



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 4 du 2 mai 2018

Procédure n°16-19

Décision n° 4

Personnes mises en cause :

- La société MB Conseils et Patrimoines
Immatriculée au RCS de Toulouse sous le numéro 479 381 766
Dont le siège social est situé 12 bis, chemin du Séminaire à Toulouse (31200)
Prise en la personne de son représentant légal
- M. A
Né le [...]
Demeurant [...]

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

Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 211-1, L. 211-41, L. 214-1, L. 321-1, L. 541-1, L. 541-8-1, L. 621-15, L. 621-17, D. 214-1 et D. 321-1 ;

Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 325-4, 325-5, 325-7, 314-43 et 325-12-3 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 13 avril 2018 :

- Mme Patricia Lazard-Kodyra, en son rapport ;
- Mme Natalie Verne, représentant la directrice générale du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Xavier Jalain, représentant le Collège de l'AMF ;

Les mis en cause, régulièrement convoqués, étant absents.



FAITS

MB Conseils et Patrimoines (ci-après : « **MB Conseils** ») est une société à responsabilité limitée dont M. A est l'associé unique et le gérant. Son siège social, à l'époque des faits, était situé à Villemur sur Tarn (31).

MB Conseils est adhérente de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine et inscrite en tant que conseiller en investissements financiers (ci-après : « **CIF** ») sur le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance tenu par l'Organisme pour le registre unique des intermédiaires en assurance en banque et en finance (l'ORIAS).

À l'époque des faits, soit entre le 30 janvier 2013 et le 18 avril 2014, MB Conseils exerçait, notamment, une activité de conseil en investissement sur actions et autres produits de placement. A cette occasion, elle a commercialisé les actions du compartiment « Nobles Crus » d'une SICAV luxembourgeoise, spécialisé dans les investissements en actifs viticoles, et les actions de la société Gospel sur la Colline, qui recherchait des fonds en vue de financer la mise en scène et la production d'une comédie musicale.

Au 30 juin 2014, le chiffre d'affaires total de MB Conseils s'élevait à 87 972 euros. La société n'employait aucun salarié.

PROCÉDURE

Le 21 janvier 2016, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par MB Conseils de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a donné lieu à un rapport daté du 25 mai 2016 qui a été adressé à MB Conseils le 31 mai suivant, accompagné d'une lettre lui indiquant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter ses observations éventuelles.

Le 4 juillet 2016, MB Conseils a présenté des observations en réponse au rapport de contrôle.

La Commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF a décidé, le 24 novembre 2016, de notifier des griefs à MB Conseils et à M. A.

Les notifications de griefs ont été adressées à MB Conseils et à M. A par lettres du 21 décembre 2016.

Il est reproché à MB Conseils d'avoir manqué aux obligations :

- de se comporter avec loyauté et d'agir avec équité au mieux des intérêts de ses clients, et d'exercer son activité, dans les limites autorisées par son statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, prévues aux 1° et 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier ;
- de soumettre à ses clients une lettre de mission avant de formuler un conseil, posée par l'article 325-4 du règlement général de l'AMF ;
- de formaliser les conseils donnés à ses clients dans des rapports écrits, édictée par l'article 325-7 du même règlement ;
- de communiquer des informations présentant un caractère exact, clair et non trompeur, prévue par l'article 325-5 du même règlement.

L'ensemble de ces manquements est également reproché à M. A, gérant de MB Conseils, en application de l'article 325-12-3 du règlement général de l'AMF.



Une copie des notifications de griefs a été transmise le 21 décembre 2016 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 5 janvier 2017, la présidente de la Commission des sanctions a désigné Mme Patricia Lazard-Kodyra en qualité de rapporteure.

Par lettres du 19 janvier 2017, MB Conseils et M. A ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation de la rapporteure dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code.

Les mis en cause n'ont pas déposé d'observations en réponse aux notifications de griefs.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 19 juillet 2017, la rapporteure a invité MB Conseils et M. A à se présenter le 13 septembre 2017 pour être entendus. Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 4 août 2017, MB Conseils et M. A ont été informés du report de leur audition au 27 septembre 2017.

Le 27 septembre 2017, la rapporteure a constaté que les mis en cause ne s'étaient pas présentés à l'audition.

La rapporteure a déposé son rapport le 9 janvier 2018.

Par lettres du 10 janvier 2018 auxquelles était joint le rapport de la rapporteure, MB Conseils et M. A ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 16 février 2018 et informés qu'ils disposaient d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse à ce rapport, conformément au III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres du 26 janvier 2018, MB Conseils et M. A ont été avisés de la composition de la formation de la Commission des sanctions appelée à délibérer lors de cette séance ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Des observations en réponse au rapport de la rapporteure ont été reçues le 31 janvier 2018.

MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur la recommandation par MB Conseils d'un instrument financier n'ayant pas reçu l'autorisation de commercialisation en France

Les notifications de griefs reprochent à MB Conseils d'avoir recommandé à ses clients d'investir dans des actions du compartiment « Nobles Crus » de la SICAV luxembourgeoise Elite's Exclusive Collection, instruments financiers qui n'avaient pas reçu l'autorisation de commercialisation en France, et d'avoir ainsi contrevenu aux 1^o et 2^o de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Elles relèvent que « *la perte pour les investisseurs pourrait correspondre à l'encours investi soit 40 000 euros* » et renvoient à cet égard à la page 7 du rapport de contrôle qui indique que, sur les 22 souscriptions intervenues entre le 21 août 2012 et le 31 janvier 2013 pour un total de 494 600 euros, seules celles de deux clients, signées le 31 janvier 2013 et représentant un montant total de 40 000 euros, ont été analysées en raison de la prescription triennale.

Dans ses observations en réponse au rapport de la rapporteure, MB Conseils fait valoir qu'elle a été abusée par la société Patrimoine Services, en charge de la commercialisation des actions « Nobles Crus » en France, qu'elle n'a été informée de l'interdiction de commercialisation des titres « Nobles Crus » qu'après la souscription par ses clients et qu'elle a alors consulté à ses frais deux conseils juridiques afin de permettre



à ces derniers d'annuler leur souscription.

Sur les textes applicables

Le 1° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 24 octobre 2010 et le 3 janvier 2018, énonçait que les CIF doivent « *Se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients* » et, dans sa rédaction postérieure, prévoit qu'ils sont tenus d'« *Agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des clients* », dispositions qui sont équivalentes aux précédentes et, partant, insusceptibles de recevoir une application rétroactive.

Le 2° du même article, dans sa version en vigueur depuis le 24 octobre 2010, dispose que les CIF doivent « *Exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients, afin de leur proposer une offre de services adaptée et proportionnée à leurs besoins et à leurs objectifs* ».

Les faits seront donc examinés à la lumière des dispositions précitées dans leur version entrée en vigueur le 24 octobre 2010.

Pour apprécier la caractérisation du grief, il convient de déterminer si les actions du compartiment « Nobles Crus » étaient autorisées à la commercialisation en France, puis, le cas échéant, si la commercialisation de ces produits financiers par MB Conseils constitue une violation des dispositions précitées du code monétaire et financier.

Sur l'autorisation de commercialisation en France des actions « Nobles Crus »

Aux termes du II de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur entre le 3 août 2011 et le 28 juillet 2013, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux : « *Tout organisme de placement collectif ou fonds d'investissement constitué sur le fondement d'un droit étranger autre que de type fermé et qui n'est pas agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 [...] doit, préalablement à la commercialisation de ses parts ou actions sur le territoire de la République française, faire l'objet d'une autorisation délivrée par l'Autorité des marchés financiers. Un décret définit les conditions de délivrance de cette autorisation* ».

Il résulte du prospectus d'Elite's Exclusive Collection daté de mai 2012 que cette SICAV a la forme d'une société en commandite par actions de droit luxembourgeois ayant le statut de fonds d'investissement spécialisé soumis à la loi luxembourgeoise du 13 février 2007.

Il est mentionné, dans le même document, que les actions du compartiment « Nobles Crus » sont rachetables, ce dont il s'infère que le fonds d'investissement n'est pas de type fermé.

En outre, les registres de la Commission de surveillance du secteur financier, homologue de l'AMF au Luxembourg, indiquent qu'Elite's Exclusive Collection n'était pas un organisme de placement collectif en valeurs mobilières agréé conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009.

Il s'ensuit qu'en application du II de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, la commercialisation en France des actions du compartiment « Nobles Crus » de la SICAV luxembourgeoise Elite's Exclusive Collection était subordonnée à une autorisation délivrée par l'AMF et qu'à défaut d'obtention de celle-ci, elle était interdite.



Sur le manquement aux obligations prévues aux 1° et 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier reproché à MB Conseils

Afin de déterminer si les dispositions invoquées sont applicables en l'espèce, il convient de rechercher si la commercialisation des actions du compartiment « Nobles Crus » est intervenue dans le cadre de l'une des activités susceptibles d'être exercées par un CIF en application du I ou du II de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier.

Les deux clients de MB Conseils ayant souscrit des actions « Nobles Crus » ont reçu et contresigné le 31 janvier 2013 un document intitulé « Lettre de mission », qui figure au dossier.

Ce document décrivait la mission du CIF en ces termes : « *Afin d'être à même de répondre à vos attentes, nous vous proposons : / De répondre à un recueil d'informations qui nous permettra d'apprécier globalement votre situation patrimoniale actuelle sur les plans économiques, juridiques et fiscal, / De rechercher et sélectionner sur le marché européen le placement à réaliser en fonction de votre objectif d'optimisation financière de votre épargne actuelle, / De mettre en place la solution d'investissement retenue avec vous.* ».

Ces clients ont en outre renseigné un document intitulé « *Recueil d'informations patrimoniales* », également versé au dossier, qui contient un certain nombre d'informations relatives à leur situation, leur patrimoine et leur profil de risque.

Il ressort de ces pièces que le conseil prodigué par MB Conseils était présenté comme adapté au client et, ainsi, que cette dernière a formulé une recommandation personnalisée au sens de l'article 314-43 du règlement général de l'AMF.

Cette recommandation portait sur l'acquisition d'actions de la société en commandite de droit luxembourgeois Elite's Exclusive Collection, titres qui, aux termes du prospectus, étaient négociables et librement transmissibles et, partant, assimilables à des instruments financiers en application des articles L. 211-1 et L. 211-41 du code monétaire et financier.

Il s'ensuit qu'à l'occasion de la commercialisation des actions « Nobles Crus », MB Conseils a fourni un conseil en investissement tel que défini au 5° de l'article D. 321-1 du code monétaire et financier, activité qui entre dans les prévisions du 1° du I de l'article L. 541-1 du même code.

En conséquence, MB Conseils était soumise, dans l'exercice de cette activité, aux obligations édictées aux 1° et 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Le fait, pour un CIF, de recommander un investissement dans des instruments financiers sans s'être assuré au préalable que leur commercialisation était autorisée en France constitue un comportement nécessairement contraire à l'intérêt des clients, qui doivent bénéficier de conseils professionnels s'inscrivant dans le respect de la réglementation applicable.

En l'espèce, de surcroît, il ressort de l'article D. 214-1 du code monétaire et financier, aux termes duquel, dans sa version alors applicable, l'autorisation requise ne pouvait être délivrée « *qu'à la condition que [l'organisme de placement collectif étranger] soit soumis à des règles de sécurité et de transparence équivalentes aux règles françaises* », que cette autorisation était destinée à protéger les investisseurs.

La circonstance que MB Conseils ait fait confiance à des tiers, ignoré que la commercialisation des titres « Nobles Crus » n'était pas autorisée en France et prêté son assistance aux clients qui souhaitaient obtenir l'annulation de leur souscription n'a pas d'incidence sur la caractérisation du grief.

Ainsi, en recommandant à deux clients d'investir dans des actions du compartiment « Nobles Crus » de la SICAV luxembourgeoise Elite's Exclusive Collection, dont la commercialisation n'était pas autorisée en France, MB Conseils n'a pas exercé son activité avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients et, partant, a méconnu le 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Les notifications de griefs ne précisant pas en quoi MB Conseils aurait, à raison des mêmes faits, contrevenu aussi à l'obligation faite aux CIF de « *se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients* » prévue au 1° du même article, il n'y a pas lieu de retenir un manquement sur ce fondement.

II. Sur la production par MB Conseils de fausses attestations concernant l'expérience de ses clients en matière de placements financiers

Les notifications de griefs exposent que, dans le but de faire accepter les souscriptions des deux clients précités par le centralisateur des ordres, MB Conseils a adressé à ce dernier deux documents attestant de façon mensongère de l'expérience de ces clients en matière de placements financiers, le premier, signé par le client, dans lequel celui-ci se déclarait investisseur expérimenté et le second, signé par M. A, selon lequel ces clients exerçaient la profession de conseiller en investissements financiers (« *advisor* ») alors qu'ils n'exerçaient pas cette profession et avaient indiqué à MB Conseils être des investisseurs néophytes.

Elles en déduisent que MB Conseils a produit des fausses attestations concernant l'expérience de ses clients en matière de placements financiers et, ainsi, contrevenu aux obligations de se comporter avec loyauté et d'exercer son activité avec le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de ses clients, prévues par les 1° et 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Dans ses observations en réponse au rapport de la rapporteure, MB Conseils conteste avoir certifié que ses clients exerçaient la profession de conseiller en investissements financiers. Elle ajoute que ces derniers ont accepté en toute connaissance de cause de se déclarer investisseur averti afin de pouvoir souscrire aux actions du compartiment « Nobles Crus » et qu'elle a agi sur instructions du centralisateur des ordres et de la société Patrimoine Services, chargée de la promotion de « Nobles Crus ».

Les faits seront examinés à la lumière des 1° et 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier dans leur version entrée en vigueur le 24 octobre 2010, déjà citée lors de l'examen du précédent grief.

Le prospectus de la SICAV Elite's Exclusive Collection indiquait que les souscriptions étaient réservées aux investisseurs avertis, catégorie qui, notamment, inclut « *tout investisseur qui (i) déclare par écrit son adhésion au statut d'investisseur expérimenté et qui (ii) [...] bénéficie d'une appréciation de la part d'un établissement de crédit au sens de la Directive 2006/48/CE, d'une entreprise d'investissement au sens de la Directive 2004/39/CE ou d'une société de gestion au sens de la Directive 2001/107/CE certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate l'investissement dans la Société* ».

Pour chacun des deux clients en cause, MB Conseils a adressé deux attestations à CACEIS Luxembourg, agent de registre, agent de transfert et agent administratif du compartiment « Nobles Crus ».

La première, rédigée en anglais, datée du 31 janvier 2013 et signée par M. A au nom de MB Conseils, était formulée en ces termes (traduction libre) : « *En ce qui concerne l'investissement de M. [nom du client] dans Nobles Crus, un fonds soumis à la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ou à la loi du 19 juillet 1991 telle que modifiée par celle-ci, nous confirmons par la présente que M. [nom du client] est un conseiller en investissements financiers [« advisor about financial products »]. En conséquence, conformément à sa demande expresse et au sens de la loi, M. [nom du client] doit être considéré et traité comme un investisseur expérimenté. Il a lu le prospectus du fonds et est conscient des risques associés à ce type d'investissements. En cas de changement de statut de M. [nom du client], nous vous le notifierions dès que possible. / Certifié conforme et sincère.* ».

La seconde, rédigée en anglais et en français et signée par le client le 31 janvier 2013, indiquait : « *En ce qui concerne mon investissement dans Nobles Crus, ci-après « le Fonds » - créé conformément à la loi du 13 février 2007 « les Fonds d'Investissement Spécialisés », ou la loi du 19 juillet 1991 aussi modifiée par la précédente - pour lequel la CACEIS Luxembourg agit en qualité d'agent administratif, je confirme par la présente que, dans le sens de cette loi : / Je certifie par la présente la confirmation de mon Statut*



d'Investisseur Expérimenté déclarée par MB Conseils et Patrimoines, une société d'investissement située en France 31340 Villemur sur Tarn 16, rue Thémimes BP 57. / Certifié conforme et sincère. ».

Il en résulte, d'une part, que, contrairement aux allégations de MB Conseils, cette dernière a bien attesté que les deux clients concernés étaient des conseillers en investissements financiers (« *advisor about financial products* ») et avaient en conséquence la qualité d'investisseur averti (« *experienced investor* »), d'autre part, que ces clients ont confirmé le statut d'investisseur expérimenté déclaré par MB Conseils.

Or, le « *Recueil d'informations patrimoniales* » remis par MB Conseils à chacun des deux clients, renseigné par ces derniers le 31 janvier 2013, mentionne que le premier était intermittent du spectacle, que le second exerçait la profession de négociant en vins et que tous deux étaient « *néophytes* » en matière de produits financiers et n'avaient jamais investi dans des actions ou des supports investis en actions.

Il est ainsi établi que les attestations adressées par MB Conseils à CACEIS Luxembourg, qui indiquaient que les clients étaient des investisseurs avertis, étaient mensongères.

L'existence d'instructions émanant de la société Patrimoine Services et du centralisateur des ordres, à les supposer établies, est sans incidence sur la caractérisation du manquement.

En établissant elle-même des attestations et en transmettant celles signées par ses clients, fût-ce avec l'accord de ces derniers, MB Conseils leur a permis d'accéder à un investissement en dépit des restrictions figurant dans le prospectus, alors que, néophytes en matière d'investissements financiers, ils étaient peu à même d'apprécier les risques inhérents à l'investissement proposé.

Il en résulte que MB Conseils a manqué de loyauté et n'a pas agi avec équité au mieux des intérêts des deux clients concernés, en violation du 1° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

Les notifications de griefs ne précisant pas en quoi MB Conseils aurait, à raison des mêmes faits, contrevenu aussi à l'obligation faite aux CIF d'« *exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent au mieux des intérêts de leurs clients* » prévue au 2° du même article, il n'y a pas lieu de retenir un manquement sur ce fondement.

III. Sur l'exercice par MB Conseils d'une activité de placement non garanti en méconnaissance des limites du statut de CIF

Les notifications de griefs reprochent à MB Conseils d'avoir fourni un service de placement non garanti dans le cadre de la commercialisation des actions de la société Gospel sur la Colline, en méconnaissance de l'obligation d'exercer son activité dans les limites autorisées par son statut posée par le 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier. Elles relèvent à cet égard que MB Conseils a signé avec cette société un contrat d'apporteur d'affaires par lequel elle s'engageait à faire ses meilleurs efforts pour lui présenter des investisseurs potentiels et renvoient au rapport de contrôle qui fait état de souscriptions par cinq clients intervenues entre le 6 mars et le 18 avril 2014 d'un montant total de 180 000 euros.

Dans ses observations en réponse au rapport de la rapporteure, MB Conseils conteste avoir fourni un service de placement non garanti en faisant valoir qu'elle a agi dans l'intérêt de ses clients, dans le cadre d'un conseil en investissement, et non pour le compte de l'émetteur. Elle souligne à cet égard que seuls cinq de ses vingt-cinq clients ont souscrit des actions Gospel sur la Colline. Elle soutient par ailleurs s'être conformée aux dispositions réglementaires relatives aux offres au public de titres financiers. Le 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier, déjà cité, dispose que les CIF doivent « *exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut [...]* ».

Pour apprécier le grief, il convient d'abord de déterminer si MB Conseils a fourni à Gospel sur la Colline le service de placement allégué et, ensuite, le cas échéant, si ces faits caractérisent un manquement à l'obligation d'exercice dans les limites du statut de CIF édictée par le 2° de l'article L. 541-8-1 du code



monétaire et financier.

Sur l'exercice par MB Conseils d'une activité de placement non garanti

Aux termes de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier, dans sa version issue de l'ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux : « *Les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et comprennent les services et activités suivants : / [...] 7. Le placement non garanti* ».

L'article D. 321-1 du code monétaire et financier, dans sa version issue du décret n° 2007-904 du 15 mai 2007, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, précise : « *Les services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1 sont définis comme suit : [...] 7. Constitue le service de placement non garanti le fait de rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers sans lui garantir un montant de souscription ou d'acquisition* ».

Il résulte de ces textes que l'exercice du service de placement non garanti se caractérise par la réunion de trois conditions : (i) la recherche de souscripteurs ou d'acquéreurs d'instruments financiers ; (ii) le fait que cette recherche intervienne pour le compte de l'émetteur ou du cédant desdits instruments financiers ; (iii) l'absence de garantie apportée à l'émetteur quant à un montant minimal de souscription ou d'acquisition.

Il convient de rechercher si ces trois conditions sont réunies en l'espèce.

En premier lieu, Gospel sur la Colline a la forme d'une société par actions simplifiée. Ses actions entrent donc dans la catégorie des instruments financiers mentionnés au 7 de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier.

En second lieu, MB Conseils a conclu le 8 septembre 2013 un « *Contrat d'apporteur d'affaires* » avec Gospel sur la Colline, en vertu duquel elle « *s'engage à faire ses meilleurs efforts et à déployer toutes les diligences nécessaires à l'effet de présenter [...] un maximum d'investisseurs potentiels parmi ses clients et de récolter un maximum de fonds* ». Il était précisé que MB Conseils « *n'a pas d'obligation de résultat* » et devait percevoir une commission égale à « *neuf (9) pour cent hors taxes des sommes collectées* ». MB Conseils a d'ailleurs perçu 16 200 euros de commissions au titre de ce contrat.

Enfin, cette convention prévoit bien une recherche d'investisseurs par MB Conseils pour le compte de Gospel sur la Colline sans garantie d'un montant de souscription.

Il résulte par ailleurs des documents figurant au dossier de la procédure qu'entre le 6 mars et le 18 avril 2014, MB Conseils a fait souscrire cinq de ses clients à des actions Gospel sur la Colline, pour un montant cumulé de 180 000 euros.

La recherche de souscripteurs pour le compte de l'émetteur suffit à caractériser le service de placement non garanti, sans qu'il soit nécessaire d'établir que l'ensemble des clients du prestataire aient été sollicités, ni même que les investisseurs aient effectivement souscrit des titres financiers. Les conditions énoncées ci-dessus sont en conséquence réunies et c'est de manière inopérante que MB Conseils fait valoir que seuls cinq de ses clients ont souscrit des actions Gospel sur la Colline.

Il est donc établi que MB Conseils a fourni un service de placement non garanti à Gospel sur la Colline, peu important qu'elle ait par ailleurs prodigué un conseil en investissement aux clients ayant souscrit aux actions de cette société, ces deux prestations n'étant pas exclusives l'une de l'autre.

Sur la méconnaissance par MB Conseils des limites de son statut de CIF

Aux termes des I et II de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier, dans sa version issue de la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux : « *I. – Les*



conseillers en investissements financiers sont les personnes exerçant à titre de profession habituelle les activités suivantes : / 1° Le conseil en investissement mentionné au 5 de l'article L. 321-1 ; / 2° (Abrogé) ; / 3° Le conseil portant sur la fourniture de services d'investissement mentionnés à l'article L. 321-1 ; / 4° Le conseil portant sur la réalisation d'opérations sur biens divers définis à l'article L. 550-1. / II. – Les conseillers en investissements financiers peuvent également fournir le service de réception et de transmission d'ordres pour le compte de tiers, dans les conditions et limites fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers et exercer d'autres activités de conseil en gestion de patrimoine. ».

Le service d'investissement de placement non garanti ne figure pas parmi les activités susceptibles d'être exercées par un CIF énumérées par ces dispositions.

La conformité du placement aux dispositions réglementaires relatives aux offres au public de titres financiers, fût-elle établie, est sans incidence sur la caractérisation du manquement, qui s'infère du simple fait d'avoir exercé une activité non autorisée par le statut de CIF.

Il s'ensuit qu'en plaçant auprès de ses clients les actions de Gospel sur la Colline, MB Conseils a méconnu l'obligation faite aux CIF d'« *exercer leur activité, dans les limites autorisées par leur statut* » prévue au 2° de l'article L. 541-8-1 du code monétaire et financier.

IV. Sur l'absence de formalisation par MB Conseils des lettres de mission et des prestations de conseil prodiguées

Il est fait grief à MB Conseils, d'une part, d'avoir omis de remettre à ses clients une lettre de mission « dans 57 % des cas contrôlés (soit 4 dossiers sur les 7 qui composent l'échantillon) », en violation de l'article 325-4 du règlement général de l'AMF, d'autre part, dans la totalité des cas examinés, de ne pas leur avoir remis un rapport écrit justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles comportent, en violation de l'article 325-7 du règlement général de l'AMF.

Dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, MB Conseils indique qu'ignorant agir en qualité de CIF, elle avait estimé pouvoir se dispenser de la remise de ces documents.

Sur les textes applicables

Aux termes de l'article 325-4 du règlement général de l'AMF, dans sa version issue de l'arrêté du 27 décembre 2007, non modifiée depuis : « *Avant de formuler un conseil, le conseiller en investissements financiers soumet à son client une lettre de mission, rédigée en double exemplaire et signée par les deux parties. La lettre de mission, rédigée conformément à un modèle type élaboré par l'association à laquelle le conseiller en investissements financiers adhère, comporte notamment les indications suivantes : / 1° La prise de connaissance par le client du document mentionné à l'article 325-3 ; / 2° La nature et les modalités de la prestation, en adaptant la description de celle-ci à la qualité de personne physique ou morale du client ainsi qu'à ses caractéristiques et motivations principales ; / 3° Les modalités de l'information fournie au client, en précisant, lorsque la relation est appelée à devenir durable, les dispositions spécifiques convenues en matière de compte rendu de l'activité de conseil et d'actualisation des informations mentionnées aux 3° et 4° de l'article 325-3 ; / 4° Les modalités de la rémunération du conseiller en investissements financiers, en précisant, s'il y a lieu, le calcul des honoraires correspondant à la prestation de conseil et l'existence d'une rémunération perçue de la part des établissements mentionnés au 4° de l'article 325-3 au titre des produits acquis à la suite des conseils prodigués. / Un exemplaire de la lettre est remis au client après signature. ».*

L'article 325-7 du même règlement, dans sa version issue de l'arrêté du 27 décembre 2007, non modifiée depuis, dispose pour sa part que : « *Le conseil au client est formalisé dans un rapport écrit justifiant les différentes propositions, leurs avantages et les risques qu'elles comportent. ».*

Sur la caractérisation du grief



Les contrôleurs ont examiné les dossiers des deux clients ayant souscrit aux actions du compartiment « Nobles Crus » et des cinq clients souscripteurs des actions de Gospel sur la Colline, soit un échantillon de sept dossiers qui figurent en annexe au rapport de contrôle.

Il a été dit qu'à l'occasion de la commercialisation des actions du compartiment « Nobles Crus », MB Conseils avait fourni un service de conseil en investissement.

S'agissant de la commercialisation des actions de Gospel sur la Colline, MB Conseils, en réponse au rapport de la rapporteure, affirme d'un côté, pour contester avoir exercé une activité de placement non garanti, qu'elle a agi dans le cadre d'un conseil en investissement et, de l'autre, pour expliquer l'absence de lettres de mission et rapports écrits dans les dossiers clients, avoir ignoré agir en qualité de CIF.

Chacun des cinq clients ayant souscrit aux actions de Gospel sur la Colline a renseigné un document intitulé « *Fiche de connaissance du souscripteur* » indiquant que le questionnaire qu'il comportait avait « *pour objectif d'apprécier l'adéquation d'un investissement dans GOSPEL SUR LA COLLINE avec votre expérience en matière d'investissement, vos besoins, vos objectifs et votre situation financière* ».

Il ressort de cette mention qu'en commercialisant les actions en cause, MB Conseils a fourni des recommandations personnalisées à des tiers concernant des transactions portant sur des instruments financiers. Elle a donc, à cette occasion, exercé l'activité de conseil en investissement relevant du I de l'article L. 541-1 du code monétaire et financier et, partant, agi en qualité de CIF.

Sur les sept dossiers clients annexés par les contrôleurs à leur rapport, quatre, qui concernent tous des clients ayant investi dans des actions Gospel sur la Colline, ne comportent pas de lettre de mission.

Le manquement à l'article 325-4 du règlement général de l'AMF est donc constitué.

Le rapport écrit dont l'établissement est prévu à l'article 325-7 du règlement général de l'AMF est quant à lui manquant dans les sept dossiers de clients de l'échantillon.

Dès lors, le manquement aux dispositions de ce texte est également établi.

V. Sur le manquement de MB Conseils à l'obligation de communiquer aux clients des informations exactes, claires et non trompeuses sur les risques d'un placement

Il est reproché à MB Conseils la communication d'informations inexacts ou trompeuses sur les risques du placement dans les actions de la société Gospel sur la Colline, en violation de l'article 325-5 du règlement général de l'AMF, pour avoir, d'une part, diffusé auprès des clients souscripteurs un document promotionnel intitulé « *offre de participation* » qui faisait état d'une garantie de remboursement, d'autre part, indiqué dans un courriel adressé à une cliente que l'investissement était « *sécurisé* ».

Les mis en cause n'ont formulé aucune observation relative à ce grief en réponse au rapport du rapporteur.

L'article 325-5, alinéa 1, du règlement général de l'AMF, dans sa version issue de l'arrêté du 27 décembre 2007, non modifiée depuis, prévoit que : « *Toutes les informations, y compris à caractère promotionnel, adressées par un conseiller en investissements financiers, présentent un caractère exact, clair et non trompeur* ».

Sur le caractère inexact ou trompeur des informations contenues dans le document intitulé « *offre de participation* » diffusé par MB Conseils

Le document promotionnel intitulé « *offre de participation* » diffusé par MB Conseils comporte la mention suivante : « *Valeur de rachat des actions : / Valeur de rachat au nominal investi. Pour bénéficier de l'avantage fiscal, le capital et le rendement de l'opération ne sont pas garantis par Gospel sur la Colline.* »



(soulignement ajouté).

Il contient également une simulation chiffrée d'un investissement de 15 000 euros dans Gospel sur la Colline indiquant que la valeur de rachat des actions souscrites s'établissait à 15 000 euros, soit l'intégralité de la somme investie.

Ce document donnait donc à penser que l'investissement était assorti d'une garantie de remboursement.

Or, les statuts de Gospel sur la Colline stipulent que « *tout associé a le droit de se retirer de la Société à la date de clôture de chaque exercice social* », la valeur de rachat étant pour chaque associé « *déterminée en fonction du montant des fonds propres au dernier exercice comptable clos, après apurement des sommes qu'il est susceptible de devoir à la société* », ce dont il se déduit que l'engagement de rachat dépendait de la valeur comptable des capitaux propres et non du nominal investi.

En outre, aucune garantie n'existait quant à la capacité financière de Gospel sur la Colline, société nouvellement créée dont l'objet était de produire et de commercialiser une comédie musicale, à honorer ses engagements de rachat et aucune information n'était fournie à ce sujet.

Dès lors, le document en cause, qui ne faisait pas une description fidèle du mécanisme de rachat des titres souscrits et omettait de mentionner les risques de liquidité et de perte en capital associés à l'investissement, avait un caractère trompeur.

La communication d'une information trompeuse par MB Conseils à ses clients est établie.

Sur le caractère inexact ou trompeur des informations communiquées par MB Conseils à l'une de ses clientes

Il ressort d'un courriel du 10 mars 2014 versé au dossier que M. A a présenté Gospel sur la Colline à une cliente comme un « *investissement très atypique et original, sécurisé et contrôlé* ».

M. A a indiqué aux contrôleurs que les termes « *sécurisé et contrôlé* » signifiaient qu'il effectuait un suivi du placement et qu'il avait précisé « *oralement* » que le placement n'était pas garanti.

Le placement en cause n'étant pas garanti, l'affirmation de son caractère « *sécurisé* » était trompeuse, peu important, cette circonstance n'ayant pas d'incidence sur le contenu du courriel litigieux, que MB Conseils ait prétendument apporté des précisions orales à ce sujet.

En conséquence, le manquement de MB Conseils à l'obligation de communiquer une information exacte, claire et non trompeuse prévue à l'article 325-5 du règlement général de l'AMF est constitué.

VI. Sur l'imputabilité des manquements à M. A

Pour considérer que l'ensemble des manquements reprochés à MB Conseils est imputable à M. A, la notification de griefs se fonde, entre autres, sur les dispositions de l'article 325-12-3 du règlement général de l'AMF.



L'article 325-12-3 du règlement général de l'AMF, issu de l'arrêté du 12 avril 2013 et devenu l'article 325-12-15 depuis l'arrêté du 12 octobre 2016, énonce : « *Lorsque le conseiller en investissements financiers est une personne morale, les personnes physiques ayant le pouvoir de gérer ou d'administrer ladite personne morale s'assurent qu'elle se conforme aux lois, règlements et obligations professionnelles la concernant.* ».

Ces dispositions, entrées en vigueur le 19 avril 2013, n'étaient pas applicables à l'époque des faits relatifs à la commercialisation des actions du compartiment « Nobles Crus », qui se sont produits au mois de janvier 2013.

Toutefois, l'article L. 621-17 du code monétaire et financier, visé par la notification de griefs, dans sa rédaction en vigueur du 7 mai 2005 au 1^{er} octobre 2014, non modifiée depuis sur ces points dans un sens plus doux, dispose que « *Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux [...] a et b du III [...] de l'article L. 621-15* » et le b du III de ce dernier article, dans sa version en vigueur du 24 octobre 2010 au 28 juillet 2013, non modifiée depuis lors dans un sens plus doux, énumère les sanctions applicables aux « *personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9* ».

La Commission des sanctions peut donc prononcer des sanctions à l'égard des personnes physiques agissant pour le compte d'un CIF personne morale, sans qu'il soit besoin pour elle de se fonder sur les dispositions de l'article 325-12-3 du règlement général de l'AMF.

Les manquements relevés à l'encontre de MB Conseils sont donc imputables à M. A en sa qualité de gérant de cette dernière.

SANCTIONS ET PUBLICATION

L'article L. 621-17 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 7 mai 2005, non modifiée depuis dans un sens plus doux, dispose : « *Tout manquement par les conseillers en investissements financiers définis à l'article L. 541-1 aux lois, règlements et obligations professionnelles les concernant est passible des sanctions prononcées par la commission des sanctions selon les modalités prévues aux I, a et b du III, IV et V de l'article L. 621-15* ».

Aux termes du III de l'article L. 621-15 du même code, dans sa version en vigueur du 24 octobre 2010 au 22 février 2014, non modifiée depuis dans un sens plus doux : « *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 des profits éventuellement réalisés [...] ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ; 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 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés [...]* ».

MB Conseils peut être sanctionnée sur le fondement du II a) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier et encourt l'une des sanctions disciplinaires prévues au III a) du même article et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire d'un montant maximum égal à 100 millions d'euros ou au décuple des profits éventuellement réalisés.



M. A peut, quant à lui, faire l'objet d'une sanction sur le fondement du II b) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dont le montant maximum s'élève, en application du III b) du même article, à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés.

Le III ter de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *III ter. - Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et III bis, il est tenu compte notamment : - de la gravité et de la durée du manquement ; / - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; / - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; / - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; / - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; / - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; / - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; / - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement. »*

Les manquements multiples de MB Conseils à ses obligations professionnelles, en particulier ceux tenant à la recommandation d'un produit non autorisé à la commercialisation en France et à l'exercice d'une activité non autorisée par le statut de CIF, revêtent une particulière gravité.

Lors de son audition par les contrôleurs, M. A a admis qu'avant de commercialiser les actions du compartiment « Nobles Crus » auprès des deux clients visés par les notifications de griefs, il avait eu connaissance d'un article de presse du 2 octobre 2012 mettant en cause les méthodes de valorisation de ce compartiment.

En outre, les fausses attestations adressées par MB Conseils ont été déterminantes de l'acceptation des souscriptions desdits clients par le centralisateur des ordres.

Il convient également de relever que ces derniers ont subi un préjudice important résultant de la suspension des rachats et souscriptions d'actions « Nobles Crus », intervenue le 27 mai 2013, sur décision de la Commission de surveillance du secteur financier du Luxembourg.

Toutefois, il apparaît que MB Conseils a consulté à ses frais deux conseils juridiques pour tenter de permettre à ses clients d'obtenir l'annulation de leur souscription et leur a fait parvenir un modèle de courrier en ce sens.

La commercialisation des actions « Nobles Crus » a généré, selon les déclarations de M. A et sans que la mission de contrôle ne soit en mesure de confirmer ces montants, des commissions d'un montant de 2 319,39 euros pour l'exercice 2012/2013 et de 1 483,98 euros pour l'exercice 2013/2014.

Le placement des actions Gospel sur la Colline a généré pour MB Conseils des commissions d'un montant de 16 200 euros, alors que les pertes pour les investisseurs clients du CIF s'élèvent à 180 000 euros.

MB Conseils a déclaré que son chiffre d'affaires annuel au 30 juin 2015 s'élevait à 46 856 euros, dont 2 200 euros au titre de l'activité de CIF.

M. A a indiqué, sans produire de justificatifs, n'être propriétaire d'aucun bien immobilier et être titulaire d'un livret d'épargne crédité de la somme de 125 euros. Il a également précisé ne pas être imposable à l'impôt sur le revenu.



Au regard de ces éléments, il convient de prononcer à l'encontre de MB Conseils et de M. A une interdiction d'exercer l'activité de CIF pour une durée de dix ans.

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 sera donc ordonnée, sans anonymisation.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré, sous la présidence de Mme Marie-Hélène Tric, Présidente de la Commission des sanctions, en remplacement de M. Jean Gaeremynck, par M. Bruno Gizard, membre de la 1^{ère} section en remplacement de M. Christophe Lepitre, Mme Anne-José Fulgeras et M. Lucien Millou, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance, la Commission des sanctions :

- prononce à l'encontre de la société MB Conseils et Patrimoines une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant dix ans ;
- prononce à l'encontre de M. A une interdiction d'exercer l'activité de conseiller en investissements financiers pendant dix ans ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 2 mai 2018

Le Secrétaire de séance,

La Présidente,

Marc-Pierre JANICOT

Marie-Hélène TRIC

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