types de documents étaient donc particulièrement succincts. En comparaison, on peut légitimement supposer que d'autres documents que RBC ISBF pouvait recueillir mais qu'elle n'a pas transmis aux contrôleurs ni produit aux débats – tels que les conventions de mise à disposition qui ont dû être signées entre Nestadio Capital et les sociétés bénéficiaires, ou les bulletins de souscription d'obligations convertibles qui ont dû accompagner ces opérations – contenaient davantage de précisions, notamment quant à la nature de l'opération et les obligations réciproques des parties.
70. Le caractère suffisant ou non de ces documents doit également être apprécié au regard du contexte dans lequel sont intervenues les avances litigieuses. Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2016 et le 30 novembre 2019, seuls 5% environ des flux suivis par la mise en cause sur le fonds Nestadio Croissance XIII – seul concerné par les 8 flux « *significatifs* » précité – portaient sur des avances en compte courant. Ce pourcentage atteint 15% environ pour le fonds Nestadio Croissance VII, concerné par les deux dernières avances. Les flux litigieux étaient donc peu communs.
71. De plus, ce type d'opération présentait par nature un risque de non remboursement, en cas de défaillance de la société bénéficiaire. Il s'agissait donc de flux sensibles. Il ressort d'ailleurs de certaines conventions de mise à disposition d'avances en compte courant – transmises par la mise en cause aux contrôleurs mais qui ne concernaient pas les opérations litigieuses – et d'informations publiées au bulletin officiel des annonces civiles et commerciales que deux des avances litigieuses ont été effectuées alors que les sociétés bénéficiaires étaient en état de cessation des paiements, que trois des quatre sociétés bénéficiaires ont fait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire dans les mois qui ont suivi les avances litigieuses et que l'une de ces sociétés avait déjà reçu préalablement plusieurs avances en compte courant pour « *difficultés de trésorerie* », information à laquelle la mise en cause avait accès par le biais des conventions précitées.

72. Enfin, la mise en cause reconnaît dans ses observations qu'à l'époque des faits elle était « *Consciente des risques auxquels [les] Porteurs étaient confrontés du chef des errements de Nestadio Capital* ». Les flux litigieux intervenaient donc dans un contexte où la mise en cause aurait dû faire preuve d'une vigilance accrue. L'obligation d'un suivi efficace et adéquat de la régularité des flux de liquidité impose en effet de l'adapter à l'activité du FIA en cause.
73. Au regard de ces éléments, les avis d'opéré et les instructions de virement communiqués par RBC ISBF aux contrôleurs s'agissant des avances en compte courant litigieuses étaient insuffisamment précis et probants pour attester d'une part que les flux importants correspondaient aux activités du FIA concerné et d'autre part que les instructions de Nestadio Capital n'étaient pas contraires aux dispositions législatives ou réglementaires, au règlement et aux documents constitutifs ainsi qu'au prospectus des fonds.
74. Le reproche formulé par la notification de griefs sur ce point est donc fondé.
- . Sur le contrôle du seuil de détention capitalistique minimal de 5%*
75. S'agissant spécifiquement du reproche relatif au contrôle du seuil précité de 5%, il concerne pour rappel cinq des dix flux relatifs aux avances en compte courant évoqués précédemment.
76. Il ressort de la lecture combinée des articles L. 214-28, II 1° et L. 214-31 du code monétaire et financier, dans leurs versions applicables à l'époque des faits, que les FIP ne pouvaient consentir d'avances en compte courant qu'aux sociétés dont ils détenaient déjà au moins 5% du capital.
77. Le fonds Nestadio Croissance XIII à l'origine des cinq avances litigieuses était un FIP. Ces avances ont été exécutées sur instructions de la société Nestadio Capital. Dès lors, RBC ISBF devait respecter les dispositions du III 3° de l'article L. 214-24-8 du code monétaire et financier – et non uniquement celles du III 2° de cet article comme semble l'indiquer la mise en cause dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur. A ce titre, elle devait s'assurer que le fonds Nestadio Croissance XIII détenait déjà 5% au moins du capital de la société Sillage au jour de chacune des cinq avances.
78. RBC ISBF ne fournit aucun élément attestant qu'elle ait procédé à ce contrôle s'agissant de ces avances. Elle impute toutefois cette défaillance à la société Nestadio Capital, qui ne lui aurait pas communiqué les documents nécessaires malgré ses nombreuses relances.
79. Comme indiqué précédemment, l'article L. 214-24-8, III 3° du code monétaire et financier ne précise pas sur quels documents le dépositaire doit se fonder pour s'assurer que les instructions de la société de gestion ne sont pas contraires aux dispositions législatives applicables. Il en va de même des articles L. 214-28, II 1° et L. 214-31 du code monétaire et financier, spécifiques au seuil de détention capitalistique de 5%.
80. Toutefois, sauf à priver de toute efficacité ces dispositions, cette absence de précision ne fait pas obstacle à ce qu'une sanction soit prononcée à l'encontre de RBC ISBF s'il apparaît que cette dernière n'a pas fait les diligences nécessaires pour procéder à ce contrôle. Par ailleurs, dès lors que ces dispositions ne précisent pas sur quels documents le dépositaire doit fonder son contrôle, il ne saurait en être déduit une nécessité absolue d'opérer ce contrôle sur la base des valeurs liquidatives publiées par les commissaires aux comptes.
81. En l'espèce, ni les dispositions applicables à l'époque des faits, ni le plan de contrôle de la mise en cause – qui stipulait que le respect des ratios juridiques devait être contrôlé semestriellement – ni le règlement du fonds Nestadio Croissance XIII – qui prévoyait de soumettre tous les six mois l'évaluation du portefeuille à la validation des commissaires aux comptes, préalablement à la détermination de la valeur liquidative des parts – n'imposaient à RBC ISBF de se fonder impérativement sur les valeurs liquidatives publiées par les commissaires aux comptes pour procéder au contrôle du seuil précité de 5% et ainsi s'assurer de la validité des instructions qu'elle exécute.
82. Dès lors, cette dernière ne démontre pas en quoi ces valeurs liquidatives publiées par les commissaires aux comptes constituaient à l'époque des faits son seul moyen d'établir le pourcentage de titres détenus par le fonds Nestadio Croissance XIII dans la société Sillage.

83. Elle ne justifie pas davantage avoir fait ses meilleurs efforts pour obtenir ce pourcentage par d'autres moyens.
84. L'argument selon lequel il lui fallait impérativement se fonder sur les valeurs liquidatives publiées par les commissaires aux comptes est donc inopérant.
85. En tout état de cause, même à supposer, comme l'affirme RBC ISBF, que ces valeurs aient été indispensables au contrôle litigieux et que le retard dans leur communication soit exclusivement imputable à des tiers, RBC ISBF aurait dû réagir en mettant en œuvre, conformément aux dispositions de l'article 95 du Règlement Délégué 231/2013 précité, une procédure d'intervention par paliers pour chacune des instructions non contrôlées. Or, elle ne rapporte pas la preuve d'une telle mise en œuvre. A ce titre, les courriers qu'elle a transmis à l'AMF et qu'elle joint à ses observations, visant à alerter cette dernière, de façon globale, des difficultés qu'elle rencontrait pour se procurer auprès du gestionnaire certains documents, sans mentionner pour autant les avances en compte courant litigieuses ou le seuil de 5% précité, ne suffisent pas à pallier cette absence de mise en œuvre d'une procédure d'intervention.
86. Le reproche formulé par la notification de griefs quant au contrôle du seuil de 5% prévu à l'article L. 214-28, II 1° du code monétaire et financier est donc fondé.

*. Sur le recueil de documents justificatifs concernant les quatre flux de rachats ou acquisitions d'actions*

87. En ce qui concerne enfin les quatre flux relatifs à des rachats ou acquisitions d'actions, la mise en cause reconnaît que, malgré l'apparente entrée en liquidation du fonds concerné préalablement à ces opérations, elle demeurait soumise à son obligation de suivi des flux de liquidités. A ce titre, elle devait donc s'assurer que les flux litigieux, qui portaient tous sur un montant « significatif », correspondaient aux activités du FIA concerné.
88. Or, le seul élément qu'elle invoque dans ses observations pour prétendre au respect de cette obligation est l'extraction de son logiciel CFM, lequel ne contient aucun détail quant aux éléments recueillis ou aux raisons lui ayant permis de conclure que ces flux correspondaient aux activités du fonds. Bien qu'elle n'en fasse pas état dans ses observations écrites, RBC ISBF a également transmis aux contrôleurs les instructions de virement correspondant à ces quatre rachats ou acquisitions de titres. Toutefois, comme indiqué précédemment, ces documents ne contenaient que des informations bancaires et ne permettaient pas de s'assurer de la nature réelle des opérations litigieuses.
89. En particulier, la mise en cause ne fournit aucun élément expliquant pourquoi elle a écarté le risque de contrariété aux activités du FIA, alors d'une part qu'elle pensait à l'époque des faits que ce FIA était entré en période de liquidation et d'autre part que ces rachats ou acquisitions étaient difficilement compatibles avec une logique liquidative dans la mesure où ils concernaient, pour des montants significatifs portant au total sur environ 17% de la valeur nette du fonds, des titres non cotés, par nature peu liquides.
90. En outre, contrairement à ce que soutient RBC ISBF, aucun manquement aux articles 9 et 10-2 de l'instruction AMF n°2011-22 ne lui est reproché dans le cadre du présent grief.
91. Compte tenu de ces éléments, les documents précités communiqués par RBC ISBF aux contrôleurs étaient insuffisamment précis et probants pour attester que les flux procédant des rachats ou acquisitions litigieux correspondaient aux activités du FIA concerné.
92. Le reproche formulé par la notification sur ce point est donc fondé.
93. En conclusion, RBC ISBF a méconnu les dispositions des articles L. 214-24-8 du code monétaire et financier, 323-23 du règlement général de l'AMF et 86 du Règlement Délégué 231/2013.



## SANCTIONS ET PUBLICATION

### I. Sur les sanctions

94. Les faits non prescrits correspondant aux manquements retenus à l'encontre de RBC ISBF ont eu lieu du 24 mai 2016 au 30 novembre 2019.
95. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur en vigueur du 5 décembre 2015 au 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère, dispose : « *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* ».
96. Le 12° de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 19 décembre 2015, vise « *les dépositaires de placements collectifs mentionnés au I de l'article L. 214-1* », ce qui inclut notamment les dépositaires d'OPCVM et de FIA.
97. Les manquements retenus à l'encontre de RBC ISBF ont été commis dans le cadre de son activité de dépositaire d'OPCVM et de FIA. Il s'ensuit qu'elle est susceptible de faire l'objet d'une sanction par la commission des sanctions au titre de ces manquements.
98. Le III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 5 décembre 2015 au 10 décembre 2016, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère, dispose : « *Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° 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* ».
99. En conséquence, RBC ISBF encourt un avertissement, un blâme, une interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de l'activité de dépositaire 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 si celui-ci peut être déterminé.
100. Le III ter de ce même article L. 621-15, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *III ter. - 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* ».
101. Les manquements retenus à l'encontre de RBC ISBF sont au nombre de deux.
102. Le premier, relatif à l'exercice du contrôle dépositaire, concerne neuf dépassements sur les trente-cinq analysés par les contrôleurs, soit une part non négligeable de l'échantillon utilisé. Ces dépassements sont intervenus au cours d'une période d'une durée totale de vingt mois, ce qui démontre que le manquement a perduré dans le temps.

S'agissant spécifiquement du non-respect des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> paliers de la procédure d'intervention, relatifs à l'envoi de demandes de régularisation, il s'agit d'une violation essentiellement formelle d'une procédure interne, dont la gravité est atténuée par l'envoi hebdomadaire de fiches d'anomalie qui ont permis à certaines sociétés de gestion de réagir rapidement aux dépassements de ratios concernés.

103. Le second manquement, relatif au suivi des flux de liquidités et au contrôle de validité des instructions, ne concerne que deux des 581 FIA et une des 108 sociétés de gestion concernés par l'activité de dépositaire de FIA de la mise en cause au 31 décembre 2018. Cette dernière soutient d'ailleurs que son activité de dépositaire des fonds gérés par Nestadio Capital était très résiduelle puisqu'elle représentait moins de 1% de son produit net bancaire à fin 2017, 2018 et 2019. En outre, ce manquement ne porte que sur quatorze des 2 381 flux entrant ou sortant des fonds gérés par la société Nestadio Capital tels que recensés dans l'extraction CFM produite par RBC ISBF. Ces flux étaient toutefois importants par leur nature, puisqu'ils concernaient des avances en compte courant et rachats d'actions, opérations présentant un risque pour les porteurs de parts concernés, en particulier si les fonds concernés sont présumés être entrés en période de liquidation. Ils portaient également sur des montants importants, s'élevant au total à plus d'un million d'euros. Ces quatorze flux sont intervenus au cours d'une période d'une durée totale de seize mois, démontrant là encore que le manquement a perduré dans le temps. Par ailleurs, comme le rappelle la mise en cause, Nestadio Capital a fait l'objet d'une décision de sanction de la commission des sanctions de l'AMF du 24 septembre 2020. Bien que celle-ci concerne des faits distincts de ceux examinés en l'espèce, elle met en lumière la gestion défaillante de cette société de gestion et les difficultés de collaboration avec son dépositaire. Dans ce contexte, le recueil insuffisant d'informations de la part de RBC ISBF visé par ce second manquement est d'autant plus grave que la société de gestion concernée manquait elle-même à certaines de ses obligations professionnelles, rendant le contrôle du dépositaire particulièrement important, même si les défaillances de Nestadio Capital rendaient plus complexe la tâche du dépositaire, notamment pour l'obtention desdites informations.
104. Il ressort par ailleurs du rapport des commissaires aux comptes que RBC ISBF a réalisé un produit net bancaire d'environ 16,4 millions d'euros sur l'année 2020, pour un bénéfice net d'environ 1,7 million d'euros.
105. S'agissant des pertes éventuelles subies par des tiers du fait des manquements précités, la mise en cause soutient qu'à les supposer établis, ces manquements n'ont engendré aucun dommage pour le public ou les porteurs de parts. Elle ajoute qu'elle a toujours agi dans l'intérêt de ces porteurs, notamment en maintenant sa relation contractuelle avec Nestadio Capital alors que des honoraires d'un certain montant lui sont dus par la société de gestion.
106. Au vu de l'ensemble de ces éléments, il sera prononcé à l'encontre de RBC ISBF un avertissement et une sanction pécuniaire de 500 000 euros.

## II. Sur la publication

107. La mise en cause sollicite l'anonymisation de la décision à intervenir au motif qu'elle risquerait d'être indûment associée à « *la résonnance médiatique qu'ont connu la sanction et le retrait d'agrément de Nestadio Capital* » et au regard « *des dommages commerciaux, d'image et de réputation, notoirement disproportionnés aux prétendus manquements* » qu'elle subirait.
108. L'article L. 621-15, V du code monétaire et financier, dans rédaction en vigueur entre le 11 décembre 2016 et le 2 janvier 2018, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, dispose : « *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 personnelles ; / 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. [...]* ».

109. Les circonstances invoquées par la mise en cause ne sont pas de nature à démontrer, à elles seules, que la publication de la décision à intervenir sous une forme non anonymisée serait susceptible de causer à RBC ISBF un préjudice grave et disproportionné ou de perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours.
110. La publication sera donc ordonnée sous forme nominative à l'égard de RBC ISBF.

**PAR CES MOTIFS,**

**Et ainsi qu'il en a été délibéré par M. Didier Guérin, président de la 2<sup>ème</sup> section de la commission des sanctions, M. Aurélien Hamelle, Mme Anne Le Lorier, Mme Ute Meyenberg, et M. Alain David, membre de la 1<sup>ère</sup> section, suppléant M. Frédéric Bompaire, en application du I de l'article R. 621-7 du code monétaire et financier, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que la société RBC Investor Services Bank France SA :**

- a méconnu les dispositions des articles L. 214-10-5 du code monétaire et financier, 323-19 du règlement général de l'AMF, 6 du règlement délégué (UE) n°2016/438 de la Commission du 17 décembre 2015 ;
- a méconnu les dispositions des articles L. 214-24-8 du code monétaire et financier, 323-23 du règlement général de l'AMF et 86 du règlement délégué (UE) n°231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 ;

**En conséquence, la commission des sanctions :**

- prononce à l'encontre de la société RBC Investor Services Bank France SA un avertissement assorti d'une sanction pécuniaire de 500 000 € (cinq 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 20 juillet 2022

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

Didier Guérin

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