



**La Commission
des sanctions**

COMMISSION DES SANCTIONS

Décision n° 13 du 18 décembre 2020

Procédure n° 19-11
Décision n° 13

Personnes mises en cause :

- Skylar France
Société par actions simplifiée
Immatriculée au RCS Paris sous le numéro 385 304 035
Dont le siège social est situé au 71-73 avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris
Prise en la personne de son représentant légal à la date d'ouverture de la liquidation judiciaire

- M. Cédric Chaboud
Né le [...] à [...]
Domicilié au [...]
Ayant élu domicile chez Me Claire Sauty de Chalon du cabinet situé 34 rue du Général Foy -
75008 Paris

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

- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 532-9, L. 533-10 3°, L. 533-12, L. 621-15, R. 561-5, et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 313-1, 313-2, 313-18 à 313-22, 313-54 (II à IV), 314-3, 314-3-1 (6° et 8°), 314-94, 411-113, dans leur version applicable aux faits ;
- Vu le règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016 et notamment ses articles 21, 22, 33 à 35 et 60 ;



Après avoir entendu au cours de la séance publique du 4 décembre 2020 :

- Mme Anne Le Lorier, en son rapport ;
- Mme Alexa Zimmer, représentant le collège de l'AMF ;
- M. Cédric Chaboud, assisté par son conseil, Me Claire Sauty de Chalon, avocat du cabinet MirieuSauty ;

Et en présence de Me B, mandataire judiciaire, en qualité de liquidateur judiciaire de la société Skylar France.

M. Chaboud ayant eu la parole en dernier.

FAITS

Skylar France est une société par actions simplifiée agréée depuis le 12 juin 1992 en tant que société de gestion de portefeuille pour la gestion collective. Elle est, par ailleurs, habilitée à effectuer des activités de gestion sous mandat, de conseil en investissement, de mandat d'arbitrage dans le cadre de contrats d'assurance vie en unités de compte et de conseil aux entreprises.

A l'époque des faits, elle était présidée par M. Cédric Chaboud qui détenait indirectement 100 % de son capital social.

Elle gérait, au 31 décembre 2017, 91 millions d'euros d'encours pour le compte de 4 FIA et 11 OPCVM, ainsi que dans le cadre de son activité de gestion sous mandat, 54,5 millions d'euros d'encours, représentant 504 comptes clients.

Au cours des exercices 2015, 2016 et 2017, Skylar France a dégagé, toutes activités confondues, des produits d'exploitation de, respectivement, 12 147 000 euros, 6 635 000 euros, et 5 339 000 euros, pour un résultat net de, respectivement, 1 056 000 euros, - 2 368 000 euros, et - 1 374 000 euros.

A l'époque du contrôle, 26 personnes, dont 11 gérants financiers, étaient employées par cette société, étant précisé que le temps de travail de son responsable de la conformité et du contrôle interne était limité aux 3/5^{èmes} pour raisons de santé.

Le 8 avril 2019, Skylar France a déclaré auprès du Tribunal de commerce de Paris son état de cessation des paiements. Le 23 avril 2019, le Tribunal de commerce de Paris a ouvert une procédure de liquidation judiciaire à son encontre et désigné la SCP Y, en la personne de Me B, en qualité de liquidateur.

PROCÉDURE

Le 14 février 2018, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Skylar France de ses obligations professionnelles.

Ce contrôle a donné lieu à l'établissement d'un rapport de contrôle daté du 14 septembre 2018.

Ce rapport a été adressé à Skylar France, M. Chaboud et M. C, directeur général à l'époque des faits, par lettres du 20 septembre 2018 les informant qu'ils disposaient d'un délai d'un mois pour présenter des observations en réponse au rapport, ce qu'ils ont fait le 6 novembre 2018, puis le 14 février 2019, après prolongation du délai leur ayant été initialement imparti.



Lors de sa séance du 27 septembre 2019, la commission spécialisée du collège de l'AMF a décidé de notifier plusieurs griefs à Skylar France ainsi qu'à M. Chaboud.

Le 15 octobre 2019, la notification de griefs destinée à M. Chaboud lui a été adressée à son domicile.

A cette même date, la notification contenant les griefs formulés à l'encontre de Skylar France a été adressée à la société SCP Y, prise en la personne de Me B. Elle a été de nouveau adressée à Skylar France à son siège social, ainsi qu'au domicile de M. Chaboud, par lettres du 16 juin 2020.

Il est reproché à Skylar France :

Concernant le suivi et le contrôle des contraintes d'investissement stipulées dans les mandats de gestion conclus avec ses clients :

- d'avoir établi des procédures écrites qui ne prévoyaient pas le suivi et le respect des contraintes stipulées dans les mandats de gestion conclus avec ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF (reprises en substance depuis le 3 janvier 2018 à l'article 22 (1) du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016) ;
- de n'avoir pas respecté les contraintes d'investissement qui étaient stipulées dans les mandats de gestion conclus avec ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF ;
- de n'avoir pas contrôlé qu'elle respectait bien les contraintes d'investissement stipulées dans les mandats de gestion, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF (reprises respectivement en substance depuis le 3 janvier 2018 aux articles 22 (2 a) et 21 (1 c) du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016) ;

Concernant l'existence d'un conflit d'intérêts et la gestion dans l'intérêt des investisseurs :

- d'avoir privilégié ses intérêts au détriment de ceux de ses clients en gestion sous mandat d'une part, et des placements collectifs qu'elle gérait d'autre part, en investissant massivement les fonds qui lui étaient confiés par ses clients en gestion sous mandat dans deux de ses fonds maison dont le taux de rotation de portefeuille était élevé, ce qui entraînait des commissions de mouvement importantes au bénéfice de Skylar France et des performances dégradées pour les investisseurs. Skylar France aurait ainsi manqué aux articles L. 533-10 3° du code monétaire et financier, 314-3 du règlement général de l'AMF (toujours applicable pour la fourniture de services d'investissement et repris en substance à l'article 321-101 du règlement général de l'AMF pour la gestion d'OPCVM depuis le 3 janvier 2018) et 314-3-1 (6°) du règlement général de l'AMF (repris en substance à l'article 321-101 (6°) du règlement général de l'AMF, depuis le 3 janvier 2018) ;
- de n'avoir pas communiqué de manière complète, exacte et compréhensible aux clients non professionnels en gestion sous mandat, les frais indirects liés aux investissements réalisés en leur nom et pour leur compte. Skylar France aurait ainsi manqué aux dispositions de l'article 314-94 du règlement général de l'AMF ;
- d'avoir omis de mentionner dans les prospectus de deux fonds l'application d'un taux de rotation élevé du portefeuille, en méconnaissance des dispositions de l'article 411-113 du règlement général de l'AMF ;
- de n'avoir pas fourni de commentaire personnalisé sur la gestion mise en œuvre et le détail des performances dans les rapports de gestion sous mandat, en contradiction avec la procédure relative aux rapports de gestion. Skylar France aurait ainsi manqué aux dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF applicable au moment des faits (reprises en substance depuis le 3 janvier 2018, à l'article 22 (1) du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016) ;



Concernant les insuffisances du dispositif de gestion des conflits d'intérêts :

- d'avoir établi des politiques et procédures écrites ne décrivant ni le processus d'investissement, ni les différentes stratégies par types de fonds d'investissement et ne visant pas l'ensemble des instruments financiers auxquels Skylar France pouvait recourir et de n'avoir pas réalisé de vérification sur l'adéquation entre la stratégie mise en œuvre, les frais importants en découlant et l'objectif de gestion des fonds, en méconnaissance des dispositions des articles 313-1 et 314-3-1 (8°) du règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits (reprises en substance aux articles 321-30 et 321-101 (8°) de ce règlement depuis le 3 janvier 2018) ;
- d'avoir établi une procédure de prévention des risques de conflits d'intérêts non opérationnelle, et de ne pas avoir mis à jour pendant trois ans ni cette procédure, ni le registre, ni la cartographie des conflits d'intérêts, tant pour son activité de gestion d'OPCVM que pour son activité de gestion sous mandat, en méconnaissance des dispositions des articles 313-18 à 313-22 du règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits (reprises en substance, depuis le 3 janvier 2018, aux articles 321-46 à 321-50 de ce règlement pour la gestion d'OPCVM et aux articles 33 à 35 du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016 pour la fourniture de services d'investissement) ;
- de n'avoir pas mis en œuvre de contrôles de second niveau en matière de conflits d'intérêts depuis 2014 tant pour son activité de gestion d'OPCVM que pour son activité de gestion sous mandat, en méconnaissance des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF applicables au moment des faits (repris en substance à compter du 3 janvier 2018, aux articles 321-31 (I) et 321-23 (IV) de ce règlement pour la gestion d'OPCVM et aux articles 22 (2 a) et 21 (c) du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016 pour la fourniture de services d'investissement) ;

Concernant les défaillances du processus d'entrée en relation avec ses clients et les lacunes de son dispositif de commercialisation :

- de n'avoir pas établi de procédure suffisamment précise concernant les profils de gestion, les contraintes de gestion sous mandat, de ne pas avoir listé de manière détaillée les pièces justificatives nécessaires à la connaissance des clients, de ne pas avoir maintenu opérationnelle cette procédure, de ne pas avoir mis à jour de manière diligente les dossiers clients en gestion sous mandat, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF applicable de 2015 au 2 janvier 2018 et de l'article 321-30 de ce même règlement, à compter du 3 janvier 2018 ;
- de ne pas avoir vérifié l'identité de l'ensemble de ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article R. 561-5 du code monétaire et financier ;
- de ne pas avoir établi de procédure d'élaboration et de validation de la documentation commerciale de sa gamme de fonds, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF, applicable de 2015 au 2 janvier 2018, et de l'article 321-30 de ce règlement, applicable à compter du 3 janvier 2018 ;
- d'avoir diffusé des documentations commerciales dont l'information relative aux avantages et aux risques était déséquilibrée, au mépris des dispositions de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier applicables au moment des faits et reprises en substance à l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier à compter du 3 janvier 2018, de telles lacunes étant aggravées par l'absence de transmission préalable de la documentation concernée à l'AMF, en contradiction avec les engagements pris en ce sens ;
- de n'avoir pas mis en œuvre de contrôles de second niveau sur la documentation commerciale produite et diffusée dans le cadre de la promotion de son activité de gestion d'OPCVM, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 IV du règlement général de l'AMF applicables au moment des faits et reprises en substance, à compter du 3 janvier 2018, aux articles 321-31 (I) et 321-23 (IV) de ce même texte.



Ces manquements sont également reprochés à M. Cédric Chaboud, en sa qualité de président et de dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9 II 4° du code monétaire et financier et de l'article 321-6 du règlement général de l'AMF.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 15 octobre 2019 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 23 octobre 2019, la présidente de la commission des sanctions a désigné Mme Anne Le Lorier en qualité de rapporteur.

Par lettres datées du 8 novembre 2019, les mis en cause 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 du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du même code. Ces lettres ont été envoyées de nouveau à Skylar France, au domicile de M. Chaboud, par différents moyens, entre le 10 juillet 2020 et le 17 septembre 2020.

Le 5 février 2020, M. Chaboud a présenté des observations en réponse aux notifications de griefs et a demandé à être entendu.

Le 29 juin 2020, le rapporteur a demandé au liquidateur de Skylar France de bien vouloir lui communiquer le jugement du tribunal de commerce prononçant la liquidation judiciaire de cette société, ainsi que tous éléments permettant d'apprécier l'état d'avancement de la liquidation, courrier auquel le liquidateur a répondu le 10 septembre 2020.

M. Chaboud, à titre personnel, a été entendu par le rapporteur le 7 septembre 2020 et, à la suite de son audition, a déposé des documents complémentaires le 17 septembre 2020.

La société Skylar France ne s'est pas présentée à l'audition à laquelle elle avait été convoquée et un procès-verbal de carence a été dressé le 7 septembre 2020.

Le rapporteur a déposé son rapport le 21 octobre 2020.

Par lettres des 22 octobre 2020 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 4 décembre 2020 et informés qu'ils disposaient 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 22 octobre 2020, le liquidateur de la société Skylar France a également été invité à la séance de la commission des sanctions du 4 décembre 2020.

Par lettre du 22 octobre 2020, les mis en cause ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 4 décembre 2020 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. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Le 13 novembre 2020, M. Chaboud a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

Le 16 novembre 2020, Skylar France a produit trois sentences arbitrales et un arrêt de la cour d'appel de Paris concernant des litiges ayant opposé Skylar France à ses anciens actionnaires.



MOTIFS DE LA DÉCISION

I. Sur les griefs pris de l'encadrement lacunaire et de l'absence de contrôle du processus de gestion individuelle de Skylar France

1. Sur le grief pris de l'absence de procédure encadrant le suivi et le respect des contraintes d'investissement stipulées dans les contrats de gestion

1. Il est fait grief à Skylar France d'avoir établi des politiques et procédures internes ne prévoyant pas le suivi et le respect des contraintes contractuelles prévues dans les mandats de gestion de ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF applicables au moment des faits et reprises en substance à l'article 22 (1) du règlement délégué 2017/565 du 25 avril 2016, à compter du 3 janvier 2018.
2. M. Chaboud soutient qu'une telle procédure existait bien et figurait dans la version de septembre 2015 du document intitulé « *Procédure de gestion des risques* ».
3. Les notifications de griefs ne précisant pas sur quelle période s'étend le grief, les faits reprochés seront examinés au regard des dispositions applicables du 14 février 2015 au 14 février 2018, période dont la commission peut être saisie en application des règles de prescription triennale de l'article L. 621-15 I du code monétaire et financier, dans ses versions en vigueur jusqu'au 24 mai 2019 et non modifiées depuis dans un sens moins sévère - et durant laquelle les mandats ont été exécutés, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
4. L'article 313-1 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018, prévoyait : « *Le prestataire de services d'investissement 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, le prestataire de services d'investissement tient compte de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité des services d'investissement qu'il fournit et des activités qu'il exerce* ».
5. L'article 313-2 I du règlement général de l'AMF, en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, disposait : « *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* ».
6. Depuis le 3 janvier 2018, les dispositions précitées des articles 313-1 et 313-2 I ont été fusionnées à l'article 312-1 du règlement général de l'AMF, qui renvoie au règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 pour toutes les obligations des prestataires de services d'investissement en matière de conformité, en ces termes : « *Pour assurer le respect de l'ensemble des obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, le prestataire de services d'investissement met en œuvre le dispositif de conformité et les dispositions en matière de responsabilité des instances dirigeantes prévus respectivement aux articles 22 et 25 du règlement délégué 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016* ».
7. Le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 « *complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive* » (ci-après, « **règlement délégué MIF2** »), entré en application le 3 janvier 2018,

prévoit, en son article 22 : « 1. Les entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures conçues pour détecter tout risque de défaillance de l'entreprise afin de se conformer à ses obligations au titre de la directive 2014/65/UE, ainsi que les risques associés, et mettent en place des mesures et des procédures adéquates conçues pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive. / Les entreprises d'investissement tiennent dûment compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leur activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services qu'elles fournissent et des activités d'investissement qu'elles exercent dans le cadre de cette activité. / 2. Les entreprises d'investissement établissent et gardent opérationnelle en permanence une fonction de vérification de la conformité efficace qui fonctionne de manière indépendante et est investie des missions suivantes : / a) contrôler, en permanence, et évaluer, à intervalles réguliers, l'adéquation et l'efficacité des mesures politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, premier alinéa, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de l'entreprise à ses obligations. / [...] ». Ces dispositions ne sont pas moins sévères que celles des articles 313-1 du règlement général de l'AMF précitées.

8. Il convient d'examiner les pièces du dossier relatives à ce grief.
9. Le mémorandum intitulé « *Processus d'investissement de la gestion sous mandat* » n'est pas une procédure interne mais une note à destination des contrôleurs élaborée en cours de contrôle et ne peut donc être considéré comme une procédure écrite.
10. Il en est de même des documents intitulés « *Pol 01 - Politique de gestion des risques* » et « *Procédure mandat de gestion* », datés de mai 2018, qui n'étaient qu'à l'état de projets à l'époque des faits.
11. En revanche, le document intitulé « *Procédure de gestion des risques* », dans sa version de septembre 2015, comporte bien une procédure de suivi et de respect des contraintes d'investissement auxquelles Skylar France devait se conformer au titre des contrats de gestion.
12. Il s'ensuit que la méconnaissance des dispositions, d'une part, de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF dans sa version en vigueur à l'époque des faits, concernant les faits antérieurs au 3 janvier 2018, d'autre part, des articles 312-1 du règlement général de l'AMF et 22 du règlement délégué MIF 2, concernant les faits à compter du 3 janvier 2018, n'est pas établie.

2. Sur le grief pris du défaut de respect par Skylar France des contraintes d'investissement stipulées dans les contrats de mandat conclus avec ses clients

13. Il est reproché à Skylar France de ne pas avoir respecté les contraintes d'investissement stipulées dans les mandats de gestion, en méconnaissance des dispositions de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF.
14. M. Chaboud soutient que le nombre de comptes en dépassement sur ratios est minime et qu'une telle proportion doit être analysée comme une pratique de marché tolérée dans la mesure où elle résulte de plusieurs facteurs indépendants de la volonté de Skylar France, parmi lesquels la conjoncture des marchés et des décisions de désinvestissement prises par ses clients qui ont entraîné temporairement et à la marge des dépassements des limites d'exposition au marché actions.
15. Les faits reprochés, qui se sont déroulés au cours des exercices 2015 à 2017, seront examinés au regard des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
16. L'article 314-3 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, non modifiée dans un sens moins sévère, énonce que le prestataire de services d'investissement « *agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché [...]* ».



17. Les mandats analysés par les contrôleurs représentent 35 % de la totalité des comptes en gestion sous mandat, soit un échantillon dûment représentatif de l'activité de Skylar France.
18. M. Chaboud en déduit que pour 2017, moins de 1,5 % des 402 comptes en gestion sous mandat étaient en dépassement de ratio. Son calcul est fondé sur le postulat que, dans tous les comptes en gestion sous mandat qui n'ont pas été analysés par les contrôleurs, les seuils fixés auraient été respectés. Toutefois, ces comptes n'ayant pas été vérifiés par les contrôleurs, il n'est pas possible de soutenir une telle affirmation. Le calcul est donc inopérant.
19. A l'inverse, selon les notifications de griefs, sur 141 clients en gestion sous mandat analysés, d'une part, en 2015 et 2016, 33 % des profils dits « défensifs » ont eu une exposition directe et indirecte au marché actions supérieure à 25 % alors qu'ils auraient dû avoir une exposition nulle, d'autre part, en 2015 et 2016, 15 % des profils dits « prudents » ont eu une exposition au marché actions supérieure à 26 % alors qu'ils auraient dû avoir une exposition limitée à 25 %. Enfin, en 2015, 2016 et 2017, respectivement 14 %, 9% puis 6 % des profils dits « équilibrés » ont eu une exposition au marché actions supérieure à 60 % alors qu'ils auraient dû avoir une exposition limitée à 60 %.
20. Ces chiffres - non contestés par les mis en cause - démontrent qu'un nombre important de dépassements ont été opérés dans de nombreux dossiers et à des taux conséquents, dans une proportion trop importante et sur une durée trop longue pour être uniquement dus à la conjoncture des marchés ou à des décisions de désinvestissements de clients de Skylar France.
21. Ces dépassements ont diminué, mais il n'en demeure pas moins que, malgré les alertes émises par le RCCI de Skylar France sur ce point, ils se sont poursuivis sur les trois années 2015 à 2017, sans que des mesures efficaces n'aient été mises en œuvre pour y remédier en totalité et de manière définitive.
22. Il s'ensuit que le manquement à l'obligation de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF est caractérisé.

3. Sur le grief pris du défaut de mise en œuvre de contrôle du respect des contraintes contractuelles des comptes en gestion sous mandat

23. Il est reproché à Skylar France de ne pas avoir mis en œuvre de contrôles pour s'assurer qu'elle respectait les contraintes d'investissement prévues dans les mandats de gestion conclus avec ses clients, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 IV du règlement général de l'AMF.
24. M. Chaboud conteste ce grief et formule plusieurs arguments détaillés ci-après.
25. Bien que les notifications de griefs n'indiquent pas la période durant laquelle le manquement aurait été constaté, il ressort du rapport de contrôle que les investigations se sont concentrées sur les exercices 2015, 2016 et 2017. Compte tenu des règles de prescription triennale applicables, le grief sera en conséquence analysé sur la période du 14 février 2015 au 31 décembre 2017 et examiné au regard des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive d'éventuelles dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
26. Comme exposé précédemment, à compter du 3 janvier 2018, les dispositions de l'article 313-2 du règlement général de l'AMF ont été reprises en substance à l'article 22 (2 a) du règlement délégué MIF2 dont la rédaction n'est pas moins sévère.
27. Par ailleurs, le paragraphe IV de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, disposait que : « [La société de gestion de portefeuille] établit et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société de gestion de portefeuille ». A compter du 3 janvier



2018, cet article a été abrogé et le règlement délégué MIF2 est entré en application. Son article 21 1 c prévoit : « 1. Les entreprises d'investissement respectent les exigences organisationnelles suivantes : [...] / c) elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux de l'entreprise d'investissement [...] ». Ces dispositions sont équivalentes à celles de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits, de sorte que seront appliquées les dispositions des articles 313-2 et 313-54 IV du règlement général de l'AMF, dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits.

28. Les mandats de gestion confiés à Skylar France sont rédigés selon un modèle type ayant évolué au cours du temps. Ainsi, les mandats de gestion rédigés antérieurement à juillet 2014 contiennent une fourchette chiffrée d'exposition au marché actions alors que les mandats de gestion postérieurs n'en contiennent pas.
29. Pour les mandats signés antérieurement à juillet 2014, le rapport de contrôle, auquel les notifications de griefs renvoient, indique que Skylar France n'a pas vérifié qu'elle respectait bien les contraintes d'investissement - notamment au marché actions - auxquelles elle était soumise contractuellement.
30. M. Chaboud soutient que Skylar France a effectué des contrôles de façon récurrente, grâce à l'utilisation d'un outil informatique dénommé « CPB ». Il conteste l'affirmation des contrôleurs selon laquelle l'audit interne de Skylar France aurait confirmé le défaut de réalisation de contrôle.
31. Il résulte de l'analyse des Plans de conformité et de contrôles internes établis par le RCCI de Skylar France que des contrôles ont été réalisés à plusieurs reprises sur le « *Respect du profil de gestion* », en particulier cinq contrôles de mai 2015 à mai 2016. En outre, une présentation du RCCI de Skylar France au comité d'audit sur les contrôles réalisés au cours du 1^{er} semestre 2016 fait état de contrôles effectués sur ce point. Enfin, les courriels produits par M. Chaboud confirment que, du 6 mars 2015 au 22 juillet 2016, le RCCI de Skylar France a mis en œuvre des contrôles sur les dépassements des limites contractuellement fixées.
32. Le défaut de mise en œuvre de contrôle pour s'assurer du suivi et du respect par Skylar France des contraintes stipulées dans les mandats conclus avec ses clients antérieurement à juillet 2014, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 IV du règlement général de l'AMF, n'est donc pas établi.
33. Pour les mandats signés à compter de juillet 2014, le rapport de contrôle, auquel les notifications de griefs renvoient, indique qu'ils contiennent uniquement une contrainte en termes de volatilité, dépourvue de limite chiffrée. Selon la poursuite, Skylar France, qui n'a pas su indiquer aux contrôleurs comment elle réalisait des tests d'adéquation au regard de cette rédaction contractuelle non chiffrée, n'était pas en mesure de contrôler le suivi et le respect des contraintes d'investissement.
34. M. Chaboud fait valoir que Skylar France n'a pas été interrogée par les contrôleurs sur ce point.
35. Toutefois, à aucun moment au cours de la procédure, que ce soit en réponse au rapport de contrôle, aux notifications de griefs ou au rapport du rapporteur, Skylar France et M. Chaboud n'ont justifié de la mise en œuvre d'une méthodologie de contrôle.
36. Les courriels échangés tant au sein des équipes de Skylar France, qu'entre cette dernière et l'un de ses conseils externes, près de quatre ans après la signature des premiers mandats, ici en cause, démontrent que des échanges étaient toujours en cours pour déterminer la méthodologie de contrôle à adopter. Skylar France n'avait, donc, pas mis au point un paramétrage de son outil informatique qui lui aurait permis de s'assurer qu'elle respectait les contraintes stipulées dans ce type de mandats, peu important, à ce titre, le montant des sommes investies pour y parvenir à défaut de solution opérationnelle trouvée.



37. Le défaut de mise en place de contrôle sur le suivi et le respect des contraintes d'investissement stipulées dans les mandats de gestion conclus entre Skylar France et ses clients, à compter de juillet 2014, en méconnaissance des dispositions des articles 312-2 et 313-54 IV du règlement général de l'AMF, est ainsi caractérisé.

II. Sur les griefs pris de la méconnaissance de l'intérêt des investisseurs

1. Sur le grief pris de ce que Skylar France aurait privilégié son intérêt au détriment de celui des fonds qu'elle gérait d'une part, et de ses clients en gestion sous mandat, d'autre part

38. Les notifications de grief reprochent à Skylar France d'avoir privilégié son intérêt au détriment de celui des fonds qu'elle gérait, d'une part, et de celui de ses clients en gestion sous mandat, d'autre part, dans la mesure où elle aurait investi massivement les sommes qui lui étaient confiées par ses clients en gestion sous mandat dans deux fonds qu'elle gérait, dénommés T et U, qui présentaient un fort taux de rotation de leur portefeuille de titres, entraînant des commissions de mouvement importantes et des performances dégradées, ce, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-10 3° du code monétaire et financier et des articles 314-3 et 314-3-1 6° du règlement général de l'AMF (pour son activité de gestion d'OPCVM) et des articles L. 533-10 3° du code monétaire et financier et de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF (pour son activité de gestion sous mandat).
39. Selon M. Chaboud, ce grief est contraire à l'article 6 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales (ci-après, « **CESDH** »), les notifications de griefs étant inintelligibles. Plus précisément, il relève qu'il est reproché à Skylar France deux situations - l'investissement massif pour le compte des clients en gestion sous mandat dans les fonds gérés par Skylar France, d'une part, et l'importance du taux de rotation, d'autre part - qui ne caractérisent pas, séparément, un manquement, mais en constituent un lorsqu'elles sont analysées ensemble.
40. M. Chaboud conteste ensuite le caractère massif de l'investissement réalisé dans les fonds que Skylar France gérait. Il expose, par ailleurs, que tant qu'une société de gestion respecte l'intérêt de ses clients, elle a la possibilité d'investir les sommes qui lui sont confiées par ces derniers dans les fonds qu'elle gère. Il ajoute qu'en l'espèce, Skylar France a bien respecté les intérêts de ses clients, dès lors que sa politique d'investissement était conforme aux pratiques de marché et à l'intérêt de ses clients et que les chiffres pris en compte par la poursuite seraient inexacts.
41. M. Chaboud prétend enfin qu'il n'existe aucune limite au-delà de laquelle les taux de rotations et les commissions de mouvement ne pourraient être fixés, hormis celle du respect de l'intérêt des clients. Il soutient que les contrôleurs auraient dû démontrer que les taux découlaient uniquement d'une volonté de Skylar France de privilégier ses intérêts et qu'aucune autre cause ne pouvait les justifier, ce qui n'a pas été effectué. A ce titre, M. Chaboud fait principalement valoir que la politique de gestion de Skylar France reposait sur l'application automatique de critères prédéfinis et d'objectifs prenant notamment en compte la volatilité des valeurs composant le portefeuille des fonds et que l'augmentation des taux de rotation des fonds et la baisse de performance de ces derniers en 2016 seraient liées à la forte volatilité des marchés à cette période, ainsi qu'aux désinvestissements massifs auxquels Skylar France aurait dû faire face.
42. Bien que les développements du rapport de contrôle se concentrent sur l'exercice 2016, les notifications de griefs indiquent que les faits reprochés se sont déroulés sur les exercices 2015 à 2017, de sorte que les faits doivent être examinés au regard des textes alors applicables, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
43. L'article L. 533-10 3° du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 28 juillet 2013 au 2 janvier 2018, disposait : « *Les prestataires de services d'investissement doivent : [...] 3. Prendre toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les prestataires eux-mêmes, les personnes*

placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, le prestataire informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts ; [...] ».

44. Depuis le 3 janvier 2018, cet article distingue désormais, en son I, les dispositions applicables à l'activité de gestion collective, et en son II, celles applicables à l'activité de gestion sous mandat. La rédaction de ces nouvelles dispositions est équivalente à celle des dispositions précitées, applicables à l'époque des faits, de sorte qu'elles sont insusceptibles de recevoir une application rétroactive.
45. L'article 314-3 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 octobre 2011 et le 2 janvier 2018, disposait : « *Le prestataire de services d'investissement agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché [...]* ». Depuis le 3 janvier 2018, ces dispositions sont toujours applicables à l'activité de fourniture de services d'investissement. Concernant la gestion d'OPCVM, elles ont été reprises à l'article 321-100 du règlement général de l'AMF, qui dispose : « *La société de gestion de portefeuille agit d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des OPCVM et des porteurs de parts ou actionnaires et de favoriser l'intégrité du marché (...)* ». La rédaction de ces dispositions est équivalente à celle de l'article 314-3 du règlement général de l'AMF dans sa rédaction en vigueur à l'époque des faits, de sorte qu'elles sont insusceptibles de recevoir une application rétroactive.
46. L'article 314-3-1 (6°) du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, prévoyait, quant à lui, que : « *Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, le prestataire de services d'investissement : [...] / 6. Veille à ce que la sélection et le suivi continu des investissements soient effectués avec une grande diligence et dans l'intérêt des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A et de l'intégrité du marché ; [...]* ». A compter du 3 janvier 2018, ces dispositions ont été reprises, à droit constant, à l'article 321-101, 6° du règlement général de l'AMF, de sorte que les dispositions précitées des articles L. 533-10 3° du code monétaire et financier, 314-3 et 314-3-1 (6°) du règlement général de l'AMF, dans leur version en vigueur à l'époque des faits, sont applicables au présent grief.

1.1 Sur le moyen tiré de la violation de l'article 6 de la CESDH et du défaut de respect des exigences d'un procès équitable

47. Aux termes de l'article 6 §3 a) de la CESDH, « *tout accusé a droit notamment à être informé [...] d'une manière détaillée de la nature et de la cause de l'accusation portée contre lui [...]* ».
48. En application de ce texte, les faits qui fondent les charges portées contre les mis en cause et la qualification envisagée doivent être portés à leur connaissance afin qu'ils puissent comprendre précisément les faits qui leur sont reprochés et les manquements qu'ils pourraient constituer pour être en mesure de présenter leur défense.
49. En l'espèce, les notifications de griefs décrivent précisément les faits reprochés et citent l'ensemble des textes sur le fondement desquels les manquements sont reprochés aux mis en cause, de sorte que Skylar France et M. Chaboud ont été mis en mesure de comprendre les faits critiqués et les manquements qu'ils pourraient constituer. Ils ont ainsi pu utilement présenter leur défense, ce que M. Chaboud a d'ailleurs fait en déposant des observations en réponse à la notification de griefs puis au rapport du rapporteur.
50. Le moyen tiré de la violation de l'article 6 §3 a) de la CESDH formulé par M. Chaboud ne peut, donc, qu'être écarté.



1.2 Sur le grief

51. S'il est indéniable que, par essence, Skylar France, comme toute société de gestion, avait intérêt à percevoir des commissions de mouvement dans la mesure où celles-ci font partie des produits d'exploitation, cet intérêt structurel ne peut démontrer à lui seul que Skylar France aurait privilégié ses intérêts au détriment de ceux de ses clients en gestion collective comme sous mandat de gestion.
52. Concernant l'activité de gestion collective, s'il n'appartient pas à la commission des sanctions d'apprécier l'opportunité des décisions d'investissement d'une société de gestion, de sorte que le seul constat de performances dégradées ou d'un fort taux de rotation des portefeuilles ne peut en lui-même caractériser un manquement à l'obligation d'agir dans l'intérêt des porteurs, elle doit, en revanche, rechercher si les opérations d'achats/ventes qui ont donné lieu à des taux de rotation élevés n'ont pas été réalisées dans l'unique intérêt de la société de gestion, au détriment de l'intérêt des porteurs du fonds, en vérifiant si elles ont été effectuées avec une justification économique, d'une part, et de manière conforme à la politique, la stratégie et l'horizon de gestion du fonds auxquels la société de gestion s'était engagée auprès des porteurs, d'autre part.
53. Sur le premier point, les notifications de griefs exposent que ces achats/ventes sont dénués de toute justification économique dans la mesure où, au cours de l'année 2016, d'une part, 170 actions du fonds U ont fait l'objet d'opérations d'achats et de ventes sur un nombre de titres strictement identique, pour un montant total de 91,7 millions d'euros à l'achat et une moins-value globale de - 2,75 millions d'euros, soit une performance des titres achetés/vendus de - 3 % (hors commission de mouvement), d'autre part, 166 actions du fonds T ont fait l'objet d'opérations d'achats et de ventes sur un nombre de titres strictement identique, pour un montant total de 19,4 millions d'euros à l'achat et une moins-value globale de - 372.000 euros, soit une performance des titres achetés/vendus de - 1,9 % (hors commission de mouvement), chiffres qui ne sont pas contestés par Skylar France.
54. La justification économique de ces achats/ventes réalisés sur les mêmes titres en 2016 est dès lors discutable.
55. Sur le second point, il résulte des documents d'information clés pour l'investisseur, du mémorandum du 20 juin 2018 par lequel Skylar France a détaillé sa stratégie d'investissement et de désinvestissement aux contrôleurs, et des déclarations de M. Chaboud lors de son audition du 7 septembre 2020, qu'en fonction des différents objectifs des fonds, Skylar France déterminait tout d'abord un « univers éligible », constitué des produits dans lesquels il était envisageable d'investir en fonction de leur liquidité, de leur thématique et de leur secteur géographique. Pour chaque fonds, des « paniers thématiques » étaient ensuite constitués, regroupant les segments les plus porteurs ou encore les zones géographiques les plus prometteuses. Ces paniers étaient enregistrés et suivis, leur revue étant effectuée périodiquement, à l'occasion d'une entrée en bourse notamment ou d'une OPA. Pour chacun des fonds, il était ensuite décidé mensuellement des paniers qui seraient investis en fonction de critères préétablis de tendance, de volatilité et de corrélation. Ainsi, si le marché restait en tendance, l'allocation des paniers n'évoluait pas. A l'inverse, lorsque le marché devenait volatil, des rotations étaient effectuées, en conséquence, sur les paniers, augmentant le nombre de mouvements.
56. Le processus d'investissement, inhérent à la politique d'investissement mise en place par Skylar France dans ces deux fonds, induisait donc, *de facto*, dès que le marché devenait volatil, d'importants mouvements du fait de l'évolution des paniers constitués.
57. Par ailleurs, l'année 2016, notamment marquée par une diminution de l'encours de ces deux fonds à la suite de la clôture de nombreux comptes en gestion sous mandat dont les portefeuilles avaient été investis dans ces fonds, fait figure d'exception tant sur le marché boursier que dans l'évolution de Skylar France.



58. De plus, en l'espèce, les taux de rotation élevés des portefeuilles n'ont pas toujours été accompagnés de performances dégradées, de sorte qu'aucune corrélation systématique entre ces deux indicateurs ne peut être établie.
59. Au demeurant, en 2015, 2016 et 2017, les commissions de mouvement liées au fonds U représentaient, respectivement, 14,58 %, 12,25 % et 9,6 % du total des produits d'exploitation de Skylar France, de sorte que leur part a diminué sur cette période. Quant à celles générées par le fonds T, en 2015, 2016 et 2017, elles représentaient, respectivement, 1,05 %, 2,83 % puis 1,06 % du total des produits d'exploitation de Skylar France, de sorte que leur part était limitée.
60. Ainsi, bien que la justification économique de ces achats/ventes soit discutable, ces opérations ont été réalisées en l'espèce conformément à la politique de gestion des fonds analysés et à leur stratégie d'investissement, de sorte qu'elles n'apparaissent pas avoir été réalisées au détriment des intérêts des porteurs. L'atteinte par Skylar France à l'intérêt des porteurs des fonds et, en méconnaissance des articles L. 533-10 3^o du code monétaire et financier, et des articles 314-3 et 314-3-1 (6^o) du règlement général de l'AMF, n'est donc pas caractérisée.
61. Concernant l'atteinte à l'intérêt des clients en mandat sous gestion, il arrive fréquemment que les sociétés de gestion de portefeuille exercent à la fois les activités de gestion collective et de gestion sous mandat, comme c'est le cas en l'espèce, et investissent l'encours de leurs mandats dans certains de leurs fonds.
62. Cette pratique n'est pas répréhensible en soi, mais dans une telle situation, la société de gestion peut, notamment, être incitée à investir les mandats dans ses propres fonds, afin d'en augmenter l'encours et, par corollaire, la rémunération perçue pour sa gestion. Elle est donc, par nature, source de conflits d'intérêts potentiels entre la société de gestion et ses mandants, au sens de l'article L. 533-10 3^o du code monétaire et financier. Dès lors, une attention particulière doit être portée à ce risque de conflits d'intérêts.
63. Pour soutenir que Skylar France aurait privilégié ses intérêts au détriment de ceux de ses clients en gestion sous mandat, les notifications de griefs mettent en exergue un investissement « massif » des mandats de gestion dans les deux fonds U et T et exposent que ces fonds ont procédé à une rotation importante de leurs portefeuilles.
64. S'il résulte des données du rapport de contrôle que l'encours de T était bien majoritairement composé de mandats gérés par Skylar France, les chiffres annexés à ce rapport démontrent que seulement 3,74 % en moyenne de l'encours total en gestion sous mandat était investi dans ce fonds en 2016, de sorte que le caractère massif de l'investissement n'est pas établi.
65. L'encours de U était composé en grande partie (près de 40 %, puis près d'un tiers) de clients en gestion sous mandat et les chiffres annexés au rapport de contrôle indiquent qu'en moyenne 17,12 % de l'encours total en gestion sous mandat était investi dans ce fonds en 2016, de sorte que l'investissement dans ce fonds peut être caractérisé de « massif ». Cependant, il n'existe aucun seuil légal ou réglementaire au-delà duquel une société de gestion ne pourrait investir les encours qu'elle gère en gestion sous mandat dans ses fonds dits « maison ».
66. Ainsi, bien que la justification économique des opérations réalisées par Skylar France dans les deux fonds litigieux soit discutable, il n'est pas démontré que ces opérations aient été également non conformes aux objectifs de gestion des fonds T et U, ni que le choix de Skylar France d'investir les sommes qui lui étaient confiées en mandat sous gestion dans ces deux fonds était dénué de toute justification économique et non conforme aux objectifs de gestion prévues dans les contrats de mandat.
67. A ce titre, l'affirmation de la poursuite selon laquelle les comptes rendus des comités stratégiques d'investissement « ne présentaient ni ne justifiaient l'investissement et/ou le son maintien de ces mandats dans les fonds gérés par Skylar » est exacte. Mais, ces comités stratégiques d'investissement, ayant



vocation à déterminer la manière dont les portefeuilles des OPCVM gérés par Skylar France seraient investis, ne sont pas relatifs à son activité de gestion sous mandat. L'affirmation est donc inopérante.

68. Par ailleurs, les notifications de griefs n'indiquent pas en quoi la décision de Skylar France d'investir les fonds qui lui étaient confiés par chacun des mandats concernés dans les fonds T et U n'aurait pas été conforme aux objectifs et profils de gestion, tels que définis dans les contrats de mandat de gestion discrétionnaire.
69. Il résulte de ce qui précède qu'il n'est pas démontré ici que Skylar France aurait décidé de faire primer son intérêt sur ceux de ses clients en mandat sous gestion ou ceux des fonds qu'elle gérait, de sorte qu'à défaut de démonstration que Skylar France n'aurait pas agi « *d'une manière honnête, loyale et professionnelle, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, afin de servir au mieux l'intérêt des clients et de favoriser l'intégrité du marché* », le grief n'est pas fondé.

2. Sur le grief pris du défaut de communication complète, exacte et compréhensible aux clients non professionnels en gestion sous mandat sur les frais indirects liés aux investissements réalisés en leur nom et pour leur compte

70. Les notifications de griefs reprochent à Skylar France de ne pas avoir communiqué de manière complète, exacte et compréhensible à 12 clients non professionnels en gestion sous mandat, les frais indirects liés aux investissements réalisés en leur nom et pour leur compte, en méconnaissance des dispositions de l'article 314-94 du règlement général de l'AMF applicables à l'époque des faits.
71. La représentante du collège a déclaré en séance que celui-ci abandonnait ce grief, les frais en cause n'étant pas payés directement par les mandants mais par les OPC.
72. Il convient de lui en donner acte.

3. Sur le grief pris du défaut de mention par Skylar France de l'application d'un taux de rotation élevé des portefeuilles dans les prospectus de ses fonds

73. Il est reproché à Skylar France d'avoir omis de mentionner dans les prospectus des fonds U et T l'application d'un taux de rotation élevé du portefeuille, en méconnaissance des dispositions de l'article 411-113 du règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits, dans la mesure où ces « *prospectus ne décrivent pas la stratégie de rebalancement des allocations de portefeuille décrite par [Skylar] ni ses conséquences prévisibles en matière de frais pour les fonds* ».
74. M. Chaboud expose que, les taux de rotation dépendant en partie de la conjoncture des marchés financiers, Skylar France ne pouvait prévoir s'ils seraient élevés ou non lorsqu'elle a rédigé ses prospectus. Il relève encore que l'importance des taux de rotation des fonds ne peut être assimilée aux risques des investissements que Skylar France proposait ou à la politique de rémunération qu'elle appliquait, seuls éléments devant être décrits au sein des prospectus conformément à l'article 411-113 du règlement général de l'AMF.
75. Bien que les notifications de griefs ne précisent pas expressément la période sur laquelle s'étend le grief, les constatations du rapport de contrôle portent sur les exercices 2015 à 2017, de sorte que, compte tenu des règles de prescription triennale applicables, seuls les faits s'étant déroulés entre le 14 février 2015 et le 31 décembre 2017, date de clôture de l'exercice 2017, seront analysés.
76. L'article 411-113 du règlement général de l'AMF dispose, dans ses versions successives en vigueur depuis le 21 octobre 2011 et non modifiées sur ces points : « *Le prospectus de l'OPCVM contient les renseignements nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause*



l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci. [...] / Le contenu du prospectus est défini dans une instruction de l'AMF ».

77. L'instruction mentionnée par cet article est celle numérotée DOC-2011-19 relative aux procédures d'agrément, à l'établissement d'un DICI et d'un prospectus et à l'information périodique des OPCVM français et étrangers commercialisés en France. Ses articles 25 et 26 décrivent les informations à inclure dans le prospectus concernant, notamment, les objectifs et les caractéristiques du fonds. Ils opèrent un renvoi à l'annexe XIV de cette instruction, qui comprend un plan type de prospectus sur lequel se fonder.
78. Les prospectus établis par Skylar France contiennent un descriptif de l'objectif de gestion visé et de la stratégie d'investissements pour parvenir à cet objectif. La partie « Frais » détaille, par ailleurs, le barème des commissions de mouvement, ce qui n'est pas contesté.
79. Ni les textes susvisés, ni le plan type, ni d'ailleurs la position - recommandation AMF « *Guide des documents réglementaires des OPC - DOC 2011-05* », dans ses versions applicables à l'époque des faits, ne contiennent de disposition obligeant d'indiquer si la stratégie envisagée entraîne une rotation élevée du portefeuille.
80. Le défaut par Skylar France de mentionner l'application d'un taux de rotation élevé du portefeuille dans les prospectus de ses fonds T et U, ne peut donc constituer un manquement à l'article 411-113 du règlement général de l'AMF.

4. Sur le grief pris du défaut de fourniture d'un commentaire personnalisé sur la gestion mise en œuvre et le détail des performances dans les rapports de gestion sous mandat, en contradiction avec la procédure relative aux rapports de gestion

81. Les notifications de griefs reprochent à Skylar France d'avoir omis de fournir un commentaire personnalisé sur la gestion mise en œuvre et le détail des performances dans les rapports annuels de fin d'année de gestion sous mandat de 15 de ses clients leur permettant de connaître les raisons ayant conduit à l'investissement dans les instruments financiers en portefeuille, en contradiction avec sa procédure interne relative aux rapports de gestion, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits.
82. M. Chaboud soutient qu'à l'époque des faits, les sociétés de gestion de portefeuille n'étaient pas tenues d'informer leurs clients en mandat sous gestion de la politique de gestion mise en œuvre.
83. Les notifications de griefs ne précisent pas expressément sur quelle période le manquement est reproché. Au regard des règles de prescription triennale applicables, seuls les faits ayant eu lieu entre le 14 février 2015 et le 14 février 2018 seront analysés.
84. Les dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF, dans leur version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, non modifiées sur ces points dans un sens moins sévère et applicables aux faits s'étant déroulés jusqu'au 2 janvier 2018, ont été précédemment reproduites. Il en va de même des dispositions de l'article 22 (1) du règlement délégué MIF2 applicables aux faits postérieurs à cette date.
85. Skylar France avait établi une procédure intitulée « *Procédure de rapport de gestion (gestion privée)* », mise à jour en décembre 2011.
86. Cette procédure contient uniquement un intitulé de diverses rubriques sans préciser que le commentaire doit être un résumé personnalisé permettant aux clients de connaître les raisons ayant conduit à l'investissement dans les instruments financiers choisis par le mandataire ni le niveau de détail attendu quant à la performance du portefeuille.



87. Il ressort du tableau récapitulatif annexé au rapport de contrôle que conformément à cette procédure, les rapports ont bien été adressés aux 15 clients et qu'ils comprenaient un commentaire du gérant de sorte que les prescriptions de la procédure interne de Skylar France ont bien été respectées.
88. En conséquence, le défaut de fourniture d'un commentaire personnalisé sur la gestion mise en œuvre et le détail des performances dans les rapports de gestion sous mandat en contradiction avec la procédure relative aux rapports de gestion, en méconnaissance de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF pour les faits s'étant déroulés jusqu'au 2 janvier 2018 et de l'article 22 (1) du règlement délégué MIF2 pour les faits postérieurs, n'est pas établi.

III. Sur les insuffisances du dispositif de gestion des conflits d'intérêts de Skylar France

1. Sur le grief relatif, d'une part, aux politiques et procédures internes ne décrivant ni le processus d'investissement, ni les différentes stratégies par types de fonds d'investissement et ne visant pas l'ensemble des instruments financiers auxquels pouvait recourir Skylar France, et, d'autre part, au défaut de vérification sur l'adéquation entre la stratégie mise en œuvre, les frais importants en découlant et l'objectif de gestion des fonds

89. Les notifications de griefs reprochent à Skylar France, d'une part, d'avoir établi des politiques et procédures écrites qui ne décrivaient ni le processus d'investissement ni les différentes stratégies par types de fonds d'investissement, et qui ne visaient pas l'ensemble des instruments financiers auxquels Skylar France pouvait recourir, d'autre part, de ne pas avoir vérifié l'adéquation entre la stratégie mise en œuvre, les frais importants en découlant et l'objectif de gestion des fonds, en méconnaissance des dispositions des articles 313-1 et 314-3-1 (8°) du règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits.
90. M. Chaboud soutient que seul le processus d'investissement en OPCVM des fonds gérés - et non l'ensemble du processus d'investissement des OPCVM gérés par Skylar France - est traité dans la procédure de « *sélection et suivi des investissements en OPCVM* » prise en compte par les contrôleurs. Le processus d'investissement des OPCVM gérés par Skylar France est, selon lui, détaillé dans le memorandum du 20 juin 2018, rédigé par cette dernière lors du contrôle, ainsi que dans son programme d'activité de décembre 2016.
91. Selon M. Chaboud, en tout état de cause, les modalités de vérification de l'adéquation entre la stratégie mise en œuvre, les frais importants en découlant et l'objectif de gestion des fonds, étaient précisées dans la procédure de « *sélection et suivi des investissements en OPCVM* » et celle de « *gestion des risques* » et dans la mesure où seuls les risques susceptibles d'être significatifs doivent être pris en compte par les sociétés de gestion, Skylar France n'avait pas l'obligation d'ajouter une procédure relative à l'investissement en titres dérivés. Enfin, M. Chaboud fait valoir que le cœur de l'activité de Skylar France était d'investir en titres vifs et que ce point n'est pas mentionné dans la procédure de « *sélection et suivi des investissements en OPCVM* » dans la mesure où les titres vifs ne sont pas l'objet de cette procédure.
92. Les dispositions des articles 313-1 du règlement général de l'AMF, reprises en substance à l'article 321-30 de ce même règlement depuis le 3 janvier 2018, ont été précédemment reproduites. Les faits, qui se sont déroulés « *de 2015 jusqu'à mi-2018* », seront donc analysés au regard des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF pour les faits antérieurs au 3 janvier 2018, et au regard de celles de l'article 321-30 du règlement général de l'AMF pour ceux à compter de cette date.
93. L'article 314-3-1 (8°) du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, le prestataire de services d'investissement : [...] / 8°Élabore des politiques et des procédures écrites quant à la diligence qu'il exerce et met en place des dispositifs efficaces garantissant que les décisions d'investissement prises pour le compte des placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A sont*



exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque de ces placements collectifs ».

94. Ces dispositions ont été reprises en substance à l'article 321-101 (8°) du règlement général de l'AMF qui dispose depuis le 3 janvier 2018 : « *La société de gestion de portefeuille : [...] / 8° élabore des politiques et des procédures écrites quant à la diligence qu'elle exerce et met en place des dispositifs efficaces garantissant que les décisions d'investissement prises pour le compte des OPCVM sont exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque de ces OPCVM ; [...]* ».
95. Ces nouvelles dispositions ne sont donc pas moins sévères, de sorte que le grief sera analysé au regard des dispositions de l'article 314-3-1 (8°) précitées du règlement général de l'AMF pour les faits s'étant déroulés jusqu'au 2 janvier, et au regard de celles de l'article 321-101 (8°) du règlement général de l'AMF pour ceux postérieurs à cette date.
96. Pour déterminer s'il existait des procédures internes concernant l'ensemble du processus d'investissement des OPCVM, les contrôleurs se fondent sur les procédures de « *sélection et suivi des investissements en OPCVM* » et de « *gestion des risques* » de Skylar France.
97. La première de ces procédures concerne uniquement les investissements des fonds gérés en OPCVM. Elle ne concerne donc pas l'ensemble du processus d'investissement des OPCVM gérés par Skylar France. La seconde est une procédure générale sur la gestion des risques.
98. Le programme d'activité de Skylar France, comme tout programme d'activité de société de gestion, avait vocation à décrire l'ensemble des activités et services réalisés, des instruments utilisés par la société, et de ses moyens et organisation. Il ne se substitue donc pas aux procédures qui devaient être établies par Skylar France. Il renvoie d'ailleurs au recueil de ces procédures internes. Le mémorandum rédigé en cours de contrôle, postérieur aux faits en cause, ne peut valoir preuve de l'existence de procédures internes. Les mis en cause ne rapportent donc pas la preuve de l'existence entre 2015 et le début du contrôle opéré par l'AMF d'une procédure concernant l'ensemble du processus d'investissement des OPCVM gérés par Skylar France, manquement qui n'est pas uniquement d'ordre purement formel mais qui affecte l'organisation de la société de gestion et la sécurité et fiabilité qu'elle se doit d'offrir aux investisseurs.
99. Au demeurant, les procédures sur lesquelles se sont fondés les contrôleurs n'ont pas été actualisées à la suite du changement de stratégie d'investissement opéré par Skylar France en 2015, l'en-tête de la procédure de gestion des risques conservant l'ancienne dénomination de Skylar France et sa date de validation, seule date à prendre en compte, étant juin 2014 et non septembre 2015.
100. Il résulte de ce qui précède que, d'une part, le défaut de description dans les politiques et procédures internes du processus d'investissement, des différentes stratégies par types de fonds d'investissement et d'application de ces procédures à l'ensemble des instruments financiers auxquels pouvait recourir Skylar France, d'autre part, le défaut de vérification de l'adéquation entre la stratégie mise en œuvre, les frais importants en découlant et l'objectif de gestion des fonds, en méconnaissance des dispositions des articles 313-1 et 321-30 du règlement général de l'AMF pour les faits antérieurs au 3 janvier 2018, et de celles des articles 314-3-1 (8°) et 321-101 (8°) du règlement général de l'AMF pour les faits postérieurs à cette date, sont caractérisés.

2. Sur le grief pris du caractère non opérationnel de la procédure de prévention des risques de conflits d'intérêts et de l'absence de mise à jour de cette procédure, du registre et de la cartographie des conflits d'intérêts

101. Il est fait grief à Skylar France d'avoir établi une procédure de prévention des risques de conflits d'intérêts non opérationnelle et de n'avoir mis à jour ni cette procédure, ni le registre, ni la cartographie des conflits d'intérêts pendant plus de trois ans, tant pour son activité de gestion sous mandat que pour son activité de



gestion d'OPCVM, en méconnaissance des dispositions des articles 313-18 à 313-22 du règlement général de l'AMF applicables au moment des faits.

102. M. Chaboud soutient d'abord qu'il ne saurait être reproché à Skylar France d'avoir conservé l'en-tête de l'ancienne dénomination de Skylar France, « *SPGP* », à défaut d'exigence textuelle imposant un en-tête particulier aux procédures de gestion des conflits d'intérêts. Il relève, en outre, que le rapport de contrôle a admis que la procédure décrit les potentielles situations de conflit d'intérêts, que la version de la procédure à prendre en compte était celle transmise aux contrôleurs le 2 juillet 2018 et non celle ayant été examinée, que cette version à jour était complète et conforme aux textes applicables, enfin que le processus de gestion de Skylar France, fondé sur des critères préétablis de façon objective, était en lui-même un obstacle à toute situation de conflits d'intérêts des gérants.
103. Les notifications de griefs précisent que les faits se sont déroulés « *de 2015 jusqu'à mi-2018* ».
104. L'article 313-18 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *Le prestataire de services d'investissement prend toute mesure raisonnable lui permettant de détecter les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la prestation de services d'investissement, de services connexes ou de la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A : / 1° Soit entre lui-même, les personnes concernées ou toute personne directement ou indirectement liée au prestataire par une relation de contrôle, d'une part, et ses clients, d'autre part ; / 2° Soit entre deux clients* ».
105. Cet article a été repris en substance à l'article 321-46 du règlement général de l'AMF qui dispose, depuis le 3 janvier 2018, pour les activités de gestion collective, que : « *La société de gestion de portefeuille prend toute mesure raisonnable lui permettant de détecter les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la gestion d'un OPCVM : / 1° soit entre elle-même, les personnes concernées ou toute personne directement ou indirectement liée à la société par une relation de contrôle, d'une part, et ses clients ou des OPCVM, d'autre part ; / 2° soit entre deux OPCVM. / La présente section est applicable à l'ensemble des placements collectifs gérés par la société de gestion de portefeuille* », de sorte que la rédaction de ces nouvelles dispositions n'apparaît pas moins sévère que celles précitées applicables antérieurement.
106. L'article 313-19 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *En vue de détecter, en application de l'article 313-18, les situations de conflits d'intérêts dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un client, le prestataire de services d'investissement prend au moins en compte l'éventualité que les personnes mentionnées à l'article 313-18 se trouvent dans l'une des situations suivantes, que celle-ci résulte de la fourniture de services d'investissement ou de services connexes, ou de la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ou de l'exercice d'autres activités : [...] 2° Le prestataire ou cette personne a un intérêt au résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci qui est différent de l'intérêt du client au résultat ; [...]* ». Cet article a été repris en substance depuis le 3 janvier 2018, pour la gestion d'OPCVM à l'article 321-47 du règlement général de l'AMF et pour la fourniture de services d'investissement, à l'article 33 du règlement délégué MIF2. Ces dispositions nouvelles ne sont pas moins sévères.
107. L'article 313-20 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *Le prestataire de services d'investissement établit et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité [...]* ». Depuis le 3 janvier 2018, cet article a été repris en substance, pour la gestion d'OPCVM, à l'article 321-48 du règlement général de l'AMF et pour la fourniture de services d'investissement, à l'article 34 (1) du règlement délégué MIF2. Ces dispositions nouvelles ne sont pas moins sévères.
108. L'article 313-21 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *I. - La politique en matière de gestion des conflits d'intérêts mise en place*



conformément à l'article 313-20 doit en particulier : / 1. Identifier, en mentionnant les services d'investissement, les services connexes et les autres activités, du prestataire de services d'investissement, les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un client ou de plusieurs clients, à l'occasion de la fourniture d'un service d'investissement ou d'un service connexe ou de la gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A ; / 2. Définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits. [...] ». Depuis le 3 janvier 2018, cet article a été repris en substance, pour la gestion d'OPCVM, à l'article 321-49 du règlement général de l'AMF, et pour la fourniture de services d'investissement, à l'article 34 (2) du règlement délégué MIF2. Ces dispositions nouvelles ne sont pas moins sévères.

109. L'article 313-22 du règlement général de l'AMF, dans sa version applicable entre le 21 décembre 2013 et le 2 janvier 2018, disposait : « *Le prestataire de services d'investissement tient et met à jour régulièrement un registre consignnant les types de services d'investissement ou de services connexes, ou les autres activités, exercés par lui ou pour son compte pour lesquels un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou de plusieurs de ses clients s'est produit ou, dans le cas d'un service ou d'une activité en cours, est susceptible de se produire* ». A compter du 3 janvier 2018, cet article a été repris en substance, pour la gestion d'OPCVM, à l'article 321-50 du règlement général de l'AMF et pour la fourniture de services d'investissement, à l'article 35 du règlement délégué MIF2. Ces dispositions nouvelles ne sont pas moins sévères.
110. Le grief sera donc analysé à la lumière des dispositions des articles 313-18 à 313-22 du règlement général de l'AMF concernant les faits reprochés de 2015 jusqu'au 2 janvier 2018 et des articles 321-46 à 321-50 du règlement général de l'AMF et 33 à 35 du règlement délégué MIF2, pour les faits postérieurs à cette date.
111. Il est d'abord reproché à Skylar France de ne pas avoir mis à jour quatre documents de son dispositif de détection et de gestion des conflits d'intérêts.
112. Le premier document, intitulé « *Procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts* », a été initialement rédigé en juin 2014 et mis à jour en novembre 2014.
113. Selon M. Chaboud, la version à prendre en compte est soit une version non datée transmise aux contrôleurs le 2 juillet 2018, soit une version datée de septembre 2018.
114. La version non datée du document ne comporte, outre aucune date, aucun numéro de référence en lien avec le recueil des procédures, de sorte qu'il n'est pas démontré que ce document était en vigueur à l'époque des faits.
115. Le second document, daté de septembre 2018, est postérieur au début du contrôle ouvert le 14 février 2018. Les commentaires y figurant en marge démontrent qu'il n'était qu'un projet, qui plus est postérieur aux faits en cause et non une procédure en vigueur à l'époque de ces faits. Ainsi, malgré des changements de politiques d'investissement de plusieurs fonds, Skylar France n'a pas mis à jour sa « *Procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts* » depuis novembre 2014.
116. Il en va de même de la charte de déontologie du 29 juillet 2015, de la cartographie des conflits d'intérêts de mai 2014, et du registre des contrôles, dont le dernier onglet transmis aux contrôleurs date de 2015.
117. Il est par ailleurs reproché à Skylar France d'avoir établi une « *Procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts* » ne contenant aucune mention sur les modalités pratiques de gestion et de suivi des conflits d'intérêts, notamment s'agissant de la détermination et de la mise en œuvre des modalités de résolutions des conflits, de leur suivi et/ou de la confirmation de leur extinction.
118. Les articles 313-18 à 313-22 précités du règlement général de l'AMF imposent aux sociétés de gestion de définir dans leurs procédures les mesures à prendre en vue tant de prévenir que de gérer ces conflits.
119. Cependant, l'analyse de la version du mois de novembre 2014 de la procédure en cause établit qu'elle détaillait les modalités selon lesquelles les salariés devaient informer le RCCI et les dirigeants en cas de



détection d'un risque de conflit d'intérêts et les mesures à mettre en œuvre pour gérer un tel conflit, de sorte qu'elle est complète et conforme aux dispositions applicables aux sociétés de gestion.

120. La poursuite reproche enfin à Skylar France de ne pas avoir répertorié, dans son registre des conflits d'intérêts, son nouveau processus de gestion, induisant des taux élevés de rotation des portefeuilles et un investissement massif des comptes en gestion sous mandat dans les fonds dits « maison », parmi les potentielles situations de conflits d'intérêts.
121. M. Chaboud répond que son processus de gestion était en lui-même un obstacle à toute incitation des gérants à une forte rotation des portefeuilles injustifiée par les intérêts de ses clients.
122. Cependant, l'investissement de sommes en gestion sous mandat dans des fonds « maison » est, par nature, source de conflit d'intérêts. Cette situation est accentuée lorsque la politique de gestion menée peut conduire à un fort taux de rotation des portefeuilles, ayant pour corollaire d'importantes commissions de mouvement.
123. Cette source de conflits d'intérêts avait d'ailleurs été identifiée par Skylar France dont la « *Procédure de prévention et gestion des conflits d'intérêts* », dans sa version de 2014 à prendre en compte, listait parmi les situations de conflits d'intérêts potentiels, « *l'incitation des gérants à une rotation très importante des portefeuilles non justifiée par des considérations économiques et financières dans le seul but d'accroître les commissions de mouvement* ». Elle aurait donc dû figurer sur le registre des conflits d'intérêts.
124. Une mention aurait également dû être ajoutée dans ce registre dans la mesure où cette rotation des portefeuilles a généré des commissions pour les porteurs des fonds au bénéfice de Skylar France, étant précisé que le fait que Skylar France ait adopté un processus, basé, selon elle, sur des critères préétablis de façon objective ne faisait pas en soi disparaître cette situation structurelle de potentiel conflit d'intérêts.
125. Ainsi, bien que la « *Procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts* » de Skylar France contienne des détails sur les actions correctrices à mettre en œuvre en cas de conflit d'intérêts, le grief pris du caractère non opérationnel de la procédure de prévention des risques de conflits d'intérêts et de l'absence de mise à jour de cette procédure, du registre et de la cartographie des conflits d'intérêts, fondé sur la méconnaissance des articles 313-18 à 313-22 du règlement général de l'AMF concernant les faits reprochés de 2015 jusqu'au 2 janvier 2018 et des articles 321-46 à 321-50 du règlement général de l'AMF et 33 à 35 du règlement délégué MIF2, pour les faits postérieurs à cette date, est bien fondé.

3. Sur le grief pris du défaut de mise en œuvre de contrôles de second niveau en matière de conflits d'intérêts depuis 2014, tant pour l'activité de gestion d'OPCVM que pour celle de gestion sous mandat de Skylar France

126. Il est reproché à Skylar France de ne pas avoir mis en œuvre de contrôle de second niveau en matière de conflits d'intérêts depuis 2014, tant pour son activité de gestion d'OPCVM que pour celle de gestion sous mandat, en méconnaissance des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF applicables à l'époque des faits.
127. M. Chaboud soutient que les Plans de conformité et de contrôle interne de Skylar France démontrent que des contrôles de second niveau ont été effectués concernant plusieurs situations susceptibles d'entraîner des conflits d'intérêts.
128. Les notifications de griefs précisent que les faits se sont déroulés « *depuis 2014* », de sorte qu'en application des règles de prescription triennale, seront analysés ceux s'étant déroulés du 14 février 2015 au 14 février 2018.
129. Le grief est fondé sur les articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF en vigueur à l'époque des faits précités. En matière de gestion d'OPCVM, les dispositions des articles 313-2 et 313-54 (IV) précités ont été reprises respectivement aux articles 321-31 (I) et 321-23 (IV) du règlement général de l'AMF à compter du 3 janvier 2018, dont les dispositions n'apparaissent pas moins sévères que celles qui étaient en vigueur à l'époque des faits, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.



130. Le grief sera donc apprécié au regard des dispositions des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF, pour les faits antérieurs au 3 janvier 2018, et au regard de celles des articles 321-31 (I) et 321-23 (IV) du règlement général de l'AMF à compter de cette date.
131. Les Plans de conformité et de contrôle interne de Skylar France, auxquels M. Chaboud fait référence dans ses observations en réponse et qui figurent à l'annexe 70 du rapport de contrôle, ont été établis par le RCCI de Skylar France pour lister les divers contrôles réalisés sur les règles d'organisation et l'activité de la société.
132. Ces Plans et notamment leurs rubriques « *B.8 - Conflits d'intérêts* » établissent que des contrôles ont bien été réalisés concernant les conflits d'intérêts. Le grief pris d'un défaut de mise en œuvre de contrôles de second niveau en matière de conflits d'intérêts, tant pour l'activité de gestion d'OPCVM, que pour celle de gestion sous mandat de Skylar France, fondé sur les dispositions précitées, manque donc en fait.

IV. SUR LES DEFAILLANCES DU PROCESSUS DE SKYLAR FRANCE D'ENTREE EN RELATION AVEC SES CLIENTS ET LES LACUNES DE SON DISPOSITIF DE COMMERCIALISATION

1. Sur le grief pris du défaut de précision quant aux profils et contraintes de gestion ainsi qu'aux pièces justificatives nécessaires à la connaissance des clients en gestion sous mandat des procédures de Skylar France et du défaut de respect en pratique de ces procédures

133. Les notifications de griefs reprochent à Skylar France de ne pas avoir établi de procédure suffisamment précise concernant les profils de gestion et les contraintes de gestion sous mandat, de ne pas avoir listé de manière détaillée les pièces justificatives nécessaires à la connaissance des clients, de ne pas avoir maintenu opérationnelle cette procédure et de ne pas avoir mis à jour de manière diligente les dossiers des clients en gestion sous mandat, en méconnaissance des dispositions des articles 313-1 du règlement général de l'AMF applicable du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, et 321-30 de ce même règlement, applicable à compter du 3 janvier 2018.
134. M. Chaboud conteste ce grief et formule plusieurs arguments sur les différents constats détaillés ci-après.
135. Le grief est fondé, pour les faits antérieurs au 3 janvier 2018, sur les dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF dans leur version alors en vigueur, et pour les faits à compter du 3 janvier 2018, sur celles des articles 312-1 du règlement général de l'AMF et 22 du règlement délégué MIF2, qui ont déjà été présentées.

1.1 Sur l'absence de détails dans les procédures concernant les profils et les contraintes de gestion des clients en gestion sous mandat

136. Il est reproché à Skylar France de ne pas avoir établi de procédure suffisamment précise détaillant les profils de gestion et les contraintes de gestion sous mandat, dans la mesure où sa « *procédure intitulée « Convention conclue : le mandat de gestion, datée de décembre 2011, ne mentionne pas les profils de gestion existants au sein de Skylar France et ne définit pas les contraintes de gestion pouvant exister au sein de la gestion sous mandat* ».
137. La procédure « *Convention conclue : le mandat de gestion* », ne précise pas les différents profils de gestion existants au sein de Skylar France, ni ne définit les contraintes de gestion sous mandat en découlant, de sorte qu'elle est incomplète.
138. Sans contester le contenu de cette procédure, M. Chaboud prétend qu'il conviendrait de prendre en compte non pas ce document mais le mémorandum rédigé par Skylar France à la demande des contrôleurs, le 4 mai 2018, récapitulant et décrivant le processus d'investissement de sa gestion sous mandat.



139. Si l'article 313-1 du règlement général de l'AMF n'imposait pas, dans sa version en vigueur à l'époque des faits, une formalisation spécifique des procédures, il n'en demeure pas moins qu'il appartient à Skylar France de justifier de l'existence et de la connaissance par ses salariés, antérieurement au contrôle, des procédures concernant les différents profils des clients en gestion sous mandat et des contraintes de gestion leur étant associées.
140. Le memorandum, établi le 4 mai 2018, après l'ouverture du contrôle en réponse à une demande des contrôleurs, ne peut être considéré comme une procédure interne ayant existé à l'époque des faits, objet du contrôle.
141. En l'absence de tout document contemporain de ces faits, le défaut de procédure précise détaillant les profils et les contraintes de gestion sous mandat est établi.

1.2 Sur l'absence de liste des pièces justificatives nécessaires à la connaissance des clients

142. Il est d'abord reproché à Skylar France de ne pas avoir listé, dans sa procédure « *d'entrée en relation client (personne physique ou personne morale) et de suivi de la relation client* » d'octobre 2015, les pièces à recueillir pour identifier ou connaître les personnes morales au moment de l'entrée en relation et lorsque la personne physique ou le représentant de la personne morale ne sont pas présents.
143. M. Chaboud, ne conteste pas que cette version de la procédure ne liste pas les pièces susvisées, mais soutient que seule sa version du mois d'août 2016, qui liste les pièces à recueillir lors de l'ouverture d'un dossier de client, aurait dû être prise en compte.
144. Il résulte, cependant, de l'analyse de cette dernière version qu'elle a été validée non pas en 2016 mais en août 2018, de sorte qu'elle apparaît postérieure aux faits, objet du contrôle. Dès lors, il convient de se fonder sur la version d'octobre 2015, transmise aux contrôleurs lors du contrôle et seule version produite applicable à la période des faits reprochés.
145. Le caractère lacunaire de cette version depuis la reprise de la société par M. Chaboud en 2013 jusqu'au contrôle en 2018 étant établi, le manquement est caractérisé sur ce point précis, même si des efforts ont été entrepris, par ailleurs, pour mettre à jour les différentes procédures de Skylar France.
146. Il est ensuite reproché à Skylar France de ne pas avoir listé les pièces recueillies par les teneurs de compte des clients en gestion sous mandat.
147. M. Chaboud fait valoir que si la procédure ne contenait pas elle-même une telle liste, Skylar France disposait des listes des documents demandés par les teneurs de compte des clients et les communiquait à ses clients lors de leur entrée en relation.
148. L'analyse de la procédure de Skylar France démontre qu'elle renvoyait bien aux listes établies par les teneurs de compte, de sorte qu'il était ainsi permis de se référer aux listes de chacun d'eux applicables à l'époque de l'ouverture de compte, dont trois sont produites à titre illustratif par M. Chaboud, ce qui apparaît suffisant au regard des dispositions applicables. Le grief n'est donc pas justifié sur ce point.

1.3 Sur le défaut de respect de ces deux procédures

149. Selon les notifications de griefs, les diligences, prévues par les deux procédures en cause, à accomplir lors de l'entrée en relation avec un nouveau client et au cours de cette relation, lors de la mise à jour régulière du dossier, n'ont été mises en œuvre dans aucun des 15 dossiers de clients sélectionnés par les contrôleurs, sur les 553 dossiers clients.
150. Concernant d'abord les manquements relatifs aux diligences à accomplir lors de l'entrée en relation avec un nouveau client, les contrats de mandat de gestion des 15 dossiers analysés par la poursuite ont été signés entre le 3 décembre 1999 et le 23 décembre 2015.

151. Cependant, les faits antérieurs au 14 février 2015 sont prescrits. Il convient par conséquent d'écarter les griefs relatifs aux dossiers numérotés 4 à 11 et 13 à 15.
152. La procédure « *Convention conclue : le mandat de gestion* » prévoit que toute ouverture de compte doit être composée du mandat de gestion daté et signé et de l'attestation de mandat de gestion.
153. Le tableau récapitulatif établi par les contrôleurs montre que les dossiers 1, 2, 3 et 12 comportent tous des mandats signés. Selon la poursuite, seul le dossier 12 ne comporte pas d'attestation de mandat. Skylar France a cependant adressé aux contrôleurs une attestation de mandat datée du 17 mars 2006, par memorandum du 29 mars 2018. A défaut d'indication pour laquelle cette attestation devrait être écartée, aucun manquement à la procédure « *Convention conclue : le mandat de gestion* » n'est établi.
154. La procédure d'« *entrée en relation client (...)* », dans sa version applicable à compter d'octobre 2015, prévoyait, par ailleurs, la constitution d'un dossier d'ouverture de compte comprenant, outre les éléments ci-dessus mentionnés, un « *KYC* », la mention du profil des clients dans ces « *KYC* », la mention de la catégorisation des clients, une fiche d'entretien, la mention du profil des clients dans les contrats de mandat, enfin une pièce d'identité, un justificatif de domicile et les pièces justificatives à l'origine des fonds.
155. Seul le dossier 14 est critiqué. Mais les faits étant prescrits, ce dossier ne peut être retenu.
156. Selon la poursuite, les trois dossiers numérotés 3, 12 et 13 ne contiennent pas la mention du profil des clients dans ces « *KYC* ». Comme indiqué précédemment, les faits relatifs au dossier 13, prescrits, doivent être écartés. En revanche, les « *KYC* » des dossiers 3 (« *KYC* » non daté – dossier ouvert le 23 décembre 2015) et 12 (« *KYC* » signé le 20 février 2015) ne comportent pas la mention du profil des clients. Le manquement est établi dans ces deux dossiers.
157. Les faits relatifs aux obligations liées à l'ouverture des dossiers 11 et 14 étant prescrits, le grief ne peut être retenu.
158. Selon la poursuite, les dossiers auraient dû contenir une fiche d'entretien. Cependant, les obligations prévues par la procédure interne quant à ces fiches d'entretien sont mentionnées dans la partie « *5. La mise à jour des informations relatives aux clients* » et non dans la partie « *1. Entrée en relation avec un client* », de sorte qu'il ne peut être reproché à Skylar France, sur le fondement d'un manque de respect de sa procédure interne, de ne pas avoir établi de fiches d'entretien lors de l'entrée en relation avec ses clients.
159. Concernant la mention dans les contrats de mandat du profil des clients, la procédure d'entrée en relation ne prévoyait pas expressément cette obligation, précisant uniquement que trois mandats différents existaient en fonction des deux profils de gestion. Seule la contrainte de gestion, si elle existait, devait être indiquée dans un document écrit et signé entre le client et SPGP. Les annexes ne contenaient pas de modèle-type de ces contrats, de sorte qu'il ne peut être reproché à Skylar France de n'avoir pas respecté sa procédure interne en n'indiquant pas dans les contrats de mandat les profils de ses clients.
160. Selon la poursuite, les dossiers 1, 2, 5, 7 à 9, 13 et 14 ne contiennent pas de document d'identité en cours de validité lors de l'entrée en relation. Les faits relatifs aux dossiers 5, 7 à 9, 13 et 14 sont cependant prescrits. Pour les dossiers 1 et 2, Skylar France a transmis aux contrôleurs le 28 mars 2018, les documents d'identité collectés lors de l'entrée en relation avec les clients. Le manquement tiré d'un défaut de document d'identité dans ces dossiers en méconnaissance de la procédure interne de Skylar France ne peut donc être retenu dans aucun des dossiers.
161. Les contrôleurs ont indiqué que les dossiers 1 à 3 et 5 à 9 ne contiennent pas de justificatif de domicile. Les faits relatifs aux dossiers 5 à 9 sont prescrits. Quant aux dossiers 1 à 3, Skylar France n'a pas produit de justificatif de domicile les concernant qui viendrait remettre en question l'analyse effectuée par les contrôleurs en sa présence, de sorte que le manquement est caractérisé pour ces trois dossiers.
162. Enfin, selon la poursuite, les dossiers 1 et 9 ne contiennent pas de justificatif de l'origine des fonds. Les faits relatifs au dossier 9 sont prescrits. Quant au dossier 1, Skylar France n'a pas produit de justificatif sur ce



point qui viendrait remettre en question l'analyse effectuée par les contrôleurs en sa présence et retranscrite en annexe 21, de sorte que le manquement est caractérisé pour ce dossier.

163. Il résulte de ce qui précède que les diligences à accomplir selon la procédure interne de Skylar France relative à l'entrée en relation des nouveaux clients n'ont pas été intégralement accomplies dans quatre dossiers sur les quinze étudiés (dossier 1 : défaut de justificatif de domicile et d'origine des fonds / dossier 2 : défaut de justificatif de domicile / dossier 3 : défaut de mention du profil du client dans le « KYC » et de justificatif de domicile / dossier 12 : défaut de mention du profil du client dans le « KYC »).
164. Les contrôleurs affirment encore que parmi les 15 dossiers de l'échantillon constitué, 10 contiennent une divergence entre le profil du client mentionné dans le « KYC » et celui mentionné dans le mandat de gestion.
165. Il résulte de l'analyse de ces mandats que les 10 dossiers en question ont été signés avant l'instauration des profils de gestion - prudents, équilibrés et dynamiques - par Skylar France, de sorte que lors de leur signature, aucun profil de gestion ne devait être mentionné dans ces contrats, le terme « *discrétionnaire* » ne désignant pas un type de profils de clients mais la liberté accordée ou non au gestionnaire dans la gestion du compte. Ainsi, il ne peut être reproché à Skylar France d'avoir manqué à sa procédure interne en n'indiquant pas lors de la signature des contrats de gestion, puis lors de leur mise à jour, le profil de gestion de ses clients, afin que les profils soient cohérents avec ceux indiqués dans les « KYC ».
166. En conséquence, le manquement pris des divergences entre les profils clients mentionnés dans les mandats de gestion et les « KYC », n'est pas caractérisé.
167. Concernant les manquements relatifs aux diligences à accomplir lors de la mise à jour des dossiers de clients, la procédure d'« entrée en relation client (...) », dans sa version applicable à compter d'octobre 2015, prévoyait la mise à jour des profils des clients dans le « KYC » et des fiches d'entretien des dossiers des clients.
168. Conformément à cette procédure, les profils des clients auraient dû être mis à jour régulièrement dans le « KYC ». La mise à jour des dossiers numérotés 3, 12 et 13 - qui ne contenaient pas cette mention lors de leur ouverture - aurait dû permettre l'ajout de cette mention. Or tel n'a pas été le cas tout au long de la relation avec ces clients. Les faits relatifs à la mise à jour des dossiers, postérieurs au 14 février 2015, ne sont pas prescrits. Dès lors, le grief est caractérisé pour ces dossiers. En revanche, la poursuite n'indique pas dans quelle mesure le profil des autres dossiers n'aurait pas dûment été mis à jour durant les relations contractuelles. Ils ne peuvent donc être retenus.
169. Par ailleurs, la poursuite expose qu'aucun dossier, sauf le 10, ne comporte de fiches d'entretien avec les clients. M. Chaboud ne conteste pas le fait que 5 dossiers présentent une anomalie sur ce point. A l'inverse, il indique que les autres dossiers contenaient des fiches d'entretien et produit des justificatifs caractéristiques, selon lui, des fiches d'entretien déposées dans l'outil informatique utilisé par Skylar France. Il ressort de l'analyse de ces éléments que dans le dossier 4, deux fiches d'entretien, des 10 juillet 2015 et 17 janvier 2018, et dans le dossier 5, cinq fiches, datées des 17 octobre 2016, 22 décembre 2017 et 3 janvier, 8 janvier et 18 janvier 2018 sont produites. Dans le dossier 7, une impression d'écran de l'outil informatique indique que 5 entretiens auraient eu lieu tandis que seule la fiche d'entretien du 19 juin 2015 est produite. Dans le dossier 8, une impression d'écran de l'outil informatique montre que 6 entretiens auraient eu lieu alors que seules les trois fiches d'entretien des 18 mai 2017, 15 février 2018 et 12 avril 2018 sont produites. Dans le dossier 12, une impression d'écran de l'outil informatique indique que 8 entretiens seraient intervenus tandis que seule la fiche d'entretien du 21 février 2018 est produite. Dans le dossier 13, une fiche d'entretien est produite. Elle a été créée le 21 octobre 2014 mais la date d'entretien renseignée est le 30 octobre 2018. Dans le dossier 14, une fiche, datée de septembre 2014, est produite et dans le dossier 15, une impression d'écran de l'outil informatique indique que 6 entretiens auraient eu lieu alors que seule la fiche d'entretien du 23 mars 2018 est produite.
170. Des copies d'écran de logiciel ne peuvent être assimilées à des fiches d'entretien et seules peuvent être prises en compte les fiches d'entretien. Or si certaines fiches sont produites, elles sont en nombre très limité et ne reflètent pas une mise à jour régulière des dossiers, de sorte que le grief est caractérisé pour trois



dossiers concernant la mise à jour du profil client dans le « KYC » et pour l'ensemble des dossiers concernant les fiches d'entretien.

171. Le manquement tiré d'un défaut de respect des diligences à accomplir lors de la mise à jour des dossiers clients est donc caractérisé pour l'ensemble des dossiers.

1.4 Sur le défaut de mise à jour des documents de connaissance des clients âgés de plus de 75 ans

172. Les contrôleurs ont sélectionné 12 dossiers pour vérifier si Skylar France avait dûment mis à jour les documents de connaissance des clients de leur dossier dans les délais prévus, parmi lesquels 4 dossiers concernaient des clients âgés de plus de 75 ans ayant un profil réactif ou dynamique qui aurait, selon les notifications de griefs, dû être mis à jour annuellement.
173. Les documents de ces 4 dossiers n'ont pas été mis à jour, ce que M. Chaboud ne conteste pas. Il souligne cependant que ces 4 dossiers représentent 0,77 % de l'ensemble des dossiers gérés par Skylar France, soit une part minime.
174. L'existence d'un manquement à une obligation professionnelle au titre d'un seul dossier client d'un échantillon constitué par la poursuite suffit à caractériser un grief, de sorte que le manquement est caractérisé.

2. Sur l'absence de vérification par Skylar France de l'identité de ses clients

175. Il est reproché à Skylar France de ne pas avoir vérifié l'identité de l'ensemble de ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article R. 561-5 du code monétaire et financier.
176. M. Chaboud soulève la prescription des faits, puis soutient qu'en toute hypothèse, seul le dossier 9 ne contient pas de pièce d'identité en cours de validité, étant précisé que le client 14 n'ayant pas répondu aux courriers de demande de mise à jour de ses informations qui lui avait été adressés par Skylar France, cette dernière ne saurait être tenue responsable de l'absence de document d'identité de ce dossier.
177. Les dossiers de clients analysés par les contrôleurs ont été ouverts à compter du 3 décembre 1999, de sorte que conformément aux règles de prescription applicables, les faits antérieurs au 14 février 2015 sont prescrits et qu'il convient d'analyser le grief au regard des textes en vigueur à compter du 14 février 2015.
178. L'article R. 561-5 du code monétaire et financier, dans sa version applicable entre le 5 septembre 2009 et le 1er octobre 2018, disposait : « *Pour l'application des I et II de l'article L. 561-5, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 vérifient l'identité du client et, le cas échéant, l'identité et les pouvoirs des personnes agissant pour le compte de celui-ci, dans les conditions suivantes : / 1° Lorsque le client est une personne physique, par la présentation d'un document officiel en cours de validité comportant sa photographie. Les mentions à relever et conserver sont les nom, prénoms, date et lieu de naissance de la personne, ainsi que la nature, les date et lieu de délivrance du document et les nom et qualité de l'autorité ou de la personne qui a délivré le document et, le cas échéant, l'a authentifié ; / 2° Lorsque le client est une personne morale, par la communication de l'original ou de la copie de tout acte ou extrait de registre officiel datant de moins de trois mois constatant la dénomination, la forme juridique, l'adresse du siège social et l'identité des associés et dirigeants sociaux mentionnés aux 1° et 2° de l'article R. 123-54 du code de commerce ou de leurs équivalents en droit étranger ; / 3° Lorsque la vérification de l'identité ne peut avoir lieu en présence de la personne physique ou du représentant de la personne morale, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en œuvre, en application des dispositions du 1° de l'article L. 561-10, des mesures de vigilance complémentaires, parmi celles prévues à l'article R. 561-20* ».
179. Cet article a été modifié une première fois par le décret n°2018-284 du 18 avril 2018. Sa version applicable entre le 1er octobre 2018 et le 14 février 2020, disposait : « *Pour l'application du 1° du I de l'article L. 561-5, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 identifient leur client dans les conditions suivantes : / 1° Lorsque le client est une personne physique, par le recueil de ses nom et prénoms, ainsi que de ses date*

et lieu de naissance ; / 2° Lorsque le client est une personne morale, par le recueil de sa forme juridique, de sa dénomination, de son numéro d'immatriculation, ainsi que de l'adresse de son siège social ; / 3° Lorsque le client intervient dans le cadre d'une fiducie ou d'un dispositif juridique comparable de droit étranger, par le recueil des nom et prénoms, ainsi que des date et lieu de naissance, des constituants, des fiduciaires, des bénéficiaires et, le cas échéant, du tiers au sens de l'article 2017 du code civil ou par le recueil du nom de leurs équivalents pour tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger. Dans le cas où les bénéficiaires sont désignés par des caractéristiques ou une catégorie particulières, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations permettant de les identifier au moment du versement des prestations ou au moment où ils exercent leurs droits acquis ; / 4° Lorsque le client est un placement collectif qui n'est pas une société, par le recueil de sa dénomination, de sa forme juridique, de son numéro d'agrément, de son numéro international d'identification des valeurs mobilières, ainsi que de la dénomination, de l'adresse et du numéro d'agrément de la société de gestion qui le gère. / Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 identifient également les personnes agissant pour le compte du client selon les modalités prévues au présent article et vérifient leurs pouvoirs ».

180. Le décret n°2020-118 du 12 février 2020 l'a de nouveau modifié, de sorte qu'il dispose depuis le 14 février 2020 : « Pour l'application du 1° du I de l'article L. 561-5, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 identifient leur client dans les conditions suivantes : / 1° Lorsque le client est une personne physique, par le recueil de ses nom et prénoms, ainsi que de ses date et lieu de naissance ; / 2° Lorsque le client est une personne morale, par le recueil de sa forme juridique, de sa dénomination, de son numéro d'immatriculation, ainsi que de l'adresse de son siège social et celle du lieu de direction effective de l'activité, si celle-ci est différente de l'adresse du siège social ; / 3° Lorsque le client intervient dans le cadre d'une fiducie ou d'un dispositif juridique comparable de droit étranger, par le recueil des informations prévues au présent article pour l'identification des constituants, des fiduciaires, des bénéficiaires et, le cas échéant, du tiers au sens de l'article 2017 du code civil ou de leurs équivalents pour tout autre dispositif juridique comparable relevant d'un droit étranger. Dans le cas où les bénéficiaires sont désignés par des caractéristiques ou une catégorie particulières, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations permettant de les identifier au moment du versement des prestations ou au moment où ils exercent leurs droits acquis ; / 4° Lorsque le client est un placement collectif qui n'est pas une société, par le recueil de sa dénomination, de sa forme juridique, de son numéro d'agrément, de son numéro international d'identification des valeurs mobilières, ainsi que de la dénomination, de l'adresse et du numéro d'agrément de la société de gestion qui le gère ».
181. Ainsi, dorénavant, l'article R. 561-5 du code monétaire et financier obligeant les prestataires de service à identifier leurs clients personnes physiques avant d'entrer en relation d'affaires avec eux ou de les assister dans le cadre de la préparation ou la réalisation d'une transaction, il est uniquement exigé le recueil des nom, prénoms et date et lieu de naissance des clients. Il n'est plus exigé de relever et conserver la nature, les dates et lieu de délivrance du document d'identité présenté et les noms et qualité de l'autorité ou de la personne qui a délivré et le cas échéant authentifié le document.
182. Cependant, l'article R. 561-5-1 code monétaire et financier, créé par le décret 2018-284 du 18 avril 2018, dans sa version en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020 dispose : « Pour l'application du 2° du I de l'article L. 561-5, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 vérifient l'identité du client selon l'une des modalités suivantes : [...] / 3° Lorsque le client est une personne physique, par la présentation de l'original d'un document officiel en cours de validité comportant sa photographie et soit par la prise d'une copie de ce document, soit par la collecte des mentions suivantes : les nom, prénoms, date et lieu de naissance de la personne, ainsi que la nature, les date et lieu de délivrance du document et les nom et qualité de l'autorité ou de la personne qui a délivré le document et, le cas échéant, l'a authentifié ».
183. Dès lors, les dispositions de l'article R. 561-5 du code monétaire et financier, complétées par celles de l'article R. 561-5-1 actuellement en vigueur, apparaissent équivalentes à celles applicables à l'époque des faits, de sorte qu'il convient d'examiner le grief au regard de ces dispositions applicables à l'époque des faits.



184. Pour les dossiers postérieurs au 14 février 2015, non prescrits, les contrôleurs ont vérifié si les 15 dossiers de clients analysés comportaient une pièce d'identité en cours de validité, mais ils n'ont pas constaté un défaut de mention des nom, prénoms, date et lieu de naissance des clients au sein de ces dossiers, ainsi que la nature, les date et lieu de délivrance du document et les noms et qualité de l'autorité ou de la personne ayant délivré le document, alors que seule une telle absence de mention pourrait constituer un manquement aux dispositions de l'article R. 561-5 du code monétaire et financier.
185. Le défaut de vérification par Skylar France de l'identité de ses clients, en méconnaissance des dispositions de l'article R. 561-5 du code monétaire et financier, n'est donc pas établi.

3. Sur le défaut d'établissement d'une procédure d'élaboration et de validation de la documentation commerciale de la gamme de fonds de Skylar France

186. Il est fait grief à Skylar France d'avoir omis d'établir une procédure d'élaboration et de validation de la documentation commerciale de sa gamme de fonds, en méconnaissance des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF, applicable du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, puis de l'article 321-30 de ce même règlement, applicable à compter du 3 janvier 2018.
187. M. Chaboud fait valoir que la mise en place de contrôles *a priori* et *a posteriori* sur le contenu du site internet de Skylar France, de la plaquette commerciale, des communications commerciales à l'occasion des propositions de produits ou de services tels que la gestion sous mandat, le conseil ou la gestion d'OPC, ainsi que sur les documents d'information adressés à ses mandants et aux porteurs de parts, était bien détaillée dans la procédure intitulée « *communication client* ». Il invoque encore les efforts constants mis en œuvre afin d'améliorer l'encadrement du contenu de sa documentation commerciale et le recours à un prestataire extérieur dans ce cadre.
188. Les textes applicables ont déjà été présentés ci-dessus.
189. Le document produit par M. Chaboud, non daté et intitulé : « *projet de procédure communication client.odt* », ne démontre pas que la procédure existait et était opérationnelle à la date des faits.
190. En outre, il n'est pas davantage démontré que les efforts d'amélioration dont se prévaut M. Chaboud aient été suivis d'effets. A cet égard, le recours à l'aide d'un prestataire extérieur n'exonère pas les mis en cause d'un manquement à leurs obligations.
191. Par conséquent, le défaut de procédure encadrant l'élaboration et la validation de la documentation commerciale de la gamme de fonds de Skylar France en méconnaissance des articles 313-1, puis 321-30 précités du règlement général de l'AMF, est caractérisé.

4. Sur la diffusion de documentations commerciales dont l'information relative aux avantages et risques est déséquilibrée

192. Il est fait grief à Skylar France d'avoir diffusé des documentations commerciales dont l'information relative aux avantages et risques était déséquilibrée, en méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier applicables au moment des faits et reprises en substance à l'article L. 533-22-2-1 de ce même code.
193. M. Chaboud conteste ce grief, soulignant que les textes ne prévoient que la faculté et non l'obligation de faire valider les documents commerciaux par l'AMF, que l'engagement pris par Skylar France le 30 décembre 2014 de faire valider sa documentation commerciale n'était qu'une simple manifestation unilatérale de volonté dépourvue de toute portée normative et qu'en tout état de cause, cet engagement était limité à la documentation relative au fonds V et ne s'appliquait donc pas à celle du fonds W visée par les notifications de griefs. Il souligne à ce titre qu'en août 2015, l'AMF a indiqué à Skylar France que la validation préalable de la documentation promotionnelle de son fonds W n'était qu'une « possibilité ».



194. Selon lui, en vertu de la position-recommandation de l'AMF - Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC, il ne serait pas possible, dès lors que les communications adressées aux clients sur un produit sont claires, exactes et non trompeuses dans leur ensemble, de considérer qu'une communication prise individuellement peut ne pas respecter les exigences d'une information claire, exacte et non trompeuse.
195. Il conteste, enfin, le caractère déséquilibré de l'information contenue dans les présentations dès lors qu'elles ne fournissent aucune information sur les avantages des fonds, que l'information relative aux risques est présente dans une plus grande proportion que l'information relative aux avantages sur l'ensemble de cette documentation, et que les deux propositions commerciales adressées au conseiller en investissements financiers contiennent 12 et non 2 mentions relatives aux risques.
196. Les faits, objet du grief, datent de février 2017 et du 15 janvier 2018.
197. L'article L. 533-12 du code monétaire et financier, dans sa version applicable du 1er novembre 2007 au 2 janvier 2018, disposait : *« I. – Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par un prestataire de services d'investissement à des clients, notamment des clients potentiels, présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. / II. – Les prestataires de services d'investissement communiquent à leurs clients, notamment leurs clients potentiels, les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents, afin que les clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause ».*
198. Cet article a été repris en substance par l'article L. 533-22-2-1 du code monétaire et financier qui dispose, depuis le 3 janvier 2018 : *« Les sociétés de gestion de portefeuille agissent d'une manière honnête, loyale et professionnelle, servant au mieux les intérêts des investisseurs. / Toutes les informations, y compris les communications à caractère promotionnel, adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs présentent un contenu exact, clair et non trompeur. Les communications à caractère promotionnel sont clairement identifiables en tant que telles. / Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions d'application des deux premiers alinéas ci-dessus, en tenant compte de la nature de l'activité exercée, de celle de l'instrument financier considéré, ainsi que du caractère professionnel ou non de l'investisseur ».*
199. Ces nouvelles dispositions, rédigées dans des termes équivalents, ne sont pas moins sévères que les dispositions de l'article L. 533-12 du code monétaire et financier précitées, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.
200. Concernant d'abord la présentation commerciale du fonds W de février 2017, il convient de rappeler que les documents commerciaux doivent s'analyser indépendamment les uns des autres. Elle devait comprendre une information équilibrée sur les risques et avantages, sans que les investisseurs n'aient à se référer à un autre document pour être informés des risques encourus.
201. Il ressort de l'analyse de ce document que bien que 6 de ses pages contiennent une mention sur les risques, cette mention est située en bas de page, en police de petits caractères et en italique, contrairement aux autres informations, et notamment à celles concernant les performances qui apparaissent en police de taille plus importante, dans deux tableaux centrés sur la page.
202. En outre, la page 28 contient uniquement un « avertissement » usuel sur les modalités de rédaction du document et se limite - concernant les risques - à la formule *« Par ailleurs, le développement et le succès commercial de ces sociétés ne préjugent pas d'une quelconque garantie que les titres effectivement retenus dans le portefeuille de l'OPCVM auront de bonnes performances »*. Elle n'est donc pas explicite sur l'ensemble des risques encourus.



203. En réalité, la page 22 est la seule uniquement dédiée à l'information sur les risques alors que la majorité des pages du document est axée sur les avantages du fonds, mis en avant en police de caractères plus importants.
204. L'information sur les avantages et les risques contenue dans la présentation commerciale de février 2017 est donc déséquilibrée.
205. Concernant ensuite les deux présentations du 15 janvier 2018, destinées à des particuliers, comme l'indique leur intitulé, elles contiennent une description des avantages de cette offre en caractères gras et de police importante.
206. A l'inverse, la courte mention sur les risques, selon laquelle « *les performances passées ne préjugent pas des performances à venir* », est incomplète et figure en caractères de petite taille. De même, la liste des inconvénients présente en pages 37 à 41 est incomplète et particulièrement limitée. Les investisseurs doivent ensuite se référer à la page 61, en toute fin de document, après la rubrique concernant les personnes à contacter afin de souscrire à l'offre, pour obtenir une présentation de davantage de risques.
207. La présentation des avantages et des risques inhérents à l'offre proposée par Skylar France au sein de ces propositions est donc elle aussi déséquilibrée.
208. Ce non-respect par Skylar France de son obligation d'établir une documentation commerciale présentant de manière équilibrée les avantages et risques des produits proposés apparaît d'autant plus grave que l'AMF avait déjà attiré son attention sur ce point à plusieurs reprises, notamment au cours d'échanges intervenus en décembre 2014 et septembre 2015.
209. A ce titre, il importe peu que ce rappel ait été effectué dans le cadre d'un autre fonds géré par Skylar France dès lors que l'obligation rappelée était également applicable à la documentation commerciale du fonds en cause.
210. En conséquence, le manquement à l'article L. 533-12 du code monétaire et financier, repris à l'article L. 533-22-2-1 du même code à compter du 3 janvier 2018, est caractérisé.

5. Sur le défaut de mise en œuvre de contrôles de second niveau sur la documentation commerciale

211. Il est fait grief à Skylar France d'avoir manqué à son obligation de mise en œuvre de contrôles de second niveau sur la documentation commerciale produite et diffusée dans le cadre de la promotion de son activité de gestion d'OPCVM, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF applicables au moment des faits.
212. M. Chaboud soutient que des contrôles de second niveau étaient dûment effectués et ont été retracés dans les Plans de conformité et de contrôle interne des exercices 2015, 2016 et 2017.
213. Les textes applicables ont déjà été présentés ci-dessus.
214. La poursuite ne se prononce pas sur le contenu de ces Plans de conformité et de contrôle interne.
215. Il résulte de l'analyse de ces documents, et notamment de leur rubrique « *E. Relation et informations des clients* », qu'hormis la réalisation de contrôles sur la conformité de la documentation commerciale de Skylar France en 2014, aucune preuve n'est rapportée quant à la réalisation de contrôles similaires postérieurement à cette date.
216. En admettant même, comme il est soutenu mais non démontré par M. Chaboud, que l'intégralité de sa documentation commerciale n'ait pas été modifiée de 2014 à 2017, cette absence d'évolution n'aurait pas dispensé Skylar France de procéder à des contrôles sur cette période de 3 ans, pour vérifier *a minima* qu'aucune modification n'ait été réellement insérée dans sa documentation commerciale et que celle-ci demeurerait conforme aux textes en vigueur.



217. Le défaut de mise en œuvre de contrôles de second niveau sur la documentation de Skylar France, en méconnaissance des dispositions des articles 313-2 et 313-54 (IV) du règlement général de l'AMF, est donc caractérisé.

V. Sur l'imputabilité à M. Cédric Chaboud des manquements retenus à l'encontre de Skylar France

218. La notification de griefs adressée à M. Chaboud, qui reproduit l'ensemble des manquements reprochés à Skylar France, précise que ces manquements sont susceptibles de lui être imputés personnellement conformément aux dispositions de l'article 313-6 du règlement général de l'AMF, en sa qualité, à l'époque des faits, de président de Skylar France et de dirigeant responsable au sens de l'article L. 532-9, II, 4° du code monétaire et financier.
219. M. Chaboud conteste l'imputabilité à son égard des manquements reprochés à Skylar France, au motif que cette imputabilité nécessite la caractérisation individuelle d'une faute commise par le dirigeant responsable ou une implication personnelle de ce dernier dans les faits reprochés ou des faits ayant une incidence significative sur le manquement reproché, ce qui n'était pas le cas en l'espèce. Il ajoute que la responsabilité du dirigeant ne peut être retenue que lorsque celui-ci a agi de mauvaise foi, ou en cas d'absence grossière de contrôle ou de surveillance de sa part. Il insiste sur la diligence dont il a fait preuve depuis sa reprise de Skylar France et les nombreuses réformes entreprises.
220. L'article L. 532-9, II, 4° du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 4 janvier 2014 au 2 janvier 2018, non modifiée sur ce point depuis, dispose : « *II. – Les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées par l'Autorité des marchés financiers. / Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, l'Autorité vérifie si celle-ci : [...] / 4. Est dirigée effectivement par deux personnes au moins possédant l'honorabilité nécessaire et l'expérience adéquate à leur fonction, en vue de garantir sa gestion saine et prudente. Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions dans lesquelles une société de gestion de portefeuille peut, par dérogation, être dirigée effectivement par une seule personne. Il précise les mesures qui doivent être prises pour garantir la gestion saine et prudente de la société concernée* ».
221. L'article 313-6 du règlement général de l'AMF, alinéas 1 et 2, dans sa version en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, prévoit : « *La responsabilité de s'assurer que le prestataire de services d'investissement se conforme à ses obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier incombe à ses dirigeants et, le cas échéant, à son instance de surveillance. / En particulier, les dirigeants et, le cas échéant, l'instance de surveillance évaluent et examinent périodiquement l'efficacité des politiques, dispositifs et procédures mis en place par le prestataire pour se conformer à ses obligations professionnelles et prennent les mesures appropriées pour remédier aux éventuelles défaillances* ».
222. Depuis le 3 janvier 2018, ces dispositions ont été reprises, dans des termes identiques, à l'article 321-35 du règlement général de l'AMF, concernant l'activité de gestion collective de Skylar France. Concernant son activité de gestion sous mandat, elles ont été reprises en substance à l'article 25 du règlement délégué MIF2, dont la rédaction n'apparaît pas moins sévère. Dès lors, les dispositions applicables à l'époque des faits ont vocation à s'appliquer.
223. Il ressort des textes précités que les manquements retenus à l'encontre d'une société de gestion sont également imputables à ses dirigeants responsables qui sont tenus de s'assurer que la société de gestion se conforme à ses obligations professionnelles, sans qu'il y ait lieu de procéder à une nouvelle analyse des griefs à leur égard.
224. M. Chaboud, en qualité de président de Skylar France pendant toute la période des faits reprochés, était bien dirigeant effectif de la société de gestion au sens de l'article L. 532-9, II, 4° du code monétaire et financier.



225. En conséquence, les manquements commis par cette société lui sont imputables.

SANCTIONS

226. Les faits non prescrits correspondant à ces manquements ont eu lieu du 14 février 2015 au 14 février 2018.

227. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur au 22 février 2014, non modifiée sur ces points depuis, dispose : « *II.- La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] 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 ; / b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] 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 [...]* ».

228. Le 7° de l'article L. 621-9, II du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 1er octobre 2014 au 19 décembre 2015, non modifiée sur ce point depuis dans un sens moins sévère, fait référence aux : « *sociétés de gestion mentionnées à l'article L. 543-1* ».

229. L'article L. 543-1 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 28 juillet 2013 au 11 décembre 2016, non modifiée sur ce point depuis, dispose quant à lui : « *Les sociétés de gestion de placements collectifs sont les sociétés de gestion de portefeuille [...]* ».

230. Le III a) et b) de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 22 février 2014 au 11 décembre 2016, dispose : « *III.- Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] 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 15 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de pratiques mentionnées aux c à g du II ou à 300 000 euros ou au quintuple des profits éventuellement réalisés dans les autres cas ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public* ».

231. Ces dispositions, dans leur version en vigueur depuis le 11 décembre 2016, non modifiées sur ces points dans un sens moins sévère depuis, sont ainsi rédigées : « *III.- Les sanctions applicables sont : / a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant 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 ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, ou exerçant des fonctions dirigeantes, au sens de l'article L. 533-25, au sein de l'une de ces personnes, l'avertissement, le blâme, le retrait temporaire ou*

définitif de la carte professionnelle, l'interdiction temporaire de négocier pour leur compte propre, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des activités ou de l'exercice des fonctions de gestion au sein d'une personne mentionnée aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9. 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 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si ce montant peut être déterminé, en cas de pratiques mentionnées au II du présent article. Les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne morale sous l'autorité ou pour le compte de qui agit la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ».

232. En conséquence, Skylar France 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.
233. M. Chaboud, quant à lui, encourt un avertissement, un blâme, un retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle, une interdiction temporaire de négocier pour son compte propre, une interdiction temporaire ou définitive d'exercer tout ou partie de ses activités ou d'exercer des fonctions de gestion au sein d'une société de gestion et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 15 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement s'il peut être déterminé.
234. 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 ».
235. En l'espèce, il convient de tenir compte du nombre de manquements retenus, de la durée significative et du caractère répété de plusieurs d'entre eux dont certains ont perduré malgré les alertes émises par le RCCI sur ces points, alertes qui étaient transmises notamment à M. Chaboud en tant que dirigeant.
236. En revanche, la commission relève que M. Chaboud, qui a toujours coopéré avec l'AMF, démontre qu'il a tenté de réformer l'activité de Skylar France et ses règles d'organisation interne dès qu'il en a pris la direction, qu'il a investi personnellement des sommes importantes pour ce faire, puis pour la redresser, et que Skylar France a été victime d'agissements d'anciens actionnaires et salariés.
237. Aucun profit tiré des manquements n'a été identifié ni aucun préjudice d'investisseurs signalé.
238. En 2015, 2016 et 2017, Skylar France a, respectivement, dégagé un résultat net de 1.056.000 euros, - 2.368.000 euros, puis - 1.374.000 euros. Elle est actuellement en liquidation judiciaire. Les condamnations prononcées contre ses adversaires sont en cours de recouvrement par le liquidateur.
239. M. Chaboud a déclaré pour sa part avoir perçu [...] euros entre le 1er janvier et le 31 août 2020 d'un cabinet d'audit, ne détenir aucun bien immobilier, être le seul membre du foyer à percevoir des revenus et avoir quatre enfants mineurs à charge.
240. Au vu de ces éléments, il sera infligé un avertissement à l'égard de chacun des mis en cause



PUBLICATION

241. Le V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable à compter du 11 décembre 2016, dispose : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours [...]* ».
242. M. Chaboud sollicite que la décision à intervenir soit publiée sous une forme anonymisée, tant en ce qui le concerne, qu'en ce qui concerne Skylar France, faisant valoir que compte tenu de la procédure de liquidation judiciaire ouverte à l'égard de Skylar France et de sa disparition qui devrait en découler, la publication de façon non-anonymisée ne se justifie pas par la nécessité d'avertir et de protéger les épargnants. Il précise également qu'il n'envisage pas de continuer à exercer dans le domaine de la gestion d'actifs au sens strict mais qu'il souhaite se reconvertir dans une activité classique de conseil en stratégie pour les entreprises. Il soutient que la publication de la décision de manière non anonymisée mettrait gravement en péril la possibilité de se reconvertir dans un autre domaine professionnel.
243. La publication de la présente décision, qui compromettrait l'évolution professionnelle de M. Chaboud au regard de son âge et de son projet de reconversion dans une activité autre que la gestion d'actifs, lui causerait un préjudice grave et disproportionné. Elle sera donc, compte tenu des circonstances particulières de l'espèce, ordonnée sous une forme anonymisée, tant en ce qui le concerne qu'en ce qui concerne Skylar France.

PAR CES MOTIFS,

Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Marie-Hélène Tric, présidente de la 1^{ère} section de la commission des sanctions, par Mme Edwige Belliard, M. Bernard Field, M. Bruno Gizard et Mme Ute Meyenberg, membres de la 1^{ème} section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions :

- donne acte au collège de ce qu'il renonce au grief au paragraphe 2 du II de cette décision ;
- prononce un avertissement à l'encontre de Skylar France ;
- prononce un avertissement à l'encontre de M. Cédric Chaboud ;
- ordonne la publication sous forme anonymisée de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 18 décembre 2020,

La Secrétaire de séance,

Le Président,

Martine Gresser

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.