



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n°11 du 21 décembre 2022

Procédure n° 21-11
Décision n°11

Personne mise en cause :

SAS INOCAP GESTION
Dont le siège social est : 19 rue de Prony 75017 Paris
Prise en la personne de son représentant légal

La 1^{ère} section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») :

- Vu le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché et notamment ses articles 11 et 16 ;
- Vu le règlement délégué (UE) n° 2016/957 de la Commission du 9 mars 2016 et notamment ses articles 2.1. a) et 3.1. a) et b) ;
- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 621-15, L. 561-4-1, L. 561-32 et L. 561-5-1 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 313-2, 321-1, 321-30, 321-31, 321-78, 321-81, 321-137, 321-139, 321-140, 321-141, 321-143, 321-147, 321-149 et 321-154 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 2 décembre 2022 :

- M. Alain David, en son rapport ;
- Mme Lauriane Bonnet, représentant le collège de l'AMF ;
- La société Inocap Gestion, représentée par M. Olivier Bourdelas, son représentant légal, accompagné de M. Papa-Sidy Guissé, directeur administratif et financier et RCCI de la société, et assistée par son conseil Maître Hubert Berlier de Vauplane, avocat du cabinet Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP ;

La mise en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS

Inocap Gestion (ci-après, « **Inocap** ») est une société par actions simplifiée dont le président est M. Olivier Bourdelas.

Inocap est une société de gestion de portefeuille (ci-après, « **SGP** ») agréée pour (a) la gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après, « **OPCVM** ») et de fonds d'investissement alternatif (ci-après, « **FIA** ») sous les seuils, (b) la gestion pour compte de tiers, (c) la gestion de mandats d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte et (d) la sélection d'instruments financiers simples à titre de couverture uniquement.

Au 25 mai 2022, elle était détenue à hauteur de 53,26 % par la société Otelris, entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée dont l'associé unique est M. Olivier Bourdelas.

PROCÉDURE

Le 9 mars 2020, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Inocap de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a notamment porté sur le respect par Inocap de ses obligations en matière de suivi et de gestion du risque de liquidité, ainsi que sur ses dispositifs de prévention des abus de marché et de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Le rapport de contrôle a été adressé à Inocap par lettre du 13 novembre 2020 l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter des observations.

Par lettre du 10 décembre 2020, Inocap a déposé ses observations.

Le collège de l'AMF, réuni en formation plénière, a décidé de notifier des griefs à Inocap et une notification de griefs lui a été adressée par lettre du 19 août 2021.

Il lui est reproché :

- d'avoir manqué à ses obligations en matière de gestion du risque de liquidité des fonds qu'elle gère, et notamment :
 - d'avoir manqué, entre les 1^{er} août 2019 et 9 novembre 2020, à son obligation de mettre en place une politique adaptée et opérationnelle de gestion du risque de liquidité, telle que prévue par les articles 321-78 et 321-81 du règlement général de l'AMF, dans leur version applicable à l'époque des faits ;
 - d'avoir manqué à son obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction de conformité efficace pour gérer le risque de liquidité, telle que prévue au moment des faits par l'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, puis à l'article 321-31 du même règlement, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018 ;
- d'avoir manqué entre les 1^{er} mars 2018 et 9 novembre 2020, à son obligation générale de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché, en méconnaissance des articles 321-30, 321-137, 321-139, 321-140, 321-154, I et 321-1, III du règlement général de l'AMF, dans leur version applicable au moment des faits, des articles 11 et 16 du règlement n°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché (ci-après, le « **Règlement MAR** ») et des articles 2 et 3 du règlement délégué (UE) 2016/597 du 9 mars 2016 (ci-après, le « **RD STOR** ») ;
- d'avoir manqué, entre les 1^{er} mai 2018 et 9 octobre 2020, à son obligation de disposer de procédures adéquates pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, telle que prévue par les

articles L. 561-4-1 et L. 561-32 du code monétaire et financier et les articles 321-141, 321-143, 321-147 et 321-149 du règlement général de l'AMF dans leur version applicable au moment des faits ;

- d'avoir manqué à son obligation d'avoir une procédure opérationnelle pour actualiser les connaissances clients pendant la relation d'affaires, en violation des articles 321-30 du règlement général de l'AMF et L. 561-5-1 du code monétaire et financier dans leur version applicable au moment des faits.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 19 août 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 octobre 2021, le président de la commission des sanctions a désigné M. Alain David en qualité de rapporteur.

Par lettre du 14 octobre 2021, Inocap 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 20 octobre 2021, Inocap a présenté des observations en réponse à la notification de griefs.

Inocap a été entendue par le rapporteur le 16 mai 2022, et, à la suite de son audition, a communiqué des documents et informations complémentaires le 25 mai 2022.

Le rapporteur a déposé son rapport le 20 juillet 2022.

Par lettre du 19 juillet 2022 à laquelle était joint le rapport du rapporteur, Inocap a été convoquée à la séance de la commission des sanctions du 21 octobre 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 9 septembre 2022, Inocap a été informée de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 21 octobre 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.

Le 12 septembre 2022, Inocap a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur le grief relatif à la gestion du risque de liquidité des fonds gérés par Inocap

1. Sur l'obligation de mettre en place une politique de gestion du risque de liquidité adéquate et opérationnelle

1.1. Notification de griefs

1. Il est reproché à Inocap d'avoir manqué, entre le 1er août 2019 et le 9 novembre 2020, à son obligation de mettre en place une politique adéquate et opérationnelle de gestion du risque de liquidité, en méconnaissance des articles 321-78 et 321-81 du règlement général de l'AMF dans leur version applicable à l'époque des faits.
2. Elle relève notamment à cet égard que les dispositions de la politique en cause n'étaient ni suffisamment précises pour pouvoir être mises en application, ni suffisamment adaptées pour gérer le risque de liquidité propre aux OPCVM gérés par Inocap. Elle indique également que son caractère non opérationnel est établi par le fait que ses dispositions n'ont pas été respectées.
3. La notification de griefs précise que la politique de gestion des risques d'Inocap mentionne l'existence des trois tests suivants, respectivement qualifiés de « Test n°1 », « Test n°2 » et « Test n°3 » :

« Le premier test portera sur le délai de liquidation de chaque ligne du portefeuille en fonction d'hypothèses retenues (mensuel). Le résultat obtenu sera le pourcentage (%) du portefeuille pouvant être liquidé ; en une VL (volume totale J-1) ; en une semaine (Fin de semaine volume total de la semaine) ; en un mois (Fin de mois volume total mois) » [...]

« Un test supplémentaire sera effectué sur le tiers (1/3) des volumes constatés sur les marchés. L'hypothèse repose sur le fait que les titres détenus en portefeuille se traitent au tiers de leur volume en moyenne. Le calcul portera sur : la moyenne des volumes des transactions constatées sur chaque titre dans les 30 jours (M30J), la moyenne des volumes de transactions constatée sur chaque titre dans les 3 mois (M3M), la moyenne des deux résultats précédents entre (M30J) + (M3M). Le résultat obtenu sera l'information sur la durée de liquidation des portefeuilles. » [...]

« Les calculs présentés ci-dessus [au titre du Test n°1 et n°2] permettent aussi d'effectuer des scénarii de stress (simulation d'une crise ou d'un événement particulier sur le marché) afin d'évaluer le risque de liquidité auquel le fonds ou le portefeuille peut être exposé dans des circonstances exceptionnelles »

4. La notification de griefs relève qu'aucune méthode de calcul n'est indiquée pour réaliser le Test n°1, de sorte qu'à la seule lecture de cette procédure il est impossible de procéder au test envisagé.
5. Elle expose que le Test n°3, consistant en un stress test de liquidité, ne peut être défini par un simple renvoi aux méthodes de calculs « classiques » envisagées pour les Tests n°1 et n°2, sans que soient précisées les variables susceptibles d'être prises en considération.
6. La notification de griefs relève également qu'aucune précision n'est apportée sur les variables d'ajustement susceptibles de justifier un changement de la politique d'investissement mise en place dans chaque OPC, ou encore sur les modalités pouvant conduire à son changement afin de gérer le risque de liquidité identifié.
7. Elle estime que le postulat qu'un titre peut être négocié jusqu'au tiers de son volume sans impacter significativement son cours, sur lequel reposent les Tests n°2 et 3 n'est pas justifié et que sa pertinence peut être remise en question au regard de l'obligation à laquelle sont soumis les OPCVM de pouvoir racheter, à tout moment, les parts des porteurs à leur demande.
8. Selon la notification de griefs, les contraintes propres aux OPCVM, telles que celles relatives au pourcentage minimum des actifs en portefeuille pouvant être liquidés sur un horizon de temps donné ou encore sur une durée maximale de liquidation de portefeuille, n'ont pas été identifiées par la procédure en cause de sorte qu'Incap ne pouvait être en mesure de s'assurer du respect par les OPCVM d'un profil de liquidité conforme à sa politique de remboursement.
9. Enfin, la notification de griefs indique, d'une part que les dispositions relatives aux tests de liquidité à réaliser n'ont pas été appliquées de manière constante ou à tout le moins, ont été appliquées d'une façon telle qu'il n'est pas possible de s'assurer de leur respect, d'autre part que les dispositions prévoyant l'évaluation du risque de liquidité par le contrôleur des risques, après mise en œuvre des mesures d'encadrement des risques, n'ont pas été respectées. Elle observe en effet à ce sujet qu'aucun élément du dossier ne permet d'attester qu'auraient été réalisées les diligences incombant aux gérants d'investissement pour évaluer le risque de liquidité préalablement à leur prise de décisions.

1.2. Observations de la mise en cause

10. Incap pour sa part observe, à titre liminaire, qu'un tel manquement manque de base légale et ne peut être retenu à son encontre dans la mesure où il n'existait pas, à l'époque des faits reprochés, d'éléments d'indication précis qui lui auraient permis de mesurer son dispositif par rapport aux pratiques de marché pour des OPCVM comparables, la « Synthèse de la revue des pratiques de gestion du risque de liquidité des OPCVM dans le cadre de l'exercice coordonné par l'ESMA » (synthèse dite « des contrôles SPOT ») ayant été publiée par l'AMF en mai 2021, soit postérieurement au rapport de la mission de contrôle.
11. Incap fait également valoir que la méthode de calcul pour réaliser le Test n°1 figure en page 14 de sa politique de gestion des risques, que les formules précisément utilisées figurent dans le fichier Excel dénommé « liquidité

Q » versé à la procédure et que les résultats de ce test sont repris dans les rapports mensuels de suivi des risques intitulés « *Indicateurs de suivi des risques Global* », qui ont également été versés aux débats.

12. Elle soutient que le Test n°3 ne renvoie pas aux méthodes des Tests n°1 et n°2, mais suit une méthodologie propre consistant à exporter le portefeuille dans les fonctionnalités des modèles de risques Bloomberg, mentionnée en page 11 de la politique en cause. Plus précisément, elle indique avoir, dans le cadre des comités des risques trimestriels, « *stressé* » les portefeuilles de chacun des OPCVM afin d'observer leur résilience à des mouvements de marché similaires à ceux observés lors de la crise grecque de 2015.
13. Selon Inocap, si la politique de gestion des risques ne peut lister toutes les variables d'ajustements susceptibles de justifier un changement de la politique d'investissement mise en place dans chaque OPC, elle présente tout de même des indicateurs de suivi des différents risques et des limites de risques pour la plupart des indicateurs, les limites applicables au risque de liquidité étant plus particulièrement renseignées en page 15.
14. S'agissant de l'hypothèse du tiers volume, Inocap soutient qu'il ne saurait lui être reproché un seuil dont le choix lui revient et qui par ailleurs apparaît conservateur ; elle souligne à cet égard qu'il s'agit d'un indicateur répandu au sein de la place, également présenté dans le guide pédagogique de l'AMF pour l'utilisation des stress tests dans le cadre de la gestion des risques.
15. La mise en cause estime qu'il peut être démontré, de manière pratique, que le dispositif qu'elle a mis en place est opérationnel au regard de sa capacité à faire face à d'importantes demandes de rachats, notamment au cours de l'exercice 2018 et pendant la pandémie de Covid19.
16. S'agissant du manquement tiré du défaut de constance dans l'application des dispositions relatives aux tests de liquidité, Inocap relève que si la politique ne précise pas la fréquence de réalisation des stress tests, il a été toutefois précisé à la mission de contrôle que ceux-ci ont été effectués une fois par an.
17. Inocap justifie que la procédure en cause « *ne précis[e] pas les modalités de formalisation du détail de l'analyse portant sur [le risque de liquidité] préalablement à l'investissement* » dans la mesure où c'est au moment de la sélection d'une valeur comme éligible au portefeuille que l'analyse de sa liquidité est effectuée, les gérants formalisant la synthèse de leur analyse dans une fiche servant de support à la discussion en comité d'investissement et les données utiles figurant dans les deux outils utilisés par la gestion collective pour passer les ordres sur le marché et suivre les positions des fonds, à savoir le fichier Excel de suivi des portefeuilles « *OPCVM Actions* » et « *hedeguard* » .
18. Enfin, Inocap fait valoir qu'elle a pris différentes actions correctives, notamment en modifiant sa politique de gestion du risque de liquidité et en formalisant une fiche d'investissement standard.

1.3. Textes applicables

19. Les faits reprochés à Inocap se sont déroulés entre le 1^{er} mai 2018 et le 9 octobre 2020. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
20. L'article 321-78 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « *I. - La société de gestion de portefeuille établit, met en œuvre et garde opérationnelle une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permet de déterminer les risques auxquels les OPCVM qu'elle gère sont exposés ou pourraient être exposés. / En particulier, la société de gestion de portefeuille ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation de crédit au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b, du règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs des OPCVM. / II. - La politique de gestion des risques comporte toutes les procédures nécessaires pour permettre à la société de gestion de portefeuille d'évaluer, pour chaque OPCVM qu'elle gère, l'exposition de cet OPCVM aux risques de marché, de liquidité et de contrepartie, ainsi que l'exposition des OPCVM à tout autre risque, y compris le risque opérationnel, susceptible d'être significatif pour les OPCVM qu'elle gère. / III. - La politique de gestion des risques doit porter au moins sur les éléments suivants: / a) les techniques, outils et dispositions qui leur permettent de se conformer aux obligations énoncées aux articles 321-81, 411-72 et 411-73 ; / b) l'attribution des responsabilités en matière de gestion des risques au sein de la société de gestion de portefeuille. / IV. - La société de gestion de portefeuille veille à ce que la politique de gestion des risques mentionnée au I précise les termes, le*

contenu et la fréquence des rapports présentés par la fonction de gestion des risques mentionnée à l'article 321-77 au conseil d'administration et aux dirigeants ainsi que, le cas échéant, à la fonction de surveillance. / V. - Pour l'application des obligations relevant du présent article, la société de gestion de portefeuille prend en considération la nature, l'échelle et la complexité de ses activités et des OPCVM qu'elle gère. »

21. L'article 321-81 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « I. - La société de gestion de portefeuille adopte des dispositions, des procédures et des techniques appropriées et efficaces en vue : / a) de mesurer et de gérer à tout moment les risques auxquels les OPCVM qu'elle gère sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés ; / b) de garantir que les limites applicables aux OPCVM en matière de risque global et de contrepartie sont respectées, conformément aux articles 411-72 et 411-73 et aux articles 411-82 à 411-83. / Ces dispositions, procédures et techniques sont proportionnées à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités de la société de gestion de portefeuille et des OPCVM qu'elle gère, et conformes au profil de risque des OPCVM gérés. / II. - Aux fins du I, la société de gestion de portefeuille prend les mesures suivantes pour chaque OPCVM qu'elle gère : / a) elle met en place des dispositions, des procédures et des techniques de mesure des risques suffisantes pour garantir que les risques des positions prises et leur contribution au profil de risque global sont mesurés de manière fiable sur la base de données solides et crédibles et que les dispositions, procédures et techniques de mesure des risques sont documentées d'une manière appropriée ; / b) elle effectue périodiquement, le cas échéant, des vérifications a posteriori afin d'évaluer la validité des dispositions en matière de mesure des risques qui comprennent des prévisions et des estimations basées sur des modèles ; / c) elle effectue, lorsque cela est approprié, des simulations périodiques de crise et des analyses périodiques de scénarios afin de tenir compte des risques résultant d'évolutions possibles des conditions de marché susceptibles d'avoir une incidence négative sur les OPCVM gérés ; / d) elle établit, met en œuvre et maintient opérationnel un système documenté de limites internes relatif aux mesures de gestion et de contrôle des risques auxquels chaque OPCVM est exposé, compte tenu de tous les risques mentionnés à l'article 321-76, qui sont susceptibles d'être significatifs pour l'OPCVM, et en veillant à ce que la conformité au profil de risque des OPCVM soit respectée ; / e) elle s'assure que, pour chaque OPCVM, le niveau courant de risque soit conforme au système de limites de risques mentionné au d ; / f) elle établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des procédures appropriées qui, en cas de non-respect effectif ou prévu du système de limites de risques de l'OPCVM, débouchent sur des mesures correctrices rapides, servant au mieux des intérêts des porteurs de parts ou actionnaires. / III. - La société de gestion de portefeuille utilise une procédure de gestion du risque de liquidité appropriée pour tous les OPCVM qu'elle gère. / Cette procédure lui permet notamment de garantir que tous les OPCVM qu'elle gère peuvent respecter à tout moment l'obligation prévue au troisième alinéa de l'article L. 214-7 ou à l'article L. 214-8 du code monétaire et financier. / Le cas échéant, elle effectue des simulations de crise qui lui permettent d'évaluer le risque de liquidité auquel les OPCVM sont exposés dans des circonstances exceptionnelles. / IV. - La société de gestion de portefeuille garantit que pour chaque OPCVM qu'elle gère, le profil de liquidité des investissements de l'OPCVM est conforme à la politique de remboursement figurant dans le règlement, les statuts ou le prospectus. / V. - La société de gestion de portefeuille s'assure que l'OPCVM est capable à tout moment de répondre à l'ensemble des obligations de paiement et de livraison auxquelles elle s'est engagée dans le cadre de la conclusion de contrats financiers. / VI. - La procédure de gestion des risques permet de s'assurer que la société de gestion de portefeuille respecte à tout moment les obligations mentionnées au V. »

1.4. Examen du grief

a) Sur le moyen tiré du manque de base légale du grief relatif à la gestion du risque de liquidité

22. Les textes cités ci-dessus étaient en vigueur à l'époque des faits reprochés et sont sans équivoque sur l'obligation pour les sociétés de gestion de portefeuille de mettre en place une politique de gestion du risque de liquidité adéquate et opérationnelle, peu important à cet égard qu'ait été publiée postérieurement au rapport de la mission de contrôle la synthèse des contrôles SPOT mentionnée ci-dessus au point 10, laquelle ne revêt au demeurant aucune valeur législative ou réglementaire.
23. Inocap était alors en mesure d'apprécier à un degré raisonnable le contenu de cette obligation et les risques encourus en cas de manquement aux dispositions en cause, étant observé que les différents points relevés par la notification de griefs faisaient partie des interprétations possibles et raisonnablement prévisibles, notamment au regard de l'importance que revêt pour une société de gestion de portefeuille le respect d'une telle obligation.
24. Dès lors, ce moyen est écarté.

b) Sur le respect de l'obligation de mettre en place une politique de gestion du risque de liquidité adéquate et opérationnelle

. Sur le caractère imprécis des dispositions de la politique de gestion des risques

25. En premier lieu, il convient de relever que le document de la société mise en cause intitulé « *politique de gestion des risques* » se borne à indiquer en page 14 que « [l]e premier test portera sur le délai de liquidation de chaque ligne du portefeuille en fonction d'hypothèses retenues (mensuel). Le résultat obtenu sera le pourcentage (%) du portefeuille pouvant être liquidé ; en une VL (volume totale J-1) ; en une semaine (Fin de semaine volume total de la semaine) ; en un mois (Fin de mois volume total mois) », la mise en cause précisant que « la formule du Test n°1 n'est pas littéralement explicitée dans la Politique de gestion des risques » et qu'elle « résulte [des] formules utilisées dans le fichier Excel dénommé « *liquidité Q* » » remis à la mission de contrôle.
26. Les précisions figurant dans ce fichier Excel, qui fait apparaître les formules de calcul précisément appliquées, les hypothèses retenues et les sources de données utilisées, n'apparaissent pas dans la procédure en cause, comme le reconnaît au demeurant Inocap, de sorte qu'il n'est pas possible de procéder au calcul du pourcentage au titre du Test n°1 en se référant à ce seul document, alors même que celui-ci devrait se suffire à lui seul sans qu'il y ait lieu de procéder à d'éventuels recoupements avec d'autres éléments extérieurs à cette procédure.
27. Il importe peu à cet égard que le résultat de ces tests soit repris *a posteriori* dans les rapports mensuels de suivi des risques, cette circonstance ne permettant pas de remédier aux carences du document en cause.
28. En second lieu, il est observé qu'en renvoyant aux « *calculs présentés ci-dessus* », le Test n°3 se fonde sans ambiguïté sur les méthodes de calcul utilisées pour les Tests n°1 et 2, lesquels constituent des tests de liquidité « *classiques* », étant précisé que la « *méthodologie propre* » au Test n°3 dont se prévaut Inocap dans ses écritures se rapporte à l'annexe 2 de la procédure en cause, relative au « *Risque de Marché* » et non à son annexe 3 relative au « *Risque de Liquidité* ».
29. Or, un stress test est un exercice consistant à simuler des conditions économiques et financières extrêmes ou défavorables mais plausibles afin d'en étudier les conséquences, d'une part, sur les performances d'un placement collectif ou d'un mandat et, d'autre part, sur sa capacité à honorer les demandes de rachats, éventuellement à valeur liquidative décotée.
30. Dès lors, le Test n°3 ne pouvait pas être défini par un simple renvoi aux méthodes de calcul envisagées pour les Tests de liquidité n°1 et n°2, sans que soient précisées les variables susceptibles d'être prises en considération, et il importe peu, là encore, qu'Inocap ait « *stressé* » les portefeuilles de chacun des OPCVM *a posteriori* à l'occasion des comités des risques trimestriels.
31. Enfin, en troisième et dernier lieu, il ressort de la politique de gestion des risques d'Inocap que celle-ci prévoit s'agissant du risque de liquidité, un certain nombre d'« *indicateurs et limites* » listés en page 15, à savoir (i) le taux maximum de 10 % d'exposition par un OPC sur un même émetteur, (ii) le taux maximum de 10 % de l'actionnariat flottant détenu par un émetteur dans lequel l'OPCVM détient des titres ; (iii) le taux de 10 % d'emprise du passif par porteur d'un fonds ; (iv) le pourcentage maximum de 90 % d'exposition de l'OPCVM à des actions *small* et *mid cap* et (v) le pourcentage maximal de 40 % de pertes acceptable par OPCVM. La procédure en cause prévoit par ailleurs que « *l'information relative à la durée de liquidation de chaque portefeuille est portée à la connaissance de la direction de la société de gestion dans le cadre du reporting périodique d'activité. Compte tenu des résultats constatés, il pourra être décidé d'ajuster, si besoin, la politique d'investissement mise en place dans chaque OPC* ».
32. Pour autant, force est de constater qu'aucun indicateur relatif à la durée de liquidation des portefeuilles n'est prévu par cette procédure au titre des « *indicateurs et limites* » mentionnés ci-dessus et qu'aucune limite n'y est précisément définie, alors même que ce paramètre est identifié comme étant de nature à conduire à un changement de politique d'investissement.
33. Ainsi, à défaut de préciser les méthodes de calcul utilisées pour réaliser le Test n°1 de liquidité, les variables susceptibles d'être prises en considération pour le calcul du Test n°3 ou encore les variables d'ajustement susceptibles de justifier un changement de la politique d'investissement mise en place dans chaque OPC, la

politique de gestion des risques d'Inocap manque de précision et ne peut de ce fait être considérée comme opérationnelle.

. *Sur le caractère inadapté des dispositions de la politique de gestion des risques*

34. L'annexe 3 de la politique de gestion des risques prévoit que le Test n°2 « sera effectué sur le tiers (1/3) des volumes constatés sur les marchés. L'hypothèse repose sur le fait que les titres détenus en portefeuille se traitent au tiers de leur volume en moyenne », celle-ci étant également utilisée, par renvoi, comme hypothèse de calcul pour la réalisation du Test n°3 destiné à évaluer le risque de liquidité auquel le fonds ou le portefeuille peut être exposé dans des circonstances exceptionnelles, comme dans l'hypothèse du stress test retenu par la procédure en cause, à savoir le rachat du porteur le plus important sur une valeur liquidative, ce porteur ne pouvant ainsi détenir plus d'un tiers du portefeuille.
35. Inocap se borne à ce sujet à se prévaloir du fait que cette hypothèse figure à titre d'exemple dans le « Guide pédagogique » de l'AMF « pour l'utilisation des stress tests dans le cadre de la gestion des risques » et qu'il s'agit en tout état de cause d'une hypothèse « conservatrice » utilisée par un grand nombre d'acteurs de marché, dont la résistance aurait par ailleurs été éprouvée en pratique, notamment au cours de l'année 2018 ou encore lors de la pandémie de Covid19, périodes au cours desquelles Inocap aurait réussi à faire face à d'importantes demandes de rachats.
36. Pour autant, le guide précité se contente de citer l'hypothèse du tiers volume au même titre que d'autres exemples et n'érige aucune méthode en norme, le choix de l'hypothèse utilisée restant en tout état de cause à l'appréciation des sociétés de gestion, qui doivent, avant de retenir tel ou tel indicateur, s'assurer de leur pertinence.
37. En l'espèce, le choix par Inocap de l'hypothèse du tiers volume n'est étayé par aucun élément de la procédure de nature à démontrer sa pertinence. Et le fait qu'Inocap fasse état, *a posteriori*, de sa résistance aux difficultés rencontrées en 2018 ou lors de la pandémie de Covid19 ne permet pas de pallier cette carence.
38. En tout état de cause, la pertinence d'une telle hypothèse peut être remise en question dans la mesure où s'agissant du stress test, le « plus gros porteur » peut ne pas avoir de part significative dans un fonds donné et le test en question ne prévoit pas un possible effet de contagion qui pourrait conduire plusieurs « gros porteurs » à demander simultanément le rachat des parts détenues dans un fonds.
39. Il ressort par ailleurs de la liste d'« indicateurs – contraintes » devant être respectés par Inocap dans le cadre de la gestion des fonds qu'il n'est prévu aucun pourcentage minimum de liquidité sur chaque portefeuille.
40. Ne sont ainsi pas identifiées les contraintes propres à chacun des fonds gérés, relatives au pourcentage minimum des actifs en portefeuille pouvant être liquidés sur un horizon de temps donné ou encore sur une durée maximale de liquidation de portefeuille.
41. Inocap se borne à cet égard à faire état de « limites qui s'appliquent communément à tous les fonds », tout en reconnaissant ne pas avoir alors prévu de limites spécifiques pour chacun des fonds.
42. Or à défaut d'avoir identifié de telles contraintes dans sa politique de gestion des risques, Inocap ne peut pas, comme l'impose la procédure en cause, prendre les mesures de nature à « s'assurer constamment que les profils de liquidité des investissements des fonds sont maintenus conformes à la politique de remboursement (Durée de vie / Durée de placement) de ces fonds et des mandats gérés », peu important là encore qu'en pratique le dispositif en place ait permis *a posteriori* de faire face aux rachats sollicités en 2018 et pendant la pandémie de Covid19.
43. Il résulte de ce qui précède que les hypothèses sur lesquelles se basent le Test n°2 et le Test n°3 ne sont pas justifiées et que les contraintes propres aux fonds gérés par Inocap ne sont pas identifiées par la politique de gestion des risques de la société, de sorte que cette politique se révèle inadaptée et par conséquent non opérationnelle.

. *Sur le non-respect des dispositions de la politique de gestion des risques*

44. Il ressort de la politique de gestion des risques d'Inocap que le Test n°1 prévoit des délais de liquidation calculés sur des durées d'un jour, d'une semaine et d'un mois, tandis que le Test n°2 porte sur la moyenne des volumes

des transactions constatées sur chaque titre dans les 30 jours, dans les 3 mois et sur la moyenne des deux résultats précédents.

45. Or, il résulte des pièces versées aux débats, et notamment des indicateurs de suivi des risques fournis pour la période du 1^{er} janvier 2020 à fin mars 2020, que ceux-ci ont été calculés sur des périodes de 1 jour, 3 jours et 5 jours, et par conséquent sur des périodes plus courtes que celles prévues par la procédure en cause.
46. De même, ces indicateurs sont fondés sur l'hypothèse d'une liquidation des fonds à hauteur de la moitié de leurs encours, et non sur l'hypothèse du tiers volume prévue par la procédure.
47. Il en résulte que les tests de liquidité figurant dans les documents susvisés diffèrent de ceux décrits dans la politique de gestion des risques d'Inocap, laquelle n'est manifestement pas appliquée de manière constante par cette dernière.
48. Enfin, aux termes de la cartographie des risques figurant en annexe 1 de la politique de gestion des risques, Inocap « *évalue les risques liés à la société de gestion (risque de non-conformité/risques opérationnels) aux positions détenues en portefeuilles (risques financiers)* », étant précisé que « *[p]our chacun des risques identifiés, le contrôleur des risques évalue d'une part le risque brut et d'autre part le risque résiduel après mise en place des mesures d'encadrement des risques* ».
49. Au titre des mesures d'encadrement des risques de liquidité, la cartographie indique les diligences préalables à effectuer pour gérer ledit risque, parmi lesquelles figure la réalisation d'un « *stress-test de liquidité* » pour les actions cotées.
50. Or, aucune des pièces versées au dossier ne permet d'établir que de telles diligences ont été réalisées, les documents communiqués par Inocap se bornant à faire état d'éléments d'information intéressant la gestion des entreprises visées et le fichier « *OPCVM Actions* » dont elle se prévaut se contentant d'indiquer « *Volume 100J* », « *Liquidité 1/3 Vol 1J* », « *Liquidité 1/3 Vol 5J* ».
51. Il en résulte que les dispositions relatives à l'évaluation du risque de liquidité par le contrôleur des risques après mise en œuvre des mesures d'encadrement des risques, prévues par l'annexe 1 de la procédure en cause, n'ont *de facto* pas été respectées.
52. Ainsi, au regard de ce qui précède, il apparaît que les dispositions de la politique de gestion des risques d'Inocap ne sont pas suffisamment précises ni adaptées aux risques propres aux OPCVM gérés par elle et qu'elles ne sont pas toujours respectées en pratique.
53. Les différentes actions correctives prises à cet égard par Inocap, dont le caractère adéquat n'a en tout état de cause pas été vérifié, sont sans incidence sur la caractérisation du grief.
54. Par conséquent, Inocap a manqué à son obligation de mettre en place une politique adéquate et opérationnelle de gestion du risque de liquidité, en méconnaissance des dispositions des articles 321-78 et 321-81 du règlement général de l'AMF.

2. Sur l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction de conformité efficace pour contrôler le risque de liquidité

2.1. Notification de griefs

55. Il est reproché à Inocap de ne pas avoir réalisé de contrôle permanent en 2018 et 2019 sur le dispositif et la politique de gestion des risques, tel que le risque de liquidité, et ce faisant d'avoir manqué, sur la période considérée, à son obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction de conformité efficace pour gérer le risque de liquidité, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, puis de l'article 321-31 du même règlement, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018.

2.2. Observations de la mise en cause

56. Inocap soutient que le contrôle permanent a bien été effectué en 2018 sur le suivi de la gestion des risques, en ce compris le test de liquidité, et renvoie à cet égard à la fiche de contrôle 18Q3-48 intitulée « *Politique de gestion des risques* » portant, selon elle, sur l'ensemble du dispositif de gestion des risques.
57. Par ailleurs, elle fait valoir que si postérieurement à 2018, certaines missions de contrôle ont dû être reportées, c'est uniquement en raison d'un ensemble de circonstances exceptionnelles auxquelles elle a dû faire face, en particulier d'importants mouvements en matière de ressources humaines en 2019, dont la démission de son responsable de la conformité et du contrôle interne ou encore le fait que le prestataire en charge de l'assistance dans les travaux de contrôle interne et de conformité a mis un terme à la convention d'assistance qui le liait à la société de gestion.

2.3. Textes applicables

58. Les faits reprochés à Inocap se sont déroulés en 2018 et 2019. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
59. L'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose : « *I. - Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante et comprenant les missions suivantes : / 1° Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 313-1, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement du prestataire de services d'investissement et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier [...];* ».
60. Ces dernières dispositions ont été abrogées à compter du 3 janvier 2018.
61. L'article 321-31 du règlement général de l'AMF, qui figure dans le titre relatif aux sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM, dispose, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 janvier 2018 : « *I. - La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelle une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante. Cette mission consiste à contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 321-30, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement de la société de gestion de portefeuille et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.* ».
62. Ces textes n'apparaissant pas moins sévères de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive. Le grief sera donc examiné au regard des textes applicables à l'époque des faits.

2.4. Examen du grief

63. Le plan de contrôle permanent d'Inocap prévoyait pour l'année 2017 un contrôle du dispositif et de la politique de gestion des risques. Par ailleurs, la fiche de contrôle en date du 14 décembre 2017 mentionnait que celui-ci devait être fait « *à horizon février 2018* ».
64. Or la fiche de contrôle 18Q3-48 intitulée « *Politique de gestion des risques* », dont se prévaut Inocap, est datée du 28 septembre 2018 et est donc postérieure à ce qui était prévu par le plan de contrôle évoqué ci-dessus.
65. Par ailleurs, le plan de contrôle permanent de la société mise en cause pour l'année 2019 prévoyait également un contrôle de la politique et la gestion des risques.
66. Or, il convient de constater que les fiches de contrôle envoyées par Inocap sont datées d'avril 2020 de sorte que la réalisation de ce contrôle en 2019 n'est pas avérée, ce qu'au demeurant Inocap ne conteste pas puisqu'elle se borne à faire état de circonstances exceptionnelles, lesquelles bien qu'indépendantes de sa volonté, ne pouvaient l'exonérer de ses obligations.
67. Il résulte de ce qui précède qu'en ne réalisant pas de contrôle permanent en 2018 et 2019 sur le dispositif de gestion des risques tel que le risque de liquidité, Inocap n'a pas respecté son obligation d'établir et de maintenir

opérationnelle une fonction de conformité efficace pour gérer le risque de liquidité, prévue par l'article 313-2 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, puis par l'article 321-31 du même règlement dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018.

II. Sur le grief relatif à l'obligation de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché.

1. Notification de griefs

68. Il est reproché à Inocap d'avoir manqué, au cours de la période comprise entre le 1^{er} mars 2018 et le 9 novembre 2020, à l'obligation générale de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché, en méconnaissance des articles 321-30, 321-137, 321-139, 321-140, 321-154, I et 321-1, III du règlement général de l'AMF, dans leur version applicable au moment des faits, des articles 11 et 16 du Règlement MAR et des articles 2 et 3 du RD STOR.
69. La notification de griefs relève en premier lieu que le « *dispositif de détection et d'encadrement* » des abus de marché prévu par la procédure intitulée « *Encadrement des abus de marché et déclaration des opérations suspectes* » (ci-après, la « **Procédure DOS** »), dans sa version en vigueur depuis février 2018, n'apparaît pas opérationnel, dans la mesure où il se borne à rappeler les obligations incombant aux sociétés de gestion de portefeuille sans fournir d'exemple illustratif. Elle indique également qu'il ne comprend aucune disposition permettant d'identifier les opérations suspectes susceptibles de survenir à l'occasion de la réception par Inocap d'informations privilégiées dans le cadre de procédures de sondage de marché, et *a fortiori* aucune disposition pour traiter ces informations dans ce cadre précis.
70. En second lieu, la notification de griefs relève que la Procédure DOS n'a pas été respectée.
71. A ce sujet, elle relève tout d'abord qu'Inocap n'a pas été en mesure de communiquer à la mission de contrôle une liste d'opérations suspectes détectées par ses salariés et/ou transmises au responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) sur une période de plus de deux ans et que cette carence des dirigeants et des salariés n'a pas été suppléée par une éventuelle intervention du RCCI, de sorte qu'Inocap aurait manqué à son obligation de vigilance et de remontée d'informations.
72. Elle indique ensuite qu'aucun document n'atteste que le RCCI a effectué les diligences qui s'imposaient afin de s'assurer du respect de la Procédure DOS, et notamment du respect par les dirigeants et les salariés d'Inocap de l'obligation de porter à sa connaissance dans les plus brefs délais des informations relatives à des situations potentielles d'abus de marché. Elle ajoute que même en admettant que le RCCI ait eu connaissance ou ait détecté des opérations suspectes, les documents communiqués ne permettent pas d'attester que celui-ci a analysé ces opérations, alors même qu'il est tenu de conserver les dossiers constitués lors de l'analyse des opérations suspectes. Elle considère enfin que cette carence est avérée au regard de l'absence de diligences d'Inocap portant sur les opérations suspectes effectuées pour le compte de fonds sur les titres Neopost et Solocal.
73. Enfin, la notification de griefs relève qu'Inocap a manqué à son obligation de ne pas procéder à des transactions pour le compte de fonds sur des titres mentionnés dans la « *liste des titres interdits* » établie par ses soins, au regard des transactions effectuées sur les titres Mersen, MGI Digital et I.Ceram.

2. Observations de la mise en cause

74. Inocap conteste ce grief. Elle fait valoir que des mesures d'encadrement sont bien prévues à l'occasion de chaque sondage de marché, dans la mesure où ceux-ci font l'objet d'une information auprès de l'ensemble du personnel pour inscrire le titre concerné dans la liste d'interdiction et d'une information *a posteriori*, lorsque le sondage est rendu public, pour sortir le titre de la liste d'interdiction.
75. Elle ajoute que la participation à ces sondages ne peut conduire *ipso facto* à considérer qu'elle est placée dans une situation susceptible de caractériser un abus de marché. Elle considère que les procédures de prévention et de détection des opérations suspectes ne peuvent être établies que sur les seules bases du règlement général de

l'AMF et des Orientations de l'ESMA « *relatives aux Personnes Visées par les Sondages de marché (PVS) 2016/1477* » (ci-après, les « **Orientations de l'ESMA relatives aux PVS** »). Or, elle relève qu'aucune disposition dudit règlement ne vient préciser, pour les sondés, les mesures qui doivent être prises en cas de sondage de marché et que les Orientations de l'ESMA relatives aux PVS ne précisent rien non plus sur le contenu des procédures. Elle indique toutefois avoir pris des mesures correctives en ce sens en rajoutant une section « *sondage de marché* » dans la procédure en cause.

76. S'agissant de l'obligation de vigilance et de remontée d'informations, Inocap fait valoir que sur les 31 valeurs qui ont fait l'objet d'un contrôle, « *les justificatifs de la levée d'interdiction ne sont pas archivés dans le réseau de la société de gestion pour 6 valeurs (soit 19 %). Par contre le fichier de suivi des interdictions [...] accessible à tous les collaborateurs était à jour de toutes les informations et dates (seuls les courriels étaient manquants) / la notification de l'interdiction (email) est disponible pour 100 % des valeurs [...]* ».
77. S'agissant de l'obligation de centralisation des informations incombant au RCCI, Inocap fait tout d'abord valoir que la réalisation de diligences par le RCCI ne peut être contestée dans la mesure où ce dernier a envoyé pour chacune des opérations de sondage un mail d'interdiction à l'ensemble du personnel, ce qui suppose qu'il avait procédé à une analyse de ces opérations en amont. Elle ajoute qu'il n'est pas possible sans procéder à un renversement de la charge de la preuve de déduire un manquement du seul fait qu'il n'y a pas eu de déclaration d'une opération suspecte par les collaborateurs. En outre, s'agissant des opérations effectuées sur les titres Neopost et Solocal, Inocap fait valoir en substance que ces opérations n'étaient pas significatives et qu'elles ne nécessitaient donc pas de diligences particulières.
78. Enfin, Inocap fait valoir que le manquement relatif à l'obligation de ne pas procéder à des transactions pour le compte de fonds sur des titres mentionnés dans la « *liste des titres interdits* » n'est fondé que sur le seul cas du titre MGI Digital et qu'il s'agit d'une erreur opérationnelle de laquelle il n'est pas possible de tirer un manquement général à la procédure.

3. Textes applicables

79. Les faits reprochés à Inocap se sont déroulés du 1^{er} mars 2018 au 9 novembre 2020. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
80. L'article 321-30 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques. Pour l'application de l'alinéa précédent, la société de gestion de portefeuille tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des activités qu'elle exerce.* »
81. L'article L. 621-15 II du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « *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 18° 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 ; [...]* »
82. L'article 16 du Règlement MAR, dans sa version en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « *1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation établissent et maintiennent des mesures, systèmes et procédures efficaces visant à prévenir et à détecter les opérations d'initiés, les manipulations de marché et les tentatives d'opérations d'initiés et de manipulations de marché conformément aux articles 31 et 54 de la directive 2014/65/UE. / La personne visée au premier alinéa déclare sans retard à l'autorité compétente les ordres et les transactions, y compris toute annulation ou modification les concernant, qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché. / 2. Toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel établit et maintient des mesures, systèmes et procédures efficaces en vue de la détection et de la déclaration des ordres et des transactions suspectes. Lorsque cette personne a des motifs raisonnables de suspecter qu'un ordre ou une transaction portant sur tout instrument financier, que cet ordre ait été passé ou cette transaction exécutée sur ou en dehors d'une plate-forme de négociation, pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché*

ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché, elle le notifie sans retard à l'autorité compétente visée au paragraphe 3. / 3. Sans préjudice de l'article 22, les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel sont soumises aux règles de notification de l'État membre dans lequel elles ont leur siège social ou leur administration centrale ou, dans le cas d'une succursale, de l'État membre où celle-ci est située. La notification est adressée à l'autorité compétente de cet État membre. / 4. Les autorités compétentes visées au paragraphe 3 auxquelles des ordres ou des transactions suspectes sont notifiés transmettent immédiatement cette information aux autorités compétentes des plates-formes de négociation concernées. / 5. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir: a) des mesures, systèmes et procédures adéquats pour que les personnes respectent les exigences établies aux paragraphes 1 et 2; et b) les modèles de notification à utiliser par les personnes pour respecter les exigences établies aux paragraphes 1 et 2. L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2016. / Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) no 1095/2010. »

83. L'article 11 paragraphe 11 du Règlement MAR, dans sa version en vigueur depuis le 3 juillet 2016, prévoit que : « L'AEMF émet des orientations conformément à l'article 16 du règlement (UE) no 1095/2010, destinées aux personnes visées par le sondage de marché, concernant: / a) les facteurs que ces personnes doivent prendre en compte lorsque des informations leur sont communiquées dans le cadre d'un sondage de marché afin d'évaluer si ces informations constituent des informations privilégiées; / b) les mesures que ces personnes doivent prendre si des informations privilégiées leur ont été communiquées, pour respecter les articles 8 et 10 du présent règlement; et / c) les enregistrements que ces personnes doivent conserver pour démontrer qu'elles ont respecté les articles 8 et 10 du présent règlement. Et l'article 8.1 de ce Règlement dispose que : « L'utilisation d'une information privilégiée pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel cette information se rapporte, lorsque l'ordre avait été passé avant que la personne concernée ne détienne l'information privilégiée, est également réputée être une opération d'initié. »
84. L'article 2.1.a) du RD STOR, dans sa version en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « 1. Les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel établissent et maintiennent des mesures, systèmes et procédures qui garantissent: a) une surveillance effective et constante, aux fins de la détection et de l'identification des ordres et transactions qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché, de tous les ordres reçus et transmis et de toutes les transactions exécutées; [...] »
85. L'article 3.1.a) et b) du RD STOR, dans sa version en vigueur depuis le 3 juillet 2016, dispose : « 1. Les mesures, systèmes et procédures visés à l'article 2, paragraphes 1 et 3 : a) permettent l'analyse, individuelle et comparative, de chaque transaction exécutée, et de chaque ordre passé, modifié, annulé ou rejeté, dans les systèmes de la plate-forme de négociation et, dans le cas de personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel, également en dehors d'une plate-forme de négociation ; b) émettent des alertes indiquant des activités qui requièrent une analyse plus approfondie aux fins de la détection d'éventuelles opérations d'initiés, manipulations de marché ou tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché; [...] ».
86. L'article 321-137, alinéa 1, du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifié depuis, dispose : « Afin d'assurer le respect de l'obligation d'abstention prévue aux articles 8, 10 et 14 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014, la société de gestion de portefeuille établit et garde opérationnelle une procédure appropriée organisant la surveillance des émetteurs et des instruments financiers sur lesquels elle dispose d'une information privilégiée. »
87. L'article 321-139 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifié sur ce point depuis, dispose : « I. - La société de gestion de portefeuille établit et garde opérationnelle une procédure appropriée de contrôle du respect de toute restriction applicable : / 1° aux transactions sur instruments financiers effectuées par la société de gestion de portefeuille pour son compte propre ; / 2° aux transactions personnelles, définies à l'article 321-42, réalisées par ou pour le compte des personnes concernées mentionnées au premier alinéa de l'article 321-43 ; / II. - À cette fin, le responsable de la conformité et du contrôle interne établit une liste d'interdiction. Elle recense les émetteurs ou les instruments financiers pour lesquels la société de gestion de portefeuille doit restreindre ses activités ou celles des personnes concernées en raison : / 1° des dispositions légales ou réglementaires auxquelles elle est soumise autres que celles résultant des obligations d'abstention prévues aux articles 8, 10 et 14 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du

16 avril 2014 ; / 2° de l'application d'engagements pris à l'occasion d'une opération financière. / La société de gestion de portefeuille inscrit également sur cette liste les émetteurs et/ou les instruments financiers pour lesquels elle estime nécessaire d'interdire ou de restreindre l'exercice d'un service d'investissement, d'une activité d'investissement ou d'un service connexe. »

88. L'article 321-140 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifié depuis, dispose : « *La société de gestion de portefeuille détermine, à partir de la liste d'interdiction, quelles entités sont soumises aux restrictions mentionnées à l'article 321-139 et selon quelles modalités. / Elle porte la liste et la nature des restrictions à la connaissance des personnes concernées affectées par ces restrictions.* »

4. Examen du grief

4.1. Sur le caractère non opérationnel de la Procédure DOS

89. L'article 321-30 du règlement général de l'AMF dispose que la société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité « *aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier* ».
90. L'article 321-154, I du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 3 janvier 2018 au 25 novembre 2020, non modifiée depuis sur ce point, dispose que « *[s]auf dispositions contraires, le Titre Ier ter et les articles 321-155 à 321-166 sont applicables pour la gestion de leurs placements collectifs : / I. - Aux sociétés de gestion de portefeuille mentionnées au IV de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier* », à savoir « *[les] personnes morales qui gèrent, directement ou indirectement, des FIA mentionnés à l'article L. 214-24 dont le volume d'actifs est inférieur aux seuils fixés par décret en Conseil d'Etat doivent obtenir l'agrément mentionné au II, excepté dans le cas prévu au 3° du III de l'article L. 214-24 [du code monétaire et financier].* »
91. Par ailleurs, l'article 321-1, III. du règlement général de l'AMF dispose que « *Lorsqu'elle est agréée pour fournir un ou plusieurs services d'investissement mentionnés au II ou lorsqu'elle commercialise en France des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA dans les conditions prévues à l'article 411-129 et à l'article 421-26, la société de gestion de portefeuille se conforme, pour exercer ces activités, aux dispositions du présent titre ainsi qu'aux dispositions applicables aux prestataires de services d'investissement relevant du Titre Ier.* »
92. Il résulte des articles précités que les dispositions de l'article 321-30 du règlement général de l'AMF s'appliquent également aux SGP de FIA dont la valeur totale des actifs des FIA gérés est inférieure à 100 millions d'euros et aux SGP exerçant le service d'investissement de gestion pour le compte de tiers.
93. Ainsi, Inocap qui est une SGP d'OPCVM, une SGP de FIA sous les seuils et une SGP exerçant l'activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, a l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité « *aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier* ».
94. L'article L. 621-15 II du code monétaire et financier se réfère notamment à « *tout manquement [aux] obligations professionnelles définies par les règlements européens [...]* »
95. Or, l'article 16.2 du Règlement MAR dispose que « *Toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel établit et maintient des mesures, systèmes et procédures efficaces en vue de la détection et de la déclaration des ordres et des transactions suspects* ».
96. Il résulte de l'ensemble des dispositions précitées qu'Inocap est soumise à l'obligation de mettre en place et respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché.
97. En l'espèce, la Procédure DOS d'Inocap prévoit, dans la partie intitulée « *Dispositif de détection et d'encadrement* » que « *tout dirigeant ou salarié qui détecte dans l'exercice de ses fonctions une opération portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché [...], dont il y a des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours au sens des dispositions du règlement général de l'AMF, doit en informer dans les plus brefs délais le RCCI de façon confidentielle* ».

98. Cette procédure précise par ailleurs, dans la partie intitulée « *Définition* », les notions d'« *opération d'initié* », d'« *information privilégiée* » et de « *manipulation de cours* », puis dresse, en page 5, une liste de « *signaux permettant de détecter des opérations suspectes* », en prévoyant, pour chacune des notions d'« *opération d'initié* » et de « *manipulation de cours* », une typologie de cas constitutifs de signaux d'alerte, de sorte qu'il ne saurait être reproché à Inocap de ne pas avoir assorti ces définitions d'exemples concrets.
99. L'article 11 du Règlement MAR, relatif aux « *sondages de marché* », prévoit au paragraphe 11, que : « *L'AEMF émet des orientations conformément à l'article 16 du règlement (UE) n°1095/2010, destinées aux personnes visées par le sondage de marché, concernant : a) les facteurs que ces personnes doivent prendre en compte lorsque des informations leurs sont communiquées dans le cadre d'un sondage de marché afin d'évaluer si ces informations constituent des informations privilégiées ; / b) les mesures que ces personnes doivent prendre si des informations privilégiées leur ont été communiquées, pour respecter les articles 8 et 10 du présent règlement ; et c) les enregistrements que ces personnes doivent conserver pour démontrer qu'elles ont respecté les articles 8 et 10 du présent règlement* ».
100. Les Orientations de l'ESMA relatives aux PVS, annexées à la position AMF DOC-2017-02 applicable à compter du 1^{er} février 2017, apportent les précisions suivantes : « *1. Procédures internes et formation du personnel [...] / 9. La PVS établit, met en œuvre et maintient des procédures internes adaptées et proportionnées à l'ampleur, à la taille et à la nature de ses activités commerciales, pour : / a. assurer que, si la PVS désigne une personne spécifique ou un point de contact afin de recevoir les sondages de marché, ces informations sont mises à disposition du PMC; / b. assurer que les informations reçues dans le cadre du sondage de marché sont communiquées en interne uniquement par le biais de canaux de déclaration prédéterminés et uniquement aux personnes qui ont besoin de les connaître; / c. assurer que la (les) personne(s), la fonction ou l'organe à qui il appartient d'évaluer si la PVS est en possession d'une information privilégiée en raison du sondage de marché est (sont) clairement identifié(e)(s) et correctement formé(e)(s) à ces fins; / d. gérer et contrôler le flux des informations privilégiées résultant du sondage de marché au sein de la PVS et de son personnel, afin que la PVS et son personnel respectent les articles 8 et 10 du MAR. [...]* / 3. Évaluation de la PVS visant à déterminer si elle est en possession d'informations privilégiées en raison du sondage de marché et quand elle cesse d'être en possession d'informations privilégiées. / 12. Les PVS déterminent de manière indépendante si elles sont en possession d'informations privilégiées en raison du sondage de marché, en tenant compte, en tant que facteurs pertinents, de l'évaluation faite par le PMC et de toutes les informations à la disposition de la (des) personne(s), de la fonction ou de l'organe de la PVS à qui il appartient de faire cette évaluation, y compris les informations obtenues de sources autres que le PMC [...]. / 6. Enregistrement / 16. Les PVS veillent à ce que des enregistrements des éléments suivants soient conservés sur des supports durables qui garantissent leur accessibilité et leur lisibilité pendant une période d'au moins cinq ans : / a. les procédures internes visées au paragraphe 1; [...] / c. les évaluations visées au paragraphe 3 et les raisons ayant amené à ces évaluations; [...] ».
101. Or, en l'espèce, il ressort des pièces versées aux débats qu'aucune des orientations visées par l'article 11, §11, du Règlement MAR et précisées dans les Orientations de l'ESMA relatives aux PVS ci-dessus reproduites n'est reprise par la Procédure DOS, qu'il s'agisse des facteurs devant être pris en compte pour évaluer si les informations transmises dans ce cadre constituent des informations privilégiées, des mesures devant être prises le cas échéant ou encore des enregistrements devant être conservés, et ce alors même que ces dispositions s'appliquent expressément aux « *personnes visées par le sondage de marché* », et donc en l'espèce à Inocap lorsqu'elle participe à de telles opérations.
102. D'une manière générale, la procédure en cause ne prévoit dans aucun de ses développements les conditions dans lesquelles Inocap peut participer à ces sondages de marché ou encore les conséquences qui en résultent pour elle en matière de prévention des abus de marché.
103. Il importe peu à cet égard qu'Inocap ait pris des actions correctives, celles-ci étant sans incidence sur la caractérisation du grief.
104. De même, aucune référence n'est faite aux dispositions des articles 2.1 et 3.1. du RD STOR, et notamment à l'obligation pesant sur toutes « *Les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel* » d'établir et de maintenir des mesures, systèmes et procédures garantissant « *une surveillance effective et constante* » aux fins de détection et d'identification des opérations suspectes, notamment en « *mett[ant] en place des mesures, systèmes et procédures* » qui « *a) permettent l'analyse, individuelle et comparative, de chaque transaction exécutée, et de chaque ordre passé, modifié, annulé ou rejeté, dans les systèmes de la plate-forme de*

négociation et, dans le cas de personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel, également en dehors d'une plate-forme de négociation ; b) émettent des alertes indiquant des activités qui requièrent une analyse plus approfondie aux fins de la détection d'éventuelles opérations d'initiés, manipulations de marché ou tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché ; [...] ».

105. Il résulte de ce qui précède que le « *dispositif de détection et d'encadrement* » des abus de marché tel que prévu par la Procédure DOS d'Inocap n'apparaît pas opérationnel au regard des dispositions susvisées.

4.2. Sur le non-respect de la Procédure DOS

a) Sur le respect de l'obligation de vigilance et de remontée d'informations

106. Il ressort du « *Dispositif de détection et d'encadrement* » de la Procédure DOS d'Inocap que « *tout dirigeant ou salarié qui détecte dans l'exercice de ses fonctions une opération portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché [...], dont il y a des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours au sens des dispositions du règlement général de l'AMF, doit en informer dans les plus brefs délais le RCCI de façon confidentielle. L'information est réalisée par courrier électronique décrivant les principales caractéristiques de l'abus de marché : Instrument concerné ; / Nature de l'opération ; / Eléments laissant à penser qu'il peut exister un abus de marché. ».*
107. Or, en l'espèce, aucune diligence de cette nature n'est avérée, Inocap n'ayant été en mesure de communiquer à la mission de contrôle aucune liste d'opérations suspectes détectées par ses salariés et/ou signalées au RCCI sur la période contrôlée, non plus qu'aucun document de nature à attester que cette carence aurait été suppléée par une intervention du RCCI. Inocap s'est seulement bornée à faire état d'emails de notification ou de levée d'interdiction ou encore de fichiers de suivi d'interdiction.
108. Il résulte de ce qui précède que les dispositions susvisées, relatives à l'obligation de vigilance et de remontée d'informations, n'ont pas été respectées.

b) Sur le respect de l'obligation pour le RCCI de centraliser des informations en matière des abus de marché et le cas échéant, d'effectuer les déclarations d'opérations suspectes à l'AMF

109. Aux termes du « *Dispositif de détection et d'encadrement* » de la Procédure DOS, : « *[le] RCCI d'INOCAP Gestion est au cœur du dispositif en matière d'abus de marché. Il tient le rôle de centralisateur des informations en la matière et effectue, le cas échéant, les déclarations des opérations suspectes à l'Autorité des Marchés Financiers. / Dans le cadre de sa fonction, le RCCI est en charge de : / Former et sensibiliser les collaborateurs en la matière ; / De contrôler les risques d'opérations d'initiés ou de manipulations de cours liées aux opérations de gestion réalisées pour le compte des clients et des OPC ; / De vérifier le respect des procédures permettant de contribuer à intercepter et à encadrer les « abus de marchés » ; [...] / De conserver les dossiers constitués lors de l'analyse des opérations suspectes. ».*
110. Il résulte de ces dispositions que le RCCI d'Inocap a pour mission de veiller au respect par les dirigeants et salariés de la Procédure DOS ainsi que de conserver une trace des rapports effectués lors de l'analyse des opérations suspectes.
111. Or, il ressort de l'analyse des pièces du dossier qu'aucun élément ne permet d'attester de la réalisation de telles diligences.
112. Dès lors, le RCCI a manifestement manqué à son obligation de « *sensibiliser les collaborateurs en la matière* » et de veiller au « *respect des procédures permettant de contribuer à intercepter et à encadrer les « abus de marchés »* », comme l'impose la procédure en cause.
113. Il est observé à ce sujet, tout comme pour l'obligation de vigilance et de remontée d'informations, qu'Inocap ne peut se prévaloir en l'espèce d'un quelconque « *renversement de la charge de la preuve* », dès lors que s'il revient à la poursuite d'établir les manquements reprochés, elle peut le faire par le constat que le dossier ne comporte aucune trace des démarches que le professionnel aurait dû accomplir.

114. Ainsi, il appartenait à Inocap de justifier par tout document tiré de son activité, qu'elle a déployé les diligences utiles pour satisfaire à ses obligations, notamment s'agissant des valeurs qui figuraient sur la liste d'interdiction, pour lesquelles Inocap reconnaît elle-même que « *les diligences ont obligatoirement été réalisées par le RCCI* ».
115. Or, force est de constater qu'aucun élément de nature à attester de l'accomplissement des diligences en question n'a été apporté, de sorte que les dispositions mentionnées ci-dessus ne peuvent être considérées comme ayant été respectées.
- c) Sur le respect de l'obligation de ne pas procéder à des transactions pour le compte de fonds gérés par Inocap sur des titres mentionnés dans la « liste des titres interdits »
116. La Procédure DOS prévoit, en page 6, que : « *La liste d'interdiction recense les instruments financiers sur lesquels, compte tenu des informations détenues par INOCAP Gestion, cette dernière s'abstient d'intervenir pour son compte ou pour le compte de tiers. Cette liste est portée à la connaissance des personnes concernées dans la société de gestion* ».
117. En l'espèce, s'agissant des opérations concernant le titre Mersen, il ressort des pièces versées aux débats que la mise en cause a accepté, le 14 mars 2018, de participer à un sondage de marché sur ce titre puis l'a inscrit sur la liste des titres qui ne pouvaient faire l'objet de transaction. Or, elle a annulé, le même jour, un ordre de vente sur ledit titre.
118. De même, s'agissant du titre I.Ceram, il ressort des pièces versées aux débats qu'Inocap ne pouvait procéder à des transactions sur ce titre entre les 4 et 12 septembre 2018. Or, elle a annulé, le 4 septembre 2018, un ordre de vente émis le 28 août 2018.
119. Il résulte de ce qui précède qu'après avoir reçu des informations non publiques et/ou avoir participé à un sondage de marché s'agissant des titres Mersen et I.Ceram, Inocap a suspendu des ordres de vente précédemment émis. En conséquence, s'agissant de ces titres, elle n'a pas respecté l'obligation de ne pas procéder à des transactions sur des titres interdits (en ce compris, annulation ou suspension d'ordres).
120. Mais s'agissant du titre MGI Digital, il ressort du dossier que la liste des « *titres interdits à l'achat et à la vente* » d'Inocap lui interdisait de procéder à des transactions sur ce titre entre les 10 avril et 4 mai 2018, et qu'elle a pourtant acquis, le 3 mai 2018, 4 748 actions dans le cadre de son mandat de gestion pour le compte du fonds « CITI ».
121. Ainsi, Inocap n'a pas respecté les dispositions qui lui interdisaient expressément de procéder à des transactions sur des titres mentionnés dans la « *liste des titres interdits* », et il en résulte que la procédure DOS ne peut être considérée comme opérationnelle. La circonstance que l'incident mentionné au point 117 est resté isolé est sans incidence sur la caractérisation du grief.
122. Il résulte de ce qui précède qu'Inocap a méconnu, entre les 1^{er} mars 2018 et 9 novembre 2020, son obligation de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché, en méconnaissance des articles 321-30, 321-137, 321-139, 321-140, 321-154, I et 321-1, III du règlement général de l'AMF, des articles 11 et 16 du Règlement MAR et des articles 2 et 3 du RD STOR.

III. Sur le grief relatif à l'obligation de disposer de procédures adéquates pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux

1. Notification de griefs

123. La notification de griefs expose qu'entre le 1^{er} mai 2018 et le 9 octobre 2020, « *Inocap a, afin d'identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, établi différentes procédures, à savoir (i) une procédure LCB-FT, (ii) la procédure d'« Entrée en relation et suivi de la relation clients » que, néanmoins, au regard du défaut d'actualisation des dossiers clients constatés (cf. infra, 3.2.1.), ces procédures apparaissent insuffisantes pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, tels que ceux relatifs à l'identification des clients et/ou bénéficiaires effectifs et à la détection des PPE* ».

124. Plus précisément, la notification de griefs indique que la procédure de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (ci-après, la « **Procédure LCB-FT** ») d'Inocap, dans sa version en vigueur depuis septembre 2019, est lacunaire à de nombreux égards, et notamment en ce que la notion de « Personne Politiquement Exposée » (ci-après, « **PPE** »), telle que figurant dans la matrice de classification de ladite procédure, n'est pas conforme à celle qui en est donnée par l'article R.561-18 du code monétaire et financier.
125. La notification de griefs relève également que la mise en œuvre du dispositif de maîtrise des risques prévue par la cartographie des risques LCB-FT d'Inocap, dans sa version en vigueur depuis mai 2019, « *conduit systématiquement pour chaque risque/activité identifiée à réduire le risque brut d'un niveau et aboutit ainsi à un risque résiduel « faible »* ».
126. Enfin, selon la notification de griefs, la procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* », dans sa version en vigueur à compter d'avril 2019 « *prévoit un processus insuffisant pour s'assurer de l'identification du client et / ou du bénéficiaire effectif* ».
127. Il est ainsi reproché à Inocap de ne pas avoir respecté, sur la période contrôlée, son obligation de disposer de procédures adéquates pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, telle que prévue par les articles L. 561-4-1 et L. 561-32 du code monétaire et financier et les articles 321-141, 321-143, 321-147 et 321-149 du règlement général de l'AMF dans leur version applicable au moment des faits.

2. Observations de la mise en cause

128. Inocap reconnaît que la mise à jour de la Procédure LCB-FT et de celle d'Entrée en relation n'a pas été effectuée. Toutefois, s'agissant de l'absence d'actualisation de la notion de PPE, elle fait valoir que « *dans le préambule de la procédure 16 (voir pièce n°20), [Inocap] effectue un renvoi notamment aux articles R561-1 et suivants du Code Monétaire et Financier, ce qui par défaut intègre l'article R561-18 du [code monétaire et financier]. [...]* » Elle ajoute qu'en tout état de cause, cela n'entraînait aucune conséquence opérationnelle dans la mesure où les contrôles effectués en pratique par elle intégraient bien les nouvelles dispositions relatives aux PPE.
129. Enfin, elle indique avoir pris des mesures de remédiation en ce sens, en ayant, d'une part, mis à jour sa procédure LCB-FT des positions-recommandations AMF n°2019-15 et 2019-16 et de la 5^{ème} Directive LCB-FT et, d'autre part, mis en place de nouvelles formations destinées à l'ensemble de son personnel par l'intermédiaire d'AFG Formation.

3. Textes applicables

130. Les faits reprochés à Inocap se sont déroulés entre le 1^{er} mai 2018 et le 9 octobre 2020. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
131. L'article L.561-4-1, al. 1 et 2, du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur à compter du 3 décembre 2016, non modifiée depuis sur ces points, dispose : « *Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 appliquent les mesures de vigilance destinées à mettre en œuvre les obligations qu'elles tiennent du présent chapitre en fonction de l'évaluation des risques présentés par leurs activités en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. / A cette fin, elles définissent et mettent en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme auxquels elles sont exposées ainsi qu'une politique adaptée à ces risques. Elles élaborent en particulier une classification des risques en question en fonction de la nature des produits ou services offerts, des conditions de transaction proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds* ».
132. L'article L.521-32, al.1, du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur à compter du 3 décembre 2016, non modifiée depuis sur ce point, dispose : « *I. – Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en place une organisation et des procédures internes pour lutter contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, tenant compte de l'évaluation des risques prévue à l'article L. 561-4-1. En tenant compte du volume et de la nature de leur activité ainsi que des risques présentés par les relations d'affaires qu'elles établissent, elles déterminent un profil de la relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6* ».

133. L'article 321-141 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « *La société de gestion de portefeuille se dote d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'informations prévues au Titre VI du livre V du code monétaire et financier, relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* ».
134. L'article 321-143 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ces points, dispose : « *La société de gestion de portefeuille définit et met en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux ainsi qu'une politique adaptée à ces risques. [...] Elle se dote d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme* ».
135. L'article 321-147 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis sur ces points, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement. / Ces procédures internes portent notamment sur : / 1° l'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ; [...]* »
136. L'article 321-149 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « *Lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, la société de gestion de portefeuille veille à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et définit des procédures permettant de contrôler les choix d'investissements opérés par ses préposés* ».

4. Examen du grief

137. A titre liminaire, il convient de relever que la notification de griefs indique que « *Inocap a, afin d'identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, établi différentes procédures, à savoir (i) une procédure LCB-FT (ii) la procédure d'« Entrée en relation et suivi de la relation » que, néanmoins, au regard du défaut d'actualisation des dossiers clients constatée (cf infra, 3.2.1.), ces procédures apparaissent insuffisantes pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, tels que ceux relatifs à l'identification des clients et/ou bénéficiaires effectifs et à la détection des PPE* ». Or, le passage souligné ci-dessus a été tronqué de sorte que la notification de griefs n'indique pas précisément les procédures qu'elle considère comme insuffisantes.
138. Si une notification de griefs doit indiquer les principaux agissements qui sont reprochés à la personne mise en cause, ainsi que la nature des obligations méconnues, il convient toutefois de considérer que le principe du contradictoire est respecté dès lors que celle-ci est suffisamment précise quant à la matérialité des faits reprochés et quant à la qualification juridique envisagée, de telle manière à ce que son destinataire soit en mesure, pour les besoins de sa défense, de les discuter utilement.
139. Or en l'espèce, la notification de griefs vise expressément, dans la partie relative à l'exposé des faits : « *Premièrement, la Procédure LCB-FT d'Inocap* », « *Deuxièmement, la cartographie générale des risques LCB-FT d'Inocap* » et « *Troisièmement, la procédure d'« Entrée en relation et suivi de la relation » dans sa version en vigueur à compter d'avril 2019* ».
140. Par ailleurs, Inocap se réfère dans ses écritures à la « *procédure n°16* », soit en l'espèce à la Procédure LCB-FT, en ce compris la cartographie puisque cette dernière figure en annexe 1 de ladite procédure, ainsi qu'à « *[la procédure] d'Entrée en relation* ». La mise en cause renvoie en outre plus généralement à ses observations en réponse au rapport de contrôle, dans lesquelles chacune de ces procédures sont présentées et discutées.
141. En conséquence, l'examen du grief notifié doit inclure la Procédure LCB-FT, ainsi que son annexe intitulée « *Cartographie* », et la procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* ».

4.1. Sur le caractère lacunaire de la Procédure LCB-FT

142. Inocap dispose d'une Procédure LCB-FT, datée de septembre 2010 et mise à jour en septembre 2019.

143. Cette procédure prévoit une « *Evaluation des risques LCB-FT lors de l'entrée en relation client* » ainsi que, en ses pages 5 et 6, une « *classification des risques* » déterminant les diligences à mener selon les caractéristiques du client.
144. Pour autant, cette classification ne retient comme critères que les risques liés au « *pays de domiciliation* », d'une part, et à la « *typologie* » de clients, d'autre part, sans considération du risque lié au produit lui-même.
145. En outre, cette matrice mentionne le cas des « *Personnes Physiques exerçant une activité professionnelle sensible* » et précise que « *la notion de sensibilité de l'activité ou du pays dépend de critères internes de la société de gestion qui peuvent s'appuyer notamment sur les rapports d'instance internationales de coordinations (GAFI, OCDE, etc.)* », sans pour autant définir la « *notion de sensibilité* », ni les « *critères internes* » auxquels elle se réfère.
146. De même, aucune liste de pays ne figure dans cette procédure, la matrice se contentant de renvoyer aux « *listes publiées par le groupe d'action financière* », sans les annexer.
147. Par ailleurs, l'hypothèse d'un éventuel contrôle du gel des avoirs n'est pas pris en compte.
148. Enfin, cette classification définit une Personne Politiquement Exposée (PPE) comme « *une personne non résident et qui exerce des fonctions politiques, juridictionnelles ou administratives pour le compte d'un autre Etat. Le tiers est considéré également comme politiquement exposé lorsque ces fonctions sont ou ont été exercées par des membres directs de sa famille ou des personnes qui lui sont étroitement associées* ».
149. Or l'article R.561-18 du code monétaire et financier, tel que modifié par l'article 35 du décret n°2018-284 du 18 avril 2018, ne se réfère plus expressément aux « *personne[s] résidant dans un pays autre que la France* » et vise également les personnes résidant sur le territoire national et exerçant certaines fonctions publiques.
150. La définition de PPE, telle que figurant dans la matrice de classification des risques, est donc décrite de manière trop restrictive et n'est pas conforme à celle qui en est donnée par les dispositions susvisées, ce que d'ailleurs Inocap reconnaît.
151. A cet égard, le simple renvoi aux articles R.561-1 et suivants du code monétaire et financier, opéré dans la partie « *Cadre réglementaire* » de la Procédure LCB-FT, est insuffisant. De même, la circonstance, dont se prévaut Inocap, qu'en pratique les contrôles intégraient bien ces nouvelles dispositions et qu'il n'y aurait pas eu de conséquence opérationnelle, est sans incidence en l'espèce sur la caractérisation du grief, dans la mesure où les procédures internes doivent dans leur libellé pouvoir être considérées comme opérationnelles.
152. Par ailleurs, la Procédure LCB-FT prévoit que « *la société applique des mesures de vigilance renforcées, à l'égard de ses relations d'affaires dans le cas où elle identifie : des opérations complexes / des opérations d'un montant inhabituellement élevé / des opérations ne paraissant pas avoir de justification économique ou d'objet licite* ».
153. Enfin, la procédure en cause prévoit que « *tout instrument sélectionné passe par un processus de sélection formalisée dans la procédure de sélection des investissements. / Des contrôles et des critères de sélection sont mis en place. Il convient de distinguer les investissements réalisés selon qu'ils nécessitent ou non la mise en œuvre de diligences LCB-FT (...)* » et fait figurer la matrice applicable en pages 10 et 11.
154. Il ressort d'abord de l'analyse de ce document que la procédure en cause ne précise pas quel critère permettrait de déterminer le caractère complexe ou injustifié d'une opération, ou encore le seuil d'alerte permettant de considérer qu'une opération est « *d'un montant inhabituellement élevé* ».
155. Par ailleurs, si au titre des diligences à effectuer, il est prévu de « *constituer un dossier sur l'émetteur de l'instrument financier comprenant : / le nom des bénéficiaires effectifs* », aucune précision n'est cependant donnée sur les moyens utilisés pour identifier ces derniers.
156. En outre, la matrice ne prévoit aucune diligence pour les instruments financiers négociés sur un marché réglementé dans l'UE ou un pays tiers équivalent, alors qu'Inocap devrait *a minima* être en mesure de justifier de diligences concernant l'identification de l'émetteur et du recueil d'informations justifiant le risque faible.

157. Enfin, cette classification se borne à viser le cas des instruments financiers négociés sur un marché réglementé dans l'UE ou un pays tiers équivalent, sans viser le cas d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE), en méconnaissance des articles l'article L.561-9 et R.561-15 du code monétaire et financier, dans leur version en vigueur du 13 janvier 2018 au 14 février 2020.

158. Il résulte de ce qui précède que la Procédure LCB-FT mise en place par Inocap est lacunaire.

4.2. Sur la cartographie des LCB-FT d'Inocap

159. La cartographie des risques LCB-FT, dont la dernière version est datée de mai 2019, indique trois niveaux de « *risque brut* », cinq niveaux de « *probabilité de survenance* » et sept niveaux d'encadrement des risques, qui sont ensuite utilisés pour calculer le niveau de risque résiduel pour Inocap selon la formule suivante : Risque résiduel = risque brut + probabilité de survenance – les mesures d'encadrement.

160. Or il ressort de l'analyse de la cartographie en cause que l'application de cette formule de calcul conduit, de manière systématique, pour chaque risque identifié, à réduire le risque brut d'un niveau et aboutit ainsi à un risque résiduel « *faible* », ce qu'Inocap ne conteste pas.

161. Il en résulte que la cartographie des risques LCB-FT d'Inocap est inadaptée pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux

4.3. Sur la procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* »

162. La procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* » d'Inocap, datée de septembre 2008 et mise à jour pour la dernière fois en avril 2019, prévoit, dans la partie intitulée « *Suivi de la relation clients* », que : « *[c]onformément à la réglementation, INOCAP Gestion s'assure de la connaissance de ses clients tout au long de la relation d'affaires. A cet égard, les dossiers clients d'INOCAP Gestion sont mis à jour tous les ans pour les clients catégorisés au risque LAB-FT élevé et tous les deux ans pour les clients catégorisés au risque LCB-FT moyen ou faible. Cette mise à jour concerne tant les pièces justificatives d'identification du client que du questionnaire « KYC ».*

163. L'annexe 2 de ladite procédure prévoit par ailleurs une liste de pièces justificatives à fournir, et notamment pour les personnes morales, une « *[l]iste du ou des bénéficiaires effectifs et pièce d'identité du ou des bénéficiaires effectifs (personne physique détenant plus 25 % des actions ou des droits de vote.)* ».

164. Le bénéficiaire effectif est ainsi défini comme la personne physique détenant plus de 25 % des actions ou des droits de vote et la procédure en cause n'envisage donc pas la situation où celui-ci serait une personne physique exerçant, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur la société au sens des 3° et 4° du I de l'article L. 233-3 du code de commerce qui dispose, dans sa version en vigueur depuis le 5 décembre 2015, non modifiée depuis cette date : « *1.- Toute personne, physique ou morale, est considérée [...] comme en contrôlant une autre : [...] / 3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ; 4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.* »

165. Par ailleurs, s'agissant des personnes physiques, la procédure prévoit notamment la « *[v]érification de la qualification ou non du client en Personne Politiquement Exposée (PPE)* », mais cette notion n'est à aucun moment définie dans la procédure en cause.

166. Il importe peu à cet égard que les notions susvisées aient pu être précisées sur des supports distincts ou à l'occasion de différentes formations dans la mesure où les procédures internes doivent se suffire à elles-mêmes pour pouvoir être considérées comme opérationnelles.

167. Il résulte de ce qui précède que la procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* », dans sa version en vigueur à compter d'avril 2019, ne peut être considérée comme suffisante pour s'assurer de l'identification du client et/ou du bénéficiaire effectif.

168. Ainsi, au regard de l'ensemble des éléments susvisés, il apparaît que, sur la période analysée, la procédure LCB-FT d'Inocap, sa cartographie des risques et sa procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* » étaient

insuffisantes pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, tels que ceux relatifs à l'identification des clients et/ou bénéficiaires effectifs et à la détection des PPE, étant observé que les actions correctives prises par Inocap sont sans incidence sur la caractérisation du grief.

169. Par conséquent, Inocap n'a pas respecté, entre le 1^{er} mai 2018 et le 9 octobre 2020, son obligation de disposer de procédures adéquates pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, en méconnaissance des articles L. 561-4-1 et L. 561-32 du code monétaire et financier et des articles 321-141, 321-143, 321-147 et 321-149 du règlement général de l'AMF dans leur version applicable au moment des faits.

IV. Sur le grief relatif à l'obligation de disposer d'une procédure opérationnelle consistant à actualiser les connaissances clients pendant la relation d'affaires

1. Notification de griefs

170. Il est reproché à Inocap de ne pas avoir actualisé, en 2019, 17 dossiers clients, et ce faisant de ne pas avoir respecté son obligation de disposer d'une procédure opérationnelle pour actualiser des connaissances clients pendant la relation d'affaires, en méconnaissance des dispositions des articles 321-20 du règlement général de l'AMF et L. 561-5-1 du code monétaire et financier dans leur version applicable au moment des faits.

2. Observations de la mise en cause

171. Inocap conteste le nombre de dossiers mentionnés dans la notification de griefs et n'en retient que 16, pour lesquels elle indique avoir procédé à une actualisation sous forme d'entretien avec chacun des clients.
172. Elle indique par ailleurs avoir mis en place des mesures de remédiation, en ayant notamment prévu une fiche standard pour l'actualisation de la connaissance client.

3. Textes applicables

173. Les faits reprochés à Inocap se sont déroulés entre le mois d'avril 2019 et le 9 novembre 2020. Ils seront en conséquence examinés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
174. L'article 321-30 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur à compter du 3 janvier 2018, non modifiée depuis, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit et maintient opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ainsi que les risques en découlant et à minimiser ces risques. / Pour l'application de l'alinéa précédent, la société de gestion de portefeuille tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des activités qu'elle exerce* ».
175. L'article L. 561-5-1 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 3 décembre 2016, non modifiée depuis, dispose : « *Avant d'entrer en relation d'affaires, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations relatives à l'objet et à la nature de cette relation et tout autre élément d'information pertinent. Elles actualisent ces informations pendant toute la durée de la relation d'affaires. / Les modalités d'application de cet article sont précisées par décret en Conseil d'Etat* ».

4. Examen du grief

176. La procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* » d'Inocap, dans sa version en vigueur à compter d'avril 2019, précise que « *les dossiers clients d'INOCAP Gestion sont mis à jour tous les ans pour les clients catégorisés au risque LAB-FT élevé et tous les deux ans pour les clients catégorisés au risque LCB-FT moyen ou faible [...] cette mise à jour concerne tant les pièces justificatives d'identification du client que du questionnaire « KYC ». INOCAP Gestion peut également mettre à jour le dossier client lors de la réception d'informations complémentaires ou actualisées* ».
177. En l'espèce, il ressort des pièces versées aux débats que sur l'échantillon de 20 clients analysé par la mission de contrôle, deux d'entre eux doivent être écartés de l'examen du grief dès lors que le premier a été clos en janvier

2019, soit à une date antérieure à la période considérée, et que le second, soumis à une vigilance normale, a été clos moins de deux ans après la date d'entrée en relation et n'a donc nécessité aucune actualisation.

178. Sur l'échantillon pertinent des 18 dossiers restants, dans 16 dossiers, le questionnaire connaissance client (QCC) et/ou l'identification du client n'ont pas été actualisés. En outre, dans 5 de ces 16 dossiers, les cartes d'identité des clients ont expiré et n'ont pas été mises à jour.
179. Ainsi, 16 dossiers clients n'ont pas fait l'objet d'une actualisation conforme à ce que prévoit la procédure d'« *Entrée en relation et suivi de la relation* » d'Inocap.
180. Il importe peu à cet égard qu'Inocap ait procédé à des entretiens avec chacun de ces clients, dès lors que ces entretiens ne permettent pas de pallier l'absence d'actualisation matérielle des dossiers clients.
181. De même, les actions correctives prises depuis par Inocap sont sans incidence sur la caractérisation du grief notifié.
182. Il résulte de ce qui précède que le grief tiré de la méconnaissance des dispositions des articles 321-30 du règlement général de l'AMF et L. 561-5-1 du code monétaire et financier est caractérisé.

SANCTION ET PUBLICATION

183. Les manquements retenus à l'encontre d'Inocap se sont déroulés entre le 1^{er} janvier 2017 et le 9 novembre 2020.
184. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 2 janvier 2018, non modifiée depuis sur ce point dans un sens moins sévère, dispose que : « *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 ; [...]* ».
185. L'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 11 décembre 2016 au 22 janvier 2017, non modifié jusqu'au 2 janvier 2018, vise, 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 [...]* ».
186. Aux termes du III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier qui détermine le montant des sanctions applicables, dans sa version en vigueur 11 décembre 2016 au 2 janvier 2018, non modifiée depuis dans un sens moins sévère, : « *III.- 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 de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;* ».
187. Par conséquent, Inocap 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.
188. 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 ».

189. En l'espèce, les manquements retenus à l'encontre d'Inocap, qui se sont déroulés sur une période de près de quatre ans, sont multiples et concernent des obligations essentielles pour un gestionnaire de portefeuille, c'est-à-dire, tout à la fois son dispositif de gestion du risque de liquidité des fonds gérés, son obligation de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché, son dispositif de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme et son dispositif d'actualisation de la connaissance client pendant la relation d'affaires.
190. Il sera par ailleurs observé que si Inocap indique qu'elle a fait ses meilleurs efforts, compte tenu des circonstances exceptionnelles liées à la pandémie de covid, pour collaborer pleinement avec l'AMF, elle ne fait état d'aucun élément de nature à justifier d'un degré de coopération qui excéderait ce qui est attendu d'un professionnel régulé.
191. En revanche, Inocap indique avoir mis en œuvre un certain nombre d'actions correctives à la suite du contrôle.
192. Il n'est par ailleurs pas soutenu qu'Inocap aurait retiré des profits des manquements constatés ni que les porteurs de parts des fonds gérés par elle auraient subi des pertes du fait de ces manquements.
193. Il ressort enfin des pièces versées aux débats qu'Inocap a réalisé, au titre de l'exercice 2021, un chiffre d'affaires de 13 133 061 euros, en hausse de 8,9 % par rapport à l'exercice précédent, pour un résultat net de 3 881 377 euros, en hausse de 25,8 % par rapport à l'exercice précédent.
194. Il sera en conséquence prononcé à l'encontre d'Inocap une sanction pécuniaire de cent cinquante mille euros.
195. Inocap demande à ce qu'il soit procédé à une publication de la décision sous une forme anonymisée, en faisant notamment valoir que *« la publication consist[e] déjà en elle-même à une sanction réputationnelle »*.
196. Aux termes du 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 :/ 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 ;/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. [...] »*.
197. En l'espèce, la publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. Elle est 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, Mme Valérie Michel-Amsellem, Mme Sandrine Elbaz-Roussio et M. Lucien Millou, membres de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, ainsi que par M. Aurélien Hamelle, membre de la 2^{ème} section, suppléant Mme Sophie Schiller, 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 Inocap Gestion :

- a manqué à l'obligation de mettre en place une politique adaptée et opérationnelle de gestion du risque de liquidité, en méconnaissance des articles 321-78 et 321-81 du règlement général de l'AMF ;
- a manqué à l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction de conformité efficace pour gérer le risque de liquidité, en méconnaissance de l'article 313-2 remplacé par l'article 321-31 du règlement général de l'AMF ;
- a manqué à l'obligation générale de mettre en place et de respecter une procédure opérationnelle pour prévenir et détecter les opérations suspectes susceptibles de caractériser un abus de marché, en méconnaissance des articles 321-30, 321-137, 321-139, 321-140, 321-154, I et 321-1, III du règlement général de l'AMF, des articles 11 et 16 du Règlement MAR et des articles 2 et 3 du RD STOR ;
- a manqué à l'obligation de disposer de procédures adéquates pour identifier et évaluer les risques de blanchiment des capitaux, en méconnaissance des articles L. 561-4-1 et L. 561-32 du code monétaire et financier et des articles 321-141, 321-143, 321-147 et 321-149 du règlement général de l'AMF ;
- a manqué à l'obligation d'avoir une procédure opérationnelle pour actualiser les connaissances clients pendant la relation d'affaires, en méconnaissance des articles 321-30 du règlement général de l'AMF et L. 561-5-1 du code monétaire et financier.

En conséquence, la commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de la société Inocap Gestion une sanction pécuniaire de 150 000 € (cent cinquante mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à 5 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 21 décembre 2022

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Anne Vauthier

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.