



**La Commission  
des sanctions**

**COMMISSION DES SANCTIONS**

**Décision n° 6 du 11 juillet 2024**

Procédure n° 23-08  
Décision n° 6

**Personnes mises en cause :**

- Inter Gestion REIM  
Société anonyme  
Dont le siège social est situé 2, rue de la Paix à Paris (75002)  
Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 345 004 436  
Prise en la personne de ses représentants légaux
- M. Gilbert Rodriguez  
Né le [...] à [...],  
Domicilié [...]
- M. Jean-François Talon  
Né le [...] à [...]  
Domicilié [...]

La 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « **AMF** ») :

- Vu le règlement délégué (UE) n° 231/2013 et notamment ses articles 30, 31 (1), 33 (1), 35 (1), 36 (1), 57 (1), 60, 61 (1), 61 (2), 67 (1), 69 (1), 70 (1) et 71 (1) ;
- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 214-24-13, L. 214-24-14, L. 214-24-15, L. 532-9, L. 533-22-2-1, L. 561-4-1, L. 561-5, L. 561-5-1, L. 561-32, L. 561-34 et L. 621-15 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 318-10-1, 318-13, 318-61, 319-3, 320-14, 320-16, 320-19, 320-20, 320-22 et 320-23 ;

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 6 juin 2024 :

- Mme Edwige Belliard, en son rapport ;
- Mme Virginie Balusseau, représentant le collège de l'AMF ;
- La société Inter Gestion REIM, représentée par M. Gilbert Rodriguez et assistée par son conseil, Me Eric de Bérail ;
- M. Gilbert Rodriguez, assisté par son conseil, Me Eric de Bérail ;
- M. Jean-François Talon, assisté par son conseil, Me Eric de Bérail.

Les mis en cause, avertis de leur droit à garder le silence préalablement aux questions qui leur ont été posées, ayant eu la parole en dernier.

## **FAITS**

Inter Gestion REIM (ci-après, « **IGR** ») est une société anonyme dirigée par MM. Gilbert Rodriguez et Jean-François Talon, qui sont respectivement président directeur général et directeur général délégué.

Elle exerce une activité de gestion immobilière et réalise à ce titre des investissements pour le compte de sociétés civiles de placement immobilier (ci-après, « **SCPI** ») et de sociétés civiles immobilières (ci-après, « **SCI** ») dans des actifs immobiliers résidentiels et professionnels.

Agréée en 1988 comme société de gestion de SCPI, elle a ensuite obtenu l'agrément de société de gestion de portefeuille (ci-après, « **SGP** ») le 29 février 2012. Depuis le 22 juillet 2014, elle dispose d'un agrément au titre de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 et a opté pour l'application du régime intégral AIFM.

IGR est détenue à 100% par la société Inter Gestion Groupe (ci-après, « **IGG** »), laquelle est détenue par MM. Gilbert Rodriguez et Jean-François Talon à concurrence respectivement de 94,30 % et 5,70 % et IGG est aussi actionnaire principal des sociétés Inter Gestion Diffusion, d'une part, et Inter Gestion Maîtrise d'Ouvrage (ci-après, « **IG MOA** »), d'autre part.

## **PROCÉDURE**

Le 28 février 2022, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par IGR de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a porté sur (i) le dispositif de conformité et de contrôle interne, le dispositif de gestion des conflits d'intérêts et le traitement des réclamations d'IGR, (ii) la valorisation des actifs gérés par IGR et (iii) le dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (ci-après, « **LCB/FT** »), entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022.

Le contrôle a donné lieu à l'établissement d'un rapport adressé à IGR par courriel avec accusé de réception du 20 septembre 2022, lui précisant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour formuler des observations éventuelles.

Le 24 octobre 2022, IGR a déposé ses observations.

La commission spécialisée n° 1 du collège de l'AMF a décidé, le 20 mars 2023, de notifier des griefs à IGR ainsi qu'à MM. Gilbert Rodriguez et Jean-François Talon.

Les notifications de griefs leur ont été adressées par lettres du 18 avril 2023.

Il est reproché à IGR d'avoir manqué :

- à son obligation d'établir un dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts adéquat et opérationnel et d'en assurer l'effectivité, ainsi que de traiter les réclamations reçues de manière satisfaisante :
  - o en ne disposant pas d'un dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts (i) adéquat, en raison de l'absence de procédure de sélection et d'évaluation des prestataires avant le 24 février 2020 et des lacunes de sa procédure de sélection et d'évaluation des prestataires intragroupe et externes en date du 24 février 2020 et (ii) opérationnel, en raison notamment des défaillances dans la sélection et l'évaluation du prestataire IG MOA et de l'absence de traçabilité des diligences réalisées, en méconnaissance des articles 31 (1) et 33 (1) du règlement délégué

(UE) n° 231/2013 et 318-61 (II 2) du règlement général de l'AMF (ci-après, « **RGAMF** »), entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;

- en (i) n'identifiant pas dans le registre dédié et (ii) ne traitant pas des conflits d'intérêts avérés et potentiels, en méconnaissance des articles 30 et 35 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, 318-13 et 319-3 (4) du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en effectuant un contrôle de deuxième niveau (i) lacunaire, en l'absence de contrôle en 2020, et (ii) non opérant, en l'absence d'identification des défaillances du dispositif de conflits d'intérêts, et en ayant ainsi ni mis en œuvre, ni maintenu opérationnel un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, en méconnaissance des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en omettant d'informer de manière claire, exacte et non trompeuse l'ensemble des investisseurs concernant l'existence de conflits d'intérêts avérés et potentiels et le versement de rétrocessions de commissions de souscription à certains investisseurs, en méconnaissance des articles L.533-22-2-1 du code monétaire et financier (ci-après, « **CMF** ») et 319-3 (4) du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en ne publiant pas sa politique de conflits d'intérêts sur son site internet, en méconnaissance de l'article 36 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en ne disposant pas d'un dispositif de traitement des réclamations opérationnel, en l'absence d'identification et de traitement efficaces, adaptés et actualisés des réclamations reçues, en méconnaissance de l'article 318-10-1 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en effectuant un contrôle de deuxième niveau (i) lacunaire, en l'absence d'un contrôle en 2020, et (ii) non opérant, en l'absence d'identification des défaillances du dispositif de traitement des réclamations, et en ayant ainsi ni mis en œuvre ni maintenu opérationnel un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, en méconnaissance des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022.
- à son obligation d'établir une procédure de valorisation des actifs immobiliers adéquate et opérationnelle et d'en assurer l'effectivité :
- en ne disposant pas d'une procédure de valorisation des actifs avant le 24 février 2020, en méconnaissance des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 23 février 2020 ;
  - en ne disposant pas, depuis le 24 février 2020, d'une procédure de valorisation adéquate et opérationnelle, en raison notamment du caractère imprécis et lacunaire des méthodologies de valorisation des actifs et des critères d'évaluation interne, de l'absence d'une méthodologie de calcul de la valeur liquidative des fonds ainsi que du défaut de réexamen périodique des politiques et procédures d'évaluation des actifs, en méconnaissance des articles 41 (1), 67 (1), 69 (1) et 70 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, et de l'article L. 214-24-14 du CMF, entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022 ;
  - en n'assurant pas la transmission aux experts des documents prévus dans sa procédure, ainsi qu'en atteste le test de valorisation effectué par la mission de contrôle, en méconnaissance des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022 ;

- en n'ayant pas formalisé les procès-verbaux des comités annuels de valorisation des SCPI Cristal Rente, Patrimoine Pierre, Pierre Investissement 6, Pierre Investissement 8 et Cristal Life entre le 24 février 2020 et le 3 mars 2021, contrairement à ce que prévoyait sa procédure, et en n'ayant pas formalisé et tracé les travaux de l'évaluateur indépendant entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022, en méconnaissance des articles 61 (1), 67 (1), 69 (1) et 71 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et des articles L. 214-24-13 et L. 214-24-15 (2) du CMF ;
  - en ne réalisant pas de contrôle permanent sur le processus d'évaluation des valeurs et prix établis pour les SCPI sous gestion et sur le processus d'évaluation des actifs détenus par les SCPI entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 et (ii) en ne respectant pas les mesures de son plan de contrôle interne entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022, en méconnaissance des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.
- à son obligation d'établir un dispositif LCB/FT opérationnel et d'en assurer l'effectivité :
- en ne disposant pas de dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme adaptés, notamment en raison (i) de l'absence de procédure LCB/FT complète et opérationnelle et (ii) de l'absence d'une cartographie des risques adaptée au degré d'exposition au risque LCB/FT, en méconnaissance des articles L. 561-4-1, L. 561-32 (I) et R. 562-1 du CMF et 320-14, 320-16, 320-19 et 320-20 du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en effectuant des diligences au passif des fonds lacunaires et en ne recueillant pas les éléments relatifs à l'identification des clients (notamment la recherche de Personnes Politiquement Exposées (ci-après, « **PPE** ») et de vérifications de listes noires), à la recherche des bénéficiaires effectifs et à l'origine des fonds préalablement à l'entrée en relation, et en ne vérifiant pas ces éléments pendant la relation d'affaires, en méconnaissance des articles L. 561-5 (I), L. 561-5-1 et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-16 et 320-20 du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en effectuant des diligences à l'actif des fonds lacunaires et en ne recueillant pas les éléments relatifs à l'identification des vendeurs, aux bénéficiaires effectifs et à la justification économique de l'opération lors de l'acquisition des actifs immobiliers des fonds et en ne procédant à aucune diligence lors de la cession de ces actifs, en méconnaissance des articles L. 561-5 (I) et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-20 et 320-22 du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en ne mettant pas en place de formation régulière de son personnel en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, en méconnaissance des articles L. 561-34 du CMF et 320-23 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022 ;
  - en ne mettant pas en œuvre et en ne maintenant pas opérationnel un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, en méconnaissance des articles 57 (1) et 61 (2a) du règlement délégué UE n° 231/2013, L. 561-32 (II) du CMF et 320-16 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022.

Ces manquements sont également reprochés à MM. Rodriguez et Talon, en leur qualité de dirigeants responsables au sens de l'article L. 532-9 II (4) du CMF et en leur qualité de président-directeur général d'IGR pour le premier et de directeur général délégué pour le second, en application de l'article 60 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et de l'article L. 621-15 II du CMF.

Une copie des notifications de griefs a été transmise le 18 avril 2023 au président de la commission des sanctions, conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du CMF.



Par décision du 15 décembre 2023, le président de la commission des sanctions a désigné Mme Edwige Belliard en qualité de rapporteur.

Par lettres du 20 décembre 2023, IGR et MM. Rodriguez et Talon ont été informés qu'ils disposaient d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du CMF, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du CMF.

Le 19 juin 2023, IGR et MM. Rodriguez et Talon ont présenté des observations en réponse aux notifications de griefs.

IGR et MM. Rodriguez et Talon ont été entendus par le rapporteur le 1<sup>er</sup> février 2024, et, à la suite de leur audition, ont déposé des observations le 9 février 2024.

Le rapporteur a déposé son rapport le 16 avril 2024.

Par lettres du 18 avril 2024 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, IGR ainsi que MM. Rodriguez et Talon ont été convoqués à la séance de la commission des sanctions du 6 juin 2024 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 CMF.

Par lettres du 2 mai 2024, IGR ainsi que MM. Rodriguez et Talon ont été informés de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 6 juin 2024 ainsi que du délai de quinze jours dont ils disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du CMF, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **1. Sur les griefs relatifs aux conflits d'intérêts et au traitement des réclamations**

#### **1.1. Sur le grief relatif aux lacunes du dispositif de conflits d'intérêts et de sélection des prestataires et aux carences dans leur mise en œuvre**

##### **1.1.1. Notifications de griefs**

1. Il est reproché à IGR d'avoir manqué aux dispositions des articles 31 (1) et 33 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et 318-61 (II 2) du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022, en n'ayant pas disposé d'un dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts adéquat, compte tenu, d'une part, de l'absence de procédure de sélection et d'évaluation des prestataires avant le 24 février 2020, d'autre part, des lacunes de sa procédure de sélection et d'évaluation des prestataires intragroupe et externes datée du 24 février 2020. Les notifications de griefs relèvent à cet égard que la procédure de sélection et d'évaluation des prestataires immobiliers d'IGR présente un caractère lacunaire s'agissant du recours aux prestataires intragroupe, en raison de l'absence de méthodologie de sélection des architectes maîtres d'œuvre, de l'absence de mesure de nature à permettre de s'assurer que les prestations sélectionnées et/ou évaluées sont réalisées au tarif du marché et, enfin, de l'absence de méthodologie d'évaluation *ex post* de la qualité de la prestation fournie. En outre, les notifications de griefs relèvent le caractère non opérationnel de ce dispositif, au regard, d'une part, des défaillances dans la sélection et l'évaluation du prestataire IG MOA, qui aurait été le seul prestataire du groupe à avoir été évalué et sélectionné entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022, alors que la procédure d'IGR prévoit une mise en concurrence dans le cadre d'un appel d'offres, et d'autre part, de l'absence de traçabilité des diligences réalisées.
2. Les notifications de griefs indiquent ensuite qu'IGR a méconnu, durant cette même période, les dispositions des articles 30 et 35 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, 318-13 et 319-3 (4) du RGAMF en s'abstenant d'identifier dans le registre dédié et de traiter des conflits d'intérêts liés, d'une part, à la perception par cette dernière, entre 2018 et 2020, d'honoraires de gestion versés par la SCI Pierrissimo AV 03, la SCI Co Vallée, la SCI Carpe 06 (pour Carpentras 06) et la SCI Pierrissimo NCY 02 (pour Nancy 02), dans lesquelles elle exerce également la fonction de gérant et, d'autre part, au cumul des participations et fonctions de MM. Gilbert et A Rodriguez au sein

d'IGR et de la SCI Pierrissimo NCY 02. Il est également relevé que le registre des conflits d'intérêts ne contient aucune information concernant les potentiels conflits d'intérêts liés à la sélection de prestataires groupe.

3. Les notifications de griefs exposent encore qu'IGR a effectué un contrôle de deuxième niveau lacunaire, en l'absence de contrôle en 2020, et non opérant, en l'absence d'identification des défaillances du dispositif de conflits d'intérêts, et qu'elle n'a ainsi ni mis en œuvre, ni maintenu opérationnel, un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié, ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022, en méconnaissance des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.
4. Elles retiennent ensuite qu'IGR a manqué aux dispositions des articles L. 533-22-2-1 du CMF et 319-3 (4) du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022, en omettant d'informer de manière claire, exacte et non trompeuse l'ensemble des investisseurs sur les conflits d'intérêts susvisés et le versement de rétrocessions de commissions de souscription à certains investisseurs.
5. Enfin, elles relèvent qu'IGR n'a pas publié sa politique de conflits d'intérêts sur son site internet, en méconnaissance de l'article 36 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022.

#### **1.1.2. Observations des mis en cause**

6. Les mis en cause contestent les lacunes retenues par les notifications de griefs concernant sa procédure de sélection et d'évaluation des prestataires intragroupe et externes.
7. Ils font valoir que la création de la société IG MOA a été rendue nécessaire par le fait qu'il n'existe pas de bureaux d'études spécialisés dans la conduite des opérations de restauration immobilière dans les secteurs protégés, en raison de leur complexité et de l'étroitesse du marché. Selon eux, le fait de s'être doté, au sein du groupe IGG, des compétences nécessaires au suivi de ces opérations, sans avoir besoin de faire appel à des intermédiaires marchands de biens fournissant des opérations clés en main, leur a permis d'avoir une meilleure maîtrise des coûts et ainsi de faire prévaloir la primauté des intérêts des clients, conformément au programme d'activité d'IGR.
8. Ils ajoutent que la mise en concurrence par voie d'appel d'offres des maîtres d'œuvre est également difficilement réalisable en raison du faible nombre de professionnels locaux spécialisés et que la conception et la réalisation des projets de restauration immobilière est souvent confiée aux architectes apporteurs de projets, dont la rémunération est encadrée par des barèmes détaillés établis par leur ordre professionnel. Ils indiquent par ailleurs que l'appréciation de la qualité et de la conformité des ouvrages s'effectue lors de leur réception, en présence de tous les intervenants au chantier, et donne lieu à la rédaction d'un procès-verbal suivi, le cas échéant, d'une levée de réserves.
9. Enfin, ils font valoir que la sélection des entreprises de travaux relève de la compétence exclusive du maître d'œuvre.
10. Les mis en cause contestent également l'existence des conflits d'intérêts décrits par les notifications de griefs, ainsi que les manquements liés au versement de rétrocessions de commissions de souscription à certains investisseurs.
11. Ils indiquent que le projet lié à la création de la SCI Co Vallée en 2019 n'a pu aboutir en raison de la crise sanitaire, de sorte que cette SCI a été dissoute en 2022 et qu'IGR a renoncé à toute rémunération en contrepartie de la prestation fournie.
12. S'agissant des SCI Pierrissimo Nancy 02, SCI Pierrissimo Avignon 03 (AV 03), SCI Carpe 06, les mis en cause font valoir que l'honoraire rémunérant leur gestion ne peut générer de conflits d'intérêts dans la mesure où ces sociétés ne peuvent être qualifiées de FIA. Ils indiquent aussi que « [c]ependant, le règlement UE vise également le cas dans lequel le gestionnaire reçoit un avantage en relation avec les activités de gestion exercées au bénéfice du FIA autre que la rémunération normalement perçue pour ce service » et se prévalent à cet égard du « faible montant » des sommes perçues par IGR qui n'aurait de ce fait bénéficié, selon eux, d'aucun avantage.
13. S'agissant plus spécifiquement de la SCI Pierrissimo NCY 02, ils indiquent qu'IGR et cette société sont toutes deux contrôlées par M. Gilbert Rodriguez, ce qui exclurait, selon eux, la possibilité d'un conflit d'intérêts.

14. Concernant les conflits d'intérêts résultant, selon les notifications de griefs, de la rétrocession de commissions de souscription, les mis en cause soutiennent que l'article 319-3 du RGAMF n'a pas vocation à s'appliquer dès lors que la remise a été effectuée par IGR sur ses ressources propres et qu'elle relève de sa politique de gestion du personnel.
15. Enfin, s'agissant du caractère lacunaire et non opérationnel du contrôle de second niveau relevé par les notifications de griefs, les mis en cause confirment qu'il n'y a pas eu de fiche de contrôle en 2020 mais se prévalent à cet égard du fait que la crise sanitaire a rendu difficile la finalisation de certains contrôles et la rédaction d'un rapport.
16. Ils communiquent le rapport sur l'exercice 2020, daté du 17 mai 2021, pour démontrer le suivi des recommandations émises et ils indiquent qu'un contrôle sur l'identification et la gestion des conflits d'intérêts a été effectué le 3 août 2022, à la suite duquel la procédure de gestion des conflits d'intérêts a été mise à disposition sur le site internet de la société de gestion de portefeuille le 23 août 2022.

### **1.1.3. Textes applicables**

17. Les manquements reprochés à IGR se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
18. L'article 30 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose : « *En vue de déterminer les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire dans le cadre de la gestion d'un FIA, le gestionnaire examine en particulier si le gestionnaire, une personne concernée ou une personne directement ou indirectement liée au gestionnaire par une relation de contrôle: / a) est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du FIA ou de ses investisseurs; / b) a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au FIA, à ses investisseurs ou à un client, ou d'une transaction réalisée pour le compte du FIA ou d'un client, qui ne coïncide pas avec l'intérêt qu'a le FIA dans ce résultat; / c) est incité, pour des raisons financières ou autres, à privilégier: — les intérêts d'un OPCVM, d'un client ou groupe de clients ou d'un autre FIA par rapport à ceux du FIA considéré, — les intérêts d'un investisseur par rapport à ceux d'un autre investisseur ou groupe d'investisseurs du même FIA; / d) mène, pour un autre FIA, un OPCVM ou un client, les mêmes activités que pour le FIA; ou / e) reçoit ou recevra d'une personne autre que le FIA ou ses investisseurs, sous forme de numéraire, de biens ou de services, un avantage en relation avec les activités de gestion de portefeuilles collectifs exercées au bénéfice du FIA autre que la commission ou la rémunération normalement perçue pour ce service* ».
19. L'article 31 (1) du même règlement dispose : « *1. Le gestionnaire établit, met en œuvre et applique une politique efficace en matière de conflits d'intérêts. Cette politique est établie par écrit et est appropriée au regard de la taille et de l'organisation du gestionnaire ainsi que de la nature, de la taille et de la complexité de son activité. / Lorsque le gestionnaire appartient à un groupe, cette politique prend également en compte les circonstances qui sont connues ou censées être connues du gestionnaire et qui sont susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités d'autres membres du groupe* ».
20. L'article 33 (1) du même règlement dispose : « *1. Les procédures et les mesures mises en place pour prévenir ou gérer les conflits d'intérêts sont conçues pour garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un risque de conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du gestionnaire et du groupe dont il fait partie ainsi que de l'importance du risque d'atteinte aux intérêts du FIA ou de ses investisseurs* ».
21. L'article 35 (1) du même règlement dispose : « *1. Le gestionnaire tient et actualise régulièrement un registre consignnant les types d'activités qu'il exerce lui-même ou qui sont exercées pour son compte et pour lesquelles il s'est produit ou, dans le cas d'une activité continue, il est susceptible de se produire un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs FIA ou investisseurs de ces fonds* ».
22. L'article 36 (1) du même règlement dispose : « *1. Les informations à communiquer aux investisseurs en vertu de l'article 14, paragraphes 1 et 2, de la directive 2011/61/UE leur sont fournies sur un support durable ou au moyen d'un site web* ».

23. L'article 57 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire: [...] c) établit, met en œuvre et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire ».
24. L'article 61 (2 a) du même règlement dispose : « 2. Le gestionnaire établit et maintient opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes : a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements du gestionnaire à ses obligations ».
25. L'article L. 533-22-2-1 du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « 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 ».
26. L'article 318-13 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « I. - La société de gestion de portefeuille prend toute mesure raisonnable pour identifier les conflits d'intérêts qui surviennent lors de la gestion de FIA [...]. / La société de gestion de portefeuille maintient et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts pour éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires. / Elle dissocie, dans son propre environnement opérationnel, les tâches et les responsabilités susceptibles d'être incompatibles entre elles ou susceptibles de créer des conflits d'intérêts systématiques. Elle évalue si ses conditions d'exercice peuvent impliquer d'autres conflits d'intérêts importants et les communique aux porteurs de parts ou actionnaires des FIA ».
27. L'article 319-3 (4) du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « La société de gestion de portefeuille : [...] 4. prend toute mesure raisonnable destinée à empêcher les conflits d'intérêts et, lorsqu'ils ne peuvent être évités, à identifier, gérer et suivre et, le cas échéant, révéler ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires et de veiller à ce que les FIA qu'elle gère soient traités équitablement ».
28. L'article 318-61 (II 2) du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « II. - La société de gestion de portefeuille agit avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lorsqu'elle conclut, applique ou met fin à un contrat d'externalisation d'une tâche ou fonction opérationnelle essentielle ou importante. / La société de gestion de portefeuille est en particulier tenue de prendre toutes les mesures pour que les conditions suivantes soient remplies : [...] 2. le prestataire de services fournit les services externalisés de manière efficace. À cet effet, la société de gestion de portefeuille définit des méthodes d'évaluation du niveau de performance du prestataire de services ».

#### **1.1.4. Examen du grief**

- Sur l'absence de dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts adéquat et opérationnel

29. En application des dispositions de l'article 31 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir une politique efficace, mais également appropriée, en matière de conflits d'intérêts, étant précisé que lorsque le gestionnaire appartient à un groupe, celle-ci doit également prendre en compte « les circonstances qui sont connues ou censées être connues du gestionnaire et qui sont susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités d'autres membres du groupe ».
30. Il résulte par ailleurs des dispositions de l'article 33 (1) de ce règlement que les procédures et les mesures mises en place pour prévenir ou gérer les conflits d'intérêts sont conçues « pour garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un risque de conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré





*d'indépendance approprié [...] », son article 1 définissant la « personne concernée » comme « a) un administrateur, associé ou équivalent, ou gérant du gestionnaire [...] ».*

31. Enfin, les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de définir des méthodes d'évaluation du niveau de performance des prestataires de services, conformément aux dispositions de l'article 318-61 (II 2) du RGAMF.
32. IGR dispose d'une procédure intitulée « 1.5 Conflits d'intérêts », créée le 1<sup>er</sup> septembre 2014 et mise à jour le 20 février 2020, aux termes de laquelle sont identifiés « les conflits d'intérêts potentiels liés à l'appartenance à un groupe » et prévoyant que « le recours à d'autres sociétés du groupe [doit se faire] dans le respect des règles de mise en concurrence et de la primauté des intérêts du client ».
33. Pour autant, il ressort de l'analyse du dossier que la procédure de sélection et d'évaluation des prestataires, intitulée « 4.4 Sélection et évaluation des prestataires », mise en place par IGR, est datée du 24 février 2020, de sorte qu'elle ne disposait pas, avant cette date, d'une procédure permettant de veiller au respect et à la mise en œuvre des règles de mise en concurrence, pourtant imposée par sa procédure de conflits d'intérêts, notamment, s'agissant du recours aux prestataires groupe, ce que ne contestent pas les mis en cause.
34. Par ailleurs, si cette dernière mentionne le « Coût » ou encore le « Rapport Qualité prix » au titre des « critères objectifs » de sélection et d'évaluation des prestataires, ces critères ne sont pas étayés par des éléments précis de méthodologie de nature à permettre de déterminer que les prestations sélectionnées ou évaluées ont été réalisées au tarif de marché. De même, si cette procédure dresse une liste de différents critères d'évaluation des prestataires, aucune méthodologie précise d'évaluation *ex post* de la qualité des prestations fournies n'est formalisée.
35. Or l'absence de toute précision *a priori* des modalités de sélection et d'évaluation des prestataires, notamment intragroupe, avant le 24 février 2020 et, à compter de cette date, d'une méthodologie précise et dûment formalisée de nature à expliciter les critères mentionnés par ladite procédure, ne peut permettre de garantir que la sélection est effectuée dans l'intérêt des investisseurs et non pas de la société de gestion de portefeuille, ce risque étant par ailleurs accentué par l'existence d'un prestataire appartenant au groupe et dont l'actionnaire majoritaire est l'actionnaire unique de la société de gestion de portefeuille.
36. De même, la procédure en cause ne comprend aucune méthodologie dûment formalisée de sélection des architectes maîtres d'œuvre, ce qui ne permet pas de garantir que leur sélection est effectuée dans l'intérêt des investisseurs, les mis en cause ne pouvant à ce sujet se borner à invoquer le faible nombre de professionnels disponibles et l'encadrement de leur rémunération par des barèmes, au demeurant interdits, pour s'affranchir du cadre procédural imposé par la réglementation.
37. Il résulte de ce qui précède qu'IGR s'est abstenue de définir des méthodes d'évaluation du niveau de performance des prestataires de services auxquels elle recourt, en méconnaissance des dispositions de l'article 318-61 (II 2) du RGAMF. Ainsi, si elle dispose bien d'un dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts, celui-ci n'est pas adéquat en ce qu'il ne permet pas de garantir que la sélection des prestataires est effectuée dans l'intérêt des investisseurs et non pas de la société de gestion de portefeuille, en méconnaissance des dispositions de l'article 31 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012.
38. Par ailleurs, le défaut de définition d'éléments précis de méthodologie d'évaluation démontre l'absence de caractère opérationnel du dispositif relevé par les notifications de griefs. Au surplus il convient de relever qu'il ressort des termes de la procédure intitulée « 1.5 Conflits d'intérêts » que les prestations de la société IG MOA « seront mises en concurrence dans le cadre de procédures d'appel d'offres lors de la réalisation de travaux importants et / ou présentant des spécificités techniques exceptionnelles » et que si le recours à cette dernière peut être justifié et dans l'intérêt des porteurs au regard de « la complexité de [sa] mission tant sur le plan juridique et fiscal que sur le plan technique, et [de] l'expérience », IGR doit en tout état de cause « procéd[er] à l'évaluation périodique d'[IG MOA] et au contrôle de sa mission de la même manière que pour les autres prestataires », la procédure de sélection et d'évaluation des prestataires d'IGR prévoyant que la SGP doit « réalis[e]r a minima annuellement l'évaluation des prestations essentielles confiées ».

39. Or en l'espèce, il ressort de l'analyse des fiches de sélection de prestataires communiquées par IGR, datées des 2 et 15 mars 2021, puis 5 avril 2021, que celles-ci concernent exclusivement la société IG MOA et que la ligne « *mise en concurrence effectuée* » y figurant n'est jamais renseignée.
40. En outre, les fiches d'évaluation communiquées, datées des 3 mars 2020, 2 et 15 mars 2021, puis 5 avril 2021 (une fiche étant non datée), qui concernent également exclusivement IG MOA, portent uniquement sur l'année 2020, de sorte qu'IGR s'est abstenue de procéder à son évaluation périodique.
41. De plus, ces fiches ne permettent pas de comprendre sur quels éléments la société de gestion de portefeuille a pu fonder l'évaluation ou la sélection du prestataire, ni de comparer les conditions d'exercice des prestations confiées avec celles pouvant être proposées par d'autres intervenants, empêchant ainsi toute traçabilité des diligences effectuées, laquelle est pourtant inhérente au caractère opérationnel de la procédure en cause.
42. Il s'en déduit qu'IGR n'a pas respecté les termes de son propre dispositif de conflits d'intérêts et que celui-ci ne peut être considéré comme opérationnel.
43. Il résulte de ce qui précède qu'IGR n'a pas été en mesure de mettre en œuvre ni d'appliquer une politique efficace en matière de conflits d'intérêts, prenant notamment en compte les circonstances susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités d'autres membres du groupe, en méconnaissance des dispositions de l'article 31 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012.
44. En outre, la société IGG, qui est associée unique d'IGR et qui peut, à ce titre, être qualifiée de « *personne concernée* » au sens de l'article 1 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, est également actionnaire majoritaire de la société IG MOA.
45. Par conséquent, en n'ayant pas mis en œuvre les mesures de mise en concurrence prévues par son dispositif de conflits d'intérêts lors de la sélection et de l'évaluation du prestataire IG MOA, IGR n'a pas respecté l'objectif assigné à ces procédures, tel que visé à l'article 33 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, qui doivent être de nature à garantir qu'IGR, comme son associé unique IGG, exercent leurs activités avec un degré d'indépendance approprié, étant au demeurant observé que l'objectif évoqué par IGR, d'une meilleure maîtrise des coûts, n'est nullement incompatible avec la mise en œuvre de la procédure en cause, et notamment des mesures de mise en concurrence qui y sont prévues, dont IGR ne peut par conséquent pas s'affranchir.
46. Enfin, IGR ne peut sérieusement faire valoir que la sélection des entreprises de travaux relève de la compétence exclusive du maître d'œuvre pour s'affranchir de tout processus de mise en concurrence les concernant, puisqu'il ressort de l'analyse des procédures « *7.3 A Procédures de travaux immobiliers* » et « *7.3 B Procédures de travaux immobiliers (locaux résidentiels)* » que s'il appartient à ce dernier d'« *établi[r] un tableau d'analyse comparative des offres assorti d'un commentaire technique [et] propose[r] la liste des entreprises à retenir [...]* » et à l'assistant du maître d'ouvrage d'« *établi[r] un rapport décrivant les modalités d'analyse et de sélection des offres* », il appartient à la société de gestion de portefeuille, « *à l'examen de ce rapport [...] [d']arrêter la liste des entreprises adjudicatrices et [d']en informe[r] le maître d'œuvre et l'assistant du maître d'ouvrage* ».
47. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles 31 (1) et 33 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 et 318-61 (II 2) du RGAMF est caractérisé.
- Sur l'absence de mentions relatives aux potentiels conflits d'intérêts liés à la sélection de prestataires appartenant au groupe dans les registres dédiés.
48. Il résulte des dispositions de l'article 35 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de « *[tenir] et actualise[r] régulièrement un registre consignat les types d'activités [...] pour lesquelles il s'est produit ou, dans le cas d'une activité continue, il est susceptible de se produire un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs FIA ou investisseurs de ces fonds* ».

49. Par ailleurs, il incombe aux sociétés de gestion de portefeuille, conformément aux dispositions des articles 318-13 et 319-3 (4) du RGAMF, de prendre toute mesure raisonnable destinée à identifier, gérer, suivre et, le cas échéant, révéler les conflits d'intérêts ne pouvant être évités, de manière à empêcher qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts.
50. Aux termes de l'article 30 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, des conflits d'intérêts sont notamment susceptibles d'apparaître dans des situations dans lesquelles une personne directement ou indirectement liée au gestionnaire par une relation de contrôle peut retirer un avantage, financier ou autre, au détriment des fonds qu'elle gère, la relation de contrôle étant appréhendée tant verticalement, dans la relation d'une société mère avec ses filiales, qu'horizontalement, s'agissant de deux sociétés sœurs contrôlées par la même mère.
51. En application de ces dispositions, la sélection d'un prestataire appartenant au groupe IGG, comme IG MOA, société « sœur » d'IGR, détenue majoritairement par la société IGG, qui est également associée unique d'IGR, engendre par nature un risque de conflit entre les intérêts des investisseurs des SCPI gérées et d'éventuels intérêts particuliers de la société de gestion de portefeuille.
52. Au demeurant, la procédure de conflits d'intérêts d'IGR identifie « *les conflits d'intérêts potentiels liés à l'appartenance à un groupe : externalisation auprès d'une entité appartenant au groupe [...]* », de sorte qu'il appartenait à IGR de faire figurer les conflits d'intérêts liés à la sélection d'un prestataire groupe dans les registres dédiés.
53. L'article 30 e) du règlement UE n° 231/2013 du 19/12/2012 vise le cas dans lequel « *le gestionnaire reçoit « d'une personne autre que le FIA [...] un avantage en relation avec les activités de gestion de portefeuilles collectifs exercées au bénéfice du FIA autre que la commission ou la rémunération normalement perçue pour ce service* ».
54. Le considérant 47 de ce règlement explique qu'« *il importe de préciser les situations dans lesquelles des conflits d'intérêts sont susceptibles d'apparaître, notamment lorsqu'existe la perspective de réaliser un gain financier* ».
55. En l'espèce, il résulte de l'analyse des comptes d'IGR qu'entre 2018 et 2020, cette dernière a perçu des honoraires de gestion versés par la SCI Pierrissimo AV 03, la SCI Carpe 06, la SCI Pierrissimo NCY 02 et la SCI Co Vallée, dont elle est également le gérant statutaire.
56. IGR a indiqué qu'il existait un lien substantiel entre la gestion statutaire des SCI et la réhabilitation des immeubles dont les SCPI réservent et acquièrent les lots ou immeubles, de sorte que la perception par IGR d'honoraires versés par ces SCI constitue « *un avantage en relation avec les activités de gestion de portefeuilles collectifs exercées au bénéfice du FIA* » de nature à caractériser l'existence d'un conflit d'intérêts au regard des dispositions susvisées, peu important à cet égard que, comme le font observer les mis en cause, ces sommes ne proviennent pas d'un FIA.
57. De même, ces manquements étant objectifs, l'importance relative des montants versés par la SCI Pierrissimo AV 03, la SCI Carpe 06 et la SCI Pierrissimo NCY 02, ou encore la circonstance que la SCI Pierrissimo NCY 02 et IGR soient toutes deux contrôlées, directement ou indirectement *via* IGG par M. Rodriguez, sont indifférentes et ne remettent pas en cause l'existence d'un possible conflit d'intérêts dans ces situations, la faiblesse des montants en cause n'étant susceptible d'avoir d'effet qu'au regard de la détermination du *quantum* d'une éventuelle sanction.
58. Les mis en cause font également valoir que la SCI Co Vallée a *in fine* été dissoute en raison de la crise sanitaire et qu'IGR a finalement renoncé à sa rémunération.
59. Cependant, l'analyse des comptes de la SGP fait ressortir l'existence de flux financiers les 1<sup>er</sup> janvier et 31 décembre 2020, entre IGR et la SCI Co Vallée, et par ailleurs, une rémunération forfaitaire était prévue par les statuts de la SCI Co Vallée et donc connue d'IGR dès le mois de juillet 2019, date de création de la SCI. Or comme le précise le considérant 47 du règlement UE n° 231/2013 du 19/12/2012 susvisé, le conflit d'intérêts résultant de la seule perspective de cette rémunération future aurait dû être identifié en tant que tel et donc indiqué dans les registres concernés, IGR n'étant alors pas en mesure d'anticiper que le projet immobilier lié à la création de cette SCI n'allait pas aboutir en raison de la crise sanitaire.

60. Au regard de ce qui précède, la perception par IGR d'honoraires de gestion versés par ces quatre SCI était de nature à constituer un conflit d'intérêts qui aurait dû être inscrit dans les registres dédiés.
61. Enfin, MM. Gilbert Rodriguez et son fils A sont respectivement président directeur général et administrateur d'IGR, mais également seuls associés depuis 2009 de la SCI Pierrissimo NCY 02, dont IGR est gérante. Le cumul des participations et fonctions de MM. Gilbert et A Rodriguez et d'IGR, et la pluralité des intérêts en présence qui en résulte, est de nature à créer une situation de conflit d'intérêts au regard des dispositions susvisées.
62. Ainsi, l'ensemble des situations relevées par les notifications de griefs sont intrinsèquement porteuses de risques de conflits d'intérêts et nécessitait donc une identification dans les registres des conflits d'intérêts. Pourtant, ces registres pour les années 2018, 2019, 2020 et 2021 n'en portent aucune référence.
63. Il s'en déduit qu'IGR a manqué à l'obligation lui incombant de tenir et d'actualiser les registres des conflits d'intérêts, et plus généralement de prendre toute mesure raisonnable destinée à identifier, gérer, suivre et, le cas échéant, révéler les conflits d'intérêts ne pouvant être évités, de manière à empêcher qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts et que le manquement aux dispositions des articles 30 et 35 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 et des articles 318-13 et 319-3 (4) du RGAMF est caractérisé.

- Sur le caractère lacunaire et non opérant du contrôle de second niveau

64. Il résulte des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, précités, que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction permanente et efficace de conformité et doivent être en mesure de prouver les diligences accomplies lors des contrôles effectués.
65. En l'espèce, IGR dispose d'une procédure intitulée « 1.1. Politique de conformité » qui décrit le dispositif de contrôle de la SGP et précise que « la réalisation des travaux de contrôle interne et de conformité a été confiée à un prestataire externe, la société PCI, Procédures et Contrôle Interne ».
66. Aux termes d'une convention de délégation des travaux de contrôle interne et de conformité datée du 22 mai 2018, la société Procédures et Contrôle Interne (ci-après, « PCI ») s'est vu confier la mission « de réaliser pour le compte de la SGP et sous la responsabilité du Dirigeant-RCCI, les travaux de contrôle permanent de second niveau, de conformité et de contrôle périodique tels que définis dans le Règlement Général de l'AMF », et notamment d'élaborer et de mettre en œuvre un plan de contrôle annuel des travaux de contrôle interne.
67. Aux termes des plans de contrôle interne annuels des années 2018, 2019, 2020 et 2021 communiqués par IGR, la société indique procéder à un contrôle de second niveau, s'agissant de la gestion des conflits d'intérêts, « en cas d'évènement et a minima annuelle ».
68. Pour autant, IGR n'a communiqué aucun élément formalisant un contrôle pour l'année 2020.
69. Les mis en cause ne contestent pas l'absence de contrôle en 2020 et se bornent à se prévaloir de la crise sanitaire pour justifier cette carence, sans fournir un quelconque élément de nature à démontrer que celle-ci aurait matériellement empêchée de respecter les dispositions réglementaires précitées.
70. Or le simple fait que cette situation ait pu perturber le fonctionnement normal de son activité ne suffit pas à justifier l'absence totale de contrôle permanent en 2020 concernant la prévention et la gestion des conflits d'intérêts.
71. Par ailleurs, IGR se borne à faire état d'un rapport de PCI du 17 mai 2021 pour se prévaloir du suivi des recommandations émises, de sorte qu'aucun élément ne permet d'établir le caractère opérant du contrôle de deuxième niveau effectué avant cette date. En outre, il ressort de l'analyse de ce document que si l'action « valider le projet de mise à jour de la politique de gestion des conflits d'intérêts et l'intégrer au nouveau recueil de procédure » apparaît comme étant réalisée, l'action « formaliser et tenir à jour un registre des conflits d'intérêts » apparaît comme étant toujours inaccomplie (« en cours à la date du rapport »), aucun élément ne permettant d'attester qu'IGR aurait, pendant la période concernée, identifié l'ensemble des situations de conflits d'intérêts



susvisées, qu'elle les aurait inscrites dans les registres dédiés et qu'elle aurait prévu des mesures adéquates d'encadrement.

72. Il résulte de ce qui précède que le contrôle de second niveau d'IGR est lacunaire, en l'absence de contrôle en 2020, et non opérationnel, en l'absence d'identification des défaillances du dispositif des conflits d'intérêts, alors même que la SGP était tenue, en application des dispositions susvisées, de mettre en œuvre et de maintenir un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié, ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité.
73. Les circonstances induites de la période de crise sanitaire ainsi que les actions de remédiation prises par IGR sont sans incidence sur la caractérisation du grief mais pourront être prises en compte lors de l'appréciation du *quantum* d'une éventuelle sanction.
74. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 est caractérisé.
  - Sur l'absence d'information des investisseurs
75. En application des dispositions de l'article L. 533-22-2-1 du CMF, toutes les informations adressées par une société de gestion de portefeuille à des investisseurs doivent présenter un contenu exact, clair et non trompeur.
76. Par ailleurs, il résulte des dispositions de l'article 319-3 (4) du RGAMF que lorsque les conflits d'intérêts ne peuvent être évités, la société de gestion de portefeuille prend toute mesure raisonnable destinée à les révéler, afin d'empêcher qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires.
77. La mission de contrôle, après avoir retenu un échantillon de quatre SCPI (les SCPI Cristal Rente, Cristal life, Grand Paris résidentiel et Pierre investissement 6), a procédé à l'examen de la documentation mise à la disposition des investisseurs par IGR s'agissant des conflits d'intérêts sur la période comprise entre le 31 décembre 2020 et février 2022.
78. L'analyse de cette documentation permet de constater que la note d'information de la SCPI Cristal Life, de décembre 2021, se borne à renvoyer à « [u]ne politique de gestion des conflits d'intérêts [...] disponible [...] sur simple demande ».
79. Cependant, l'information délivrée doit pouvoir être comprise immédiatement et non par d'éventuels recoupements de sorte que le document ainsi communiqué ne permet pas aux investisseurs d'être clairement informés sur les situations de conflits d'intérêts susvisées.
80. Par ailleurs, IGR se borne à faire état, dans le rapport annuel de la SCPI Pierre Investissement 6 de décembre 2020, et dans les rapports annuels des SCPI Grand Paris Résidentiel, Cristal Rente et Cristal Life de décembre 2021, des conventions passées avec les sociétés du groupe au titre des conventions réglementées approuvées par l'assemblée générale, sans attirer l'attention des investisseurs sur les conflits d'intérêts en résultant.
81. Enfin, l'analyse des grands livres d'IGR fait apparaître qu'entre 2018 et 2020, 49 clients ont bénéficié de la part d'IGR d'une rétrocession de commission lors de la souscription dans la SCPI Cristal Rente, pour un montant total de 152 543 euros, ce que ne contestent pas les mis en cause. Or la documentation de la SCPI Cristal Rente ne comporte aucune information des porteurs quant à la possibilité de procéder à des rétrocessions de commissions de souscription.
82. Les mis en cause indiquent à ce sujet qu'il s'agit des rétrocessions de frais de souscription des personnes présentées par les collaborateurs du groupe et pris en charge par la société de gestion de portefeuille. Toutefois, une telle circonstance ne permet en aucun cas à la société de gestion de déroger à l'obligation d'information lui incombant en application des dispositions susvisées.

83. Il résulte de ce qui précède que les informations adressées par IGR aux investisseurs ne présentent pas un « caractère exact, clair et non trompeur » et que cette dernière n'a pas davantage pris toute mesure raisonnable destinée à révéler les conflits d'intérêts lorsqu'ils ne peuvent être évités, afin d'éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs porteurs de parts ou actionnaires, conformément aux dispositions susvisées, de sorte que le manquement aux dispositions des articles L. 533-22-2-1 du CMF et 319-3 (4) du RGAMF est caractérisé.

- Sur l'absence de publication de la politique de conflits d'intérêts sur le site internet d'IGR

84. Il résulte des dispositions de l'article 36 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, analysées conjointement avec celles de l'article 14, paragraphes 1 et 2, de la directive 2011/61/UE auquel elles renvoient, que la nature et la source de l'ensemble des conflits d'intérêts susvisés, notamment ceux découlant du recours à un prestataire intragroupe, devaient être communiquées aux investisseurs « sur un support durable ou au moyen d'un site web ».

85. Or aucun élément du dossier ne permet d'établir qu'IGR aurait respecté cette obligation pendant la période concernée, soit entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022, les mis en cause se contentant à cet égard d'indiquer que la procédure de gestion des conflits d'intérêts a été mise à disposition sur le site internet de la SGP le 23 août 2022.

86. Les actions correctives prises par IGR sont sans incidence sur la caractérisation du grief mais pourront être prises en compte dans le cadre de l'évaluation d'une éventuelle sanction.

87. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions de l'article 36 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé.

**1.2. Sur le grief relatif aux lacunes et aux carences dans l'identification et le traitement des réclamations clients**

**1.2.1. Notifications de griefs**

88. Les notifications de griefs relèvent que plusieurs réclamations reçues par IGR entre 2018 et 2021 n'ont pas été identifiées dans les registres des réclamations de la société de gestion de portefeuille et font état de plusieurs manquements dans le traitement de celles qui ont été identifiées, à savoir un défaut de traçabilité de certaines réponses, une absence d'information sur les voies de recours en cas de refus et une absence de remontée concernant le dysfonctionnement identifié. Il est par conséquent reproché à IGR de ne pas avoir disposé d'un dispositif de traitement des réclamations opérationnel, en l'absence d'identification et de traitement efficaces, adaptés et actualisés des réclamations reçues, et d'avoir ainsi manqué aux dispositions de l'article 318-10-1 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022.

89. En outre, les notifications de griefs reprochent à IGR d'avoir effectué un contrôle de deuxième niveau (i) lacunaire, en l'absence d'un contrôle en 2020, et (ii) non opérant, en l'absence d'identification des défaillances du dispositif de traitement des réclamations, et de n'avoir ainsi ni mis en œuvre ni maintenu opérationnel un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, en méconnaissance des dispositions des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022.

**1.2.2. Observations des mis en cause**

90. Les mis en cause indiquent n'avoir reçu qu'une seule réclamation client en 2020 et y avoir répondu oralement lors d'une réunion du conseil de surveillance. Ils ajoutent avoir procédé au recrutement d'un nouveau collaborateur en charge, depuis le 17 janvier 2022, « de la relation associé », afin d'améliorer l'efficacité de la réception et de la transmission des réclamations.

91. Ils font également valoir que le contrôle de deuxième niveau a émis des recommandations quant aux axes d'amélioration à apporter à cet égard et exposent que l'équipe en charge du traitement et suivi des réclamations d'IGR a pris les dispositions nécessaires pour compléter le registre.

### 1.2.3. Textes applicables

92. Les faits reprochés à IGR se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés à la lumière des textes applicables pendant cette période.
93. Il est renvoyé aux paragraphes 23 et 24 de la présente décision pour ce qui concerne la citation des dispositions des articles 57 (1) et 61 (2) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, en vigueur depuis le 22 juillet 2013.
94. L'article 318-10-1 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 janvier 2018, dispose : « *La société de gestion de portefeuille établit des procédures et des modalités appropriées afin de garantir qu'elle traitera correctement les réclamations des porteurs de parts ou actionnaires de FIA et que ceux-ci ne sont pas limités dans l'exercice de leurs droits lorsqu'ils résident dans un autre État membre de l'Union européenne. Ces mesures permettent aux porteurs de parts ou actionnaires de FIA d'adresser une réclamation dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre dans lequel le FIA est commercialisé et de recevoir une réponse dans la même langue. / La société de gestion de portefeuille établit également des procédures et des modalités appropriées pour fournir des informations, à la demande du public. / Ces dispositions s'appliquent lorsqu'aucun service d'investissement n'est fourni à l'occasion de la souscription* ».

### 1.2.4. Examen du grief

- Sur le caractère non opérationnel du dispositif de traitement des réclamations

95. Il résulte des dispositions de l'article 318-10-1 du RGAMF que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir des procédures de nature à garantir que les réclamations des porteurs de parts ou actionnaires de FIA seront traitées correctement.
96. IGR dispose d'une procédure de traitement des réclamations, créée le 1<sup>er</sup> septembre 2014, puis mise à jour le 2 février 2020 et le 1<sup>er</sup> mars 2021, qui définit une « *réclamation* » comme « *une déclaration manifestant un « mécontentement » du porteur de parts envers la [SGP]* » et qui prévoit que celle-ci doit être identifiée par « *la personne en charge des relations avec les associés* ».
97. Il ressort de l'analyse des registres des réclamations communiqués par IGR que les registres 2018 et 2019 sont vierges, que le registre 2020 mentionne quatre réclamations et que le registre 2021 en mentionne une seule.
98. Or IGR a déclaré, dans la fiche de renseignements annuelle fournie à l'AMF au titre de l'année 2018, avoir reçu deux réclamations au cours de l'exercice en question, ce qui démontre que le registre des réclamations 2018 n'a pas été mis à jour.
99. Par ailleurs, ce registre ne fait pas état d'une demande d'un associé de la SCPI Paris Grand Pierre, M. [...], alors qu'il apparaît que celui-ci a fait part, dans un email adressé aux services de l'AMF le 7 octobre 2018, de son mécontentement à la suite du refus de la société de gestion de portefeuille de lui communiquer un accusé de réception de son vote par voie électronique, ce qui, contrairement à ce que soutient la SGP, pouvait être analysé et donc identifié comme une réclamation, au regard de la procédure susvisée, nonobstant le caractère bien-fondé ou non de cette demande.
100. IGR a également indiqué avoir accordé, en 2019, un geste commercial à Mme [...] sans pour autant que la réclamation y afférente ne figure dans le registre 2019.
101. Enfin, le rapport annuel du conseil de surveillance de la SCPI Pierre Investissement 6 de 2020 fait état du « *mécontentement et [des] inquiétudes* » de « *nombreux associés* » qui n'apparaissent pas davantage dans les registres susvisés.
102. Il résulte de ce qui précède qu'IGR n'a pas identifié l'ensemble des réclamations qui lui ont été adressées, en méconnaissance de la procédure susvisée.

103. Par ailleurs, la procédure de traitement des réclamations d'IGR indique que « [d]ans la mesure du possible la réclamation est traitée dans les dix (10) jours ouvrables suivant sa réception, sans en accuser réception (traitement et accusé réception sont concomitants). / Toutefois, en cas de difficulté particulière, un accusé réception de la demande de réclamation est envoyé dans les dix (10) jours ouvrables à compter de la réception. / La demande est traitée au plus tard dans les deux mois à compter de sa réception ». Elle précise par ailleurs que « [d]ans le cas où la réponse apportée par la Société de Gestion ne satisfait pas le porteur de parts, ce dernier est informé : / 1. de la possibilité de tentative de trouver un accord amiable avec la Société de Gestion. [...] / 2. puis de saisir le médiateur AMF » et indique enfin que « [l]e RCCI dans le rapport annuel sur la conformité et le contrôle interne, doit rendre compte des dysfonctionnements identifiés à travers les réclamations et indiquer si des mesures ont été prises ».
104. Or l'analyse de l'ensemble des réclamations adressées à IGR entre octobre 2018 et décembre 2021 permet de constater que les réclamations de MM. [...], [...] et [...] n'ont pas fait l'objet d'une réponse formalisée et tracée, qu'aucun des réclamants identifiés n'a été informé des voies de recours et qu'aucune réclamation n'a fait l'objet d'une remontée quant au dysfonctionnement identifié, de sorte qu'IGR n'a pas respecté les conditions de traitement des réclamations prévues par sa propre procédure.
105. Ainsi, IGR n'a pas été en mesure d'identifier et de traiter de manière efficace, adaptée et actualisée les réclamations reçues, nonobstant l'existence de la procédure susvisée, laquelle ne permet donc pas de garantir le traitement correct des réclamations des porteurs de parts ou actionnaires de FIA, conformément aux dispositions susvisées.
106. Les actions correctives dont fait état IGR sont sans incidence sur la caractérisation du grief. Elles pourront néanmoins être prises en compte dans le cadre de l'évaluation d'une éventuelle sanction.
107. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions de l'article 318-10-1 du RGAMF est caractérisé.
- Sur le caractère lacunaire et non opérationnel du contrôle de second niveau
108. Il résulte des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction permanente et efficace de conformité et doivent être en mesure de prouver les diligences accomplies dans le cadre des contrôles effectués.
109. En l'espèce, IGR a communiqué les plans de contrôle interne annuels des années 2018, 2019, 2020 et 2021, aux termes desquels il est indiqué qu'en matière de traitement des réclamations, le contrôle de second niveau sera réalisé « en cas d'évènement et a minima annuelle[ment] ».
110. Pourtant IGR n'a communiqué aucun élément formalisant un contrôle permanent pour l'année 2020 et n'a ainsi pas respecté les termes des plans de contrôles susvisés.
111. Par ailleurs, IGR se borne à faire état du rapport susmentionné de PCI en date du 17 mai 2021, pour démontrer le suivi des recommandations émises mais elle n'apporte aucun élément permettant de constater qu'elle aurait, avant cette date, réalisé un suivi des recommandations.
112. Il s'en déduit qu'aucun élément ne permet d'établir le caractère opérant du contrôle de deuxième niveau effectué avant le mois de mai 2021.
113. En outre, il ressort de l'analyse de ce document que l'action « faire apparaître la politique de réclamation sur le site internet de la SGP » demeure ouverte et que si l'action « mettre à jour le registre de traitement des réclamations » apparaît comme étant réalisée, aucun élément ne permet, par ailleurs, d'attester que, pendant la période concernée, IGR a bien identifié et traité l'ensemble des défaillances susvisées.
114. Il résulte de ce qui précède que le contrôle de second niveau d'IGR est lacunaire en raison de l'absence de contrôle en 2020, et qu'il est non opérationnel en raison de l'absence d'identification des défaillances du dispositif de traitement des réclamations, alors même que cette société de gestion de portefeuille était tenue, en application des dispositions susvisées, de mettre en œuvre et de maintenir un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié, ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité.



115. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 est caractérisé.

**2. Sur les griefs relatifs à la procédure, la méthodologie et le contrôle de valorisation des actifs immobiliers des fonds**

**2.1. Sur le défaut de procédure de valorisation antérieurement au 24 février 2020**

**2.1.1. *Notifications de griefs***

116. Il est fait grief à IGR de ne pas avoir disposé, avant le 24 février 2020, d'une procédure de valorisation des actifs et d'avoir ainsi manqué à ses obligations au titre des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 23 février 2020.

**2.1.2. *Observations des mis en cause***

117. Les mis en cause contestent ce manquement. Ils rappellent avoir communiqué une procédure de valorisation mentionnant la date de création du 18 décembre 2017. Ils ajoutent que la société de gestion de portefeuille a nommé en qualité d'experts en évaluation indépendants BNP Real Estate et Crédit Foncier Expertise et que ceux-ci accompagnent chacun de leurs rapports d'un exposé détaillé de la méthode d'estimation des valeurs retenues, tenu à la disposition de tout associé en faisant la demande.

**2.1.3. *Textes applicables***

118. Les manquements reprochés à IGR se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 23 février 2020. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.

119. L'article 61 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, dans sa version en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 1. *Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement du gestionnaire aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, ainsi que les risques associés, et met en place des mesures et des procédures adéquates pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive. / Le gestionnaire tient compte de la nature, de la taille et de la complexité de son activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des tâches exercées dans le cadre de cette activité* ».

120. L'article 67 (1) du même règlement dispose : « 1. *Le gestionnaire établit, maintient opérationnelles, met en œuvre et réexamine, pour chaque FIA qu'il gère, des politiques et procédures écrites qui permettent un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté. Les politiques et les procédures d'évaluation abordent tous les aspects importants du processus d'évaluation pour le FIA concerné et des procédures et contrôles en la matière* ».

**2.1.4. *Examen du grief***

121. Il résulte des dispositions de l'article 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, précité, qu'une société de gestion de portefeuille a l'obligation d'établir des procédures écrites qui permettent un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté.

122. IGR a communiqué à la mission de contrôle une procédure intitulée « *processus de valorisation des actifs* », créée, selon les indications portées sur ce document, le 18 décembre 2017 et mise à jour le 1<sup>er</sup> septembre 2021.

123. Toutefois, la fiche de contrôle permanent de PCI du 1<sup>er</sup> mars 2021 portant sur le « *processus de valorisation (n°7.5)* » indique que « *la société dispose d'une procédure mise en place en février 2020* ». Si les mis en cause soutiennent qu'il s'agit d'une « coquille », la date mentionnée par PCI est néanmoins corroborée par d'autres éléments concordants du dossier, et notamment la préconisation faite par PCI de procéder à la « *fermeture de la*

*recommandation d'avril 2019* » consistant à « *rédiger une procédure de valorisation* », mais également par le tableau de contrôle du 29 avril 2019 auquel cette fiche renvoie, lequel fait apparaître qu'à cette date « [a]ucune procédure de valorisation n[était] formalisée au sein de la SGP » et qu'en conséquence il était recommandé à la société de « [r]édiger une procédure de valorisation », en « *priorité haute* » avec un objectif fixé au quatrième trimestre 2019.

124. Il se déduit de ce qui précède qu'aucune procédure de valorisation n'avait été mise en place avant le 24 février 2020, nonobstant la date de création figurant sur cette procédure, alors même qu'IGR était tenue, avant cette date et durant toute la période considérée, d'établir des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, et notamment d'établir des procédures écrites qui permettent un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté.
125. Le fait que BNP Real Estate et Crédit Foncier Expertise aient pu mettre à la disposition des associés un exposé détaillé des méthodes de valorisation retenues ne dispensait pas IGR de respecter elle-même cette obligation.
126. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé.

## **2.2. Sur le caractère lacunaire et imprécis du dispositif procédural de valorisation d'IGR**

### **2.2.1. Notifications de griefs**

127. Les notifications de griefs reprochent à IGR, en premier lieu, de se borner à faire état, dans la procédure mise en place le 24 février 2020, de deux méthodologies de valorisation externes – à savoir la méthode par « *comparaison directe* » et celle « *par capitalisation des revenus nets réels et/ou théoriques du bien* » - sans les définir et sans fournir d'indication sur les paramètres ainsi que les informations à prendre en compte et à fournir pour appliquer l'une plutôt que l'autre ou une combinaison des deux, empêchant ainsi leur traçabilité. Elles relèvent également que le dispositif procédural ne prévoit pas de réexamen périodique des politiques et procédures d'évaluation des actifs des SCPI.
128. En deuxième lieu, les notifications de griefs relèvent que la procédure en cause ne prévoit aucun élément de méthodologie s'agissant du processus d'évaluation de la valeur liquidative des fonds gérés, étant au surplus observé qu'aurait dû être opérée une distinction entre les SCPI « *de rendement* » et les SCPI dites « *fiscales* » dont les actifs font l'objet d'investissements fonciers conséquents.
129. En dernier lieu, les notifications de griefs indiquent que la procédure en cause ne comporte aucune indication sur les critères permettant à l'évaluateur interne d'apprécier la méthodologie des experts externes et d'effectuer des contrôles de cohérence sur le contenu des travaux à réaliser et sur les informations à conserver pour justifier de l'établissement de la valeur retenue, empêchant ainsi toute traçabilité de ce processus.
130. Elles en déduisent qu'IGR ne dispose pas, depuis le 24 février 2020 d'une procédure de valorisation adéquate et opérationnelle et qu'elle a ainsi manqué à ses obligations au titre des articles 41 (1), 67 (1), 69 (1) et 70 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, et de l'article L. 214-24-14 du CMF, entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022.

### **2.2.2. Observations des mis en cause**

131. Les mis en cause font observer que le processus d'évaluation de la valeur liquidative des fonds comporte trois phases ayant respectivement pour objet le contrôle de l'estimation des valeurs d'actif, le calcul de la valeur liquidative du fonds et le calcul de la valeur de la part. Ils indiquent que le contrôle de l'estimation des valeurs d'actif est décrit dans la procédure de valorisation et comprend le contrôle de la conformité de la méthodologie appliquée par l'expert évaluateur, le contrôle de la cohérence des valeurs d'expertise et l'établissement d'une fiche navette à l'attention du comité de valorisation. Ils indiquent ensuite que la définition et le mode de calcul des valeurs de réalisation et de reconstitution figurent dans la note d'information ainsi que dans les rapports annuels établis par la société de gestion de portefeuille en vue de l'assemblée générale des associés. Ils précisent que la détermination de ces valeurs repose sur « *une série d'opérations élémentaires consistant à ajouter à la valeur d'expertise des*

*actifs immobiliers la valeur nette des actifs financiers (valeur de réalisation) puis le montant des frais et droits nécessaires à la reconstitution du patrimoine (valeur de reconstitution) » et font valoir que « cette sommation, dont le principe est invariable, ne nécessite pas un exposé méthodologique mais une fiche de calcul ». De même, ils indiquent que le calcul de la valeur de la part consiste à diviser la valeur de réalisation par le nombre de parts créées en représentation du capital et ne justifie pas davantage de procéder à un exposé méthodologique.*

132. Ils font par ailleurs valoir que contrairement à ce qu'affirment les notifications de griefs, le mode de calcul de la valeur de reconstitution est identique, que l'actif d'une SCPI soit formé d'immeubles résidentiels ou d'immeubles tertiaires. Ils soutiennent que la sommation des éléments formant le prix de revient des actifs composant le patrimoine d'une SCPI n'est pas l'expression de sa valeur de reconstitution, mais qu'elle est fondée sur la valeur vénale des actifs, résultant du jeu de l'offre et de la demande. Ils indiquent, en outre, que les immeubles tertiaires peuvent également faire l'objet de travaux conséquents.
133. Enfin, s'agissant de l'imprécision sur les critères d'évaluation interne relevée par les notifications de griefs, les mis en cause font valoir que l'appréciation de la méthodologie de l'expert évaluateur est effectuée par le service gestion d'IGR et qu'il ne peut être demandé à l'évaluateur interne de contrôler le contenu des programmes de travaux dans la mesure où il ne dispose ni des compétences techniques ni des moyens nécessaires pour ce faire. Ils soulignent également qu'un contrôle de cohérence entre le budget prévisionnel des travaux et la valeur de marché de l'immeuble réhabilité est effectué dans le cadre du comité d'investissement, préalablement à l'acquisition de l'immeuble et que c'est ce contrôle qui constitue un élément-clé de la décision d'investir, et non le contrôle réalisé *a posteriori* par l'évaluateur interne.

### **2.2.3. Textes applicables**

134. Les faits reprochés à IGR se sont déroulés entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
135. L'article 41 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, dans sa version en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 1. Le gestionnaire évalue, contrôle et, périodiquement, au moins une fois par an, réexamine: a) l'adéquation et l'efficacité de la politique de gestion des risques et des dispositions, des procédures et des techniques visées à l'article 45 ; / b) la mesure dans laquelle le gestionnaire respecte la politique de gestion des risques et les dispositions, les procédures et les techniques visées à l'article 45 ; / c) l'adéquation et l'efficacité des mesures prises pour remédier à d'éventuelles défaillances dans le fonctionnement de la procédure de gestion des risques ; / d) l'exercice de la fonction de gestion des risques ; / e) l'adéquation et l'efficacité des mesures visant à garantir la séparation sur le plan fonctionnel et hiérarchique de la fonction de gestion des risques, conformément à l'article 42. / La fréquence du réexamen périodique visé au premier alinéa est fixée par les instances dirigeantes conformément au principe de proportionnalité, eu égard à la nature, à la taille et à la complexité des activités du gestionnaire et du FIA qu'il gère ».
136. L'article 67 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire établit, maintient opérationnelles, met en œuvre et réexamine, pour chaque FIA qu'il gère, des politiques et procédures écrites qui permettent un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté. Les politiques et les procédures d'évaluation abordent tous les aspects importants du processus d'évaluation pour le FIA concerné et des procédures et contrôles en la matière ».
137. L'article 69 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire veille à ce que les politiques et procédures d'évaluation ainsi que les méthodes d'évaluation choisies soient appliquées de manière cohérente ».
138. L'article 70 (1) du même règlement dispose : « 1. Les politiques d'évaluation prévoient un réexamen périodique des politiques et procédures, y compris des méthodes d'évaluation. Ce réexamen est effectué au moins une fois par an et avant que le FIA ne se lance dans une nouvelle stratégie d'investissement ou n'investisse dans un nouveau type d'actif non couvert par la politique d'évaluation en vigueur ».
139. L'article L. 214-24-14 du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 28 juillet 2013, dispose : « Le FIA ou sa société de gestion veille à l'établissement de procédures permettant l'évaluation appropriée et indépendante des actifs du FIA et le calcul de la valeur liquidative de ses parts ou actions, conformément aux dispositions législatives et

réglementaires. / Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les règles d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur liquidative des parts ou actions des FIA ».

#### **2.2.4. Examen du grief**

140. En premier lieu, il résulte des dispositions de l'article 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir, pour chaque FIA qu'elles gèrent, des politiques et procédures écrites permettant un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté.
141. En l'espèce, la procédure de valorisation datée du 24 février 2020 indique que chaque immeuble détenu par les SCPI fait l'objet d'au moins une expertise tous les cinq ans et que cette expertise est actualisée chaque année par un expert immobilier, en précisant que « [l]es méthodes utilisées pour l'établissement de ces expertises sont les suivantes : / La méthode par comparaison directe / La méthode par capitalisation des revenus nets réels et/ou théoriques du bien ». Or la procédure susvisée ne comprend aucun élément de nature à définir chacune de ces méthodes, ni d'indication sur les paramètres et informations à prendre en compte et à fournir pour retenir l'une plutôt que l'autre des méthodes susvisées, ou une combinaison des deux, de sorte que celle-ci manque de précision au regard des exigences posées par l'article susvisé.
142. En deuxième lieu, les dispositions de l'article 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 imposent que les politiques et procédures d'évaluation abordent tous les aspects importants du processus d'évaluation pour le FIA concerné.
143. La procédure en cause indique que la « détermination de la valeur du fonds » est réalisée à partir des éléments suivants : « a. Dressage des comptes annuels de la SCPI par le service comptable, b. / Inventaire de l'actif et ou passif de la SCPI, / c. Détermination d'une valorisation annuelle de la SCPI sur la base des valeurs d'expertise et des comptes annuels, d. Calcul de la valeur de réalisation, e. Calcul de la valeur de reconstitution, f. Calcul du prix de la part de la SCPI, g. Validation par le CAC de la valeur ; comptable, réalisation et reconstitution ».
144. Cependant, elle ne comprend aucun élément de méthodologie permettant le calcul de la valeur liquidative des fonds gérés, alors que la procédure en cause doit pouvoir être comprise immédiatement et non par d'éventuels recoupements avec d'autres supports pour être considérée comme opérationnelle. Les mis en cause ne peuvent donc s'exonérer en se bornant à soutenir que le mode de calcul des valeurs de réalisation et de reconstitution ne nécessite pas d'exposé méthodologique et qu'il figure dans les rapports annuels et les notes d'information.
145. Au surplus, la procédure en cause est d'autant plus imprécise qu'elle ne distingue pas les SCPI « de rendement » des SCPI dites « fiscales », telles que les SCPI Malraux, alors que les secondes ne permettent que difficilement, faute de points de comparaison, de mettre en œuvre la méthode par comparaison, et qu'elles sont de nature à donner lieu à d'importants travaux, dont le coût doit nécessairement être inclus dans la valeur de reconstitution, conformément aux dispositions de l'article L. 214-109 du CMF.
146. Il s'ensuit qu'IGR n'a pas mis en place une procédure d'évaluation abondant, de manière solide et complète, tous les aspects importants du processus d'évaluation pour les FIA concernés, en méconnaissance des dispositions susvisées.
147. En troisième lieu, il résulte des dispositions des articles 69 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et L. 214-24-14 du CMF que la société de gestion de portefeuille doit veiller à ce que les méthodes d'évaluation choisies soient appliquées de manière cohérente, ainsi qu'à l'établissement de procédures permettant l'évaluation appropriée et indépendante des actifs du FIA et le calcul de la valeur liquidative de ses parts ou actions.
148. En l'espèce, l'évaluateur interne assure la fonction d'évaluateur indépendant au sein d'IGR au sens de l'article L. 214-24-15 du CMF, ce que ne contestent pas les mis en cause, et celui-ci procède, conformément à la procédure en cause, à une « appréciation de la méthodologie de travail des experts externes », à un « contrôle de cohérence des données », à la « détermination des valeurs des actifs », et enfin à « [l]'élaboration [d'] une fiche navette pour [le] comité ».

149. Ainsi, il résulte des termes mêmes de cette procédure que l'appréciation de la méthodologie de l'expert évaluateur n'est pas exclusivement dévolue au service gestion d'IGR, comme l'indiquent les mis en cause, mais fait également l'objet d'un contrôle par l'évaluateur interne, peu important que celui-ci ne dispose, comme le font valoir les mis en cause, ni des compétences techniques ni des moyens nécessaires pour apprécier le contenu d'un programme de travaux de restauration immobilière ou qu'un contrôle de cohérence ait préalablement été réalisé dans le cadre du comité d'investissement.
150. Ainsi qu'il a été dit précédemment, la procédure en cause doit se suffire à elle-même pour mettre l'évaluateur interne en mesure de réaliser les missions qui lui sont confiées et donc de comprendre les éléments d'appréciation des critères de façon à ce qu'il puisse contrôler la pertinence de la méthodologie des experts externes et effectuer des contrôles de cohérence. Or la procédure susvisée ne comporte aucune précision à cet égard. En outre, elle ne comprend pas davantage d'indications sur les informations devant être conservées pour justifier de la valeur retenue, empêchant ainsi toute traçabilité de ce processus, laquelle est pourtant inhérente au caractère opérationnel de cette procédure.
151. Il s'ensuit que la procédure susvisée est imprécise s'agissant des critères d'évaluation interne et qu'elle ne peut dès lors satisfaire aux exigences des textes susvisés.
152. En quatrième et dernier lieu, le dispositif en cause ne prévoit pas de réexamen périodique des politiques et procédures d'évaluation des actifs des SCPI, alors même qu'aux termes de l'article 70 (1) du règlement susvisé, « [l]es politiques d'évaluation prévoient un réexamen périodique des politiques et procédures, y compris des méthodes d'évaluation ».
153. Il résulte de l'ensemble de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles 67 (1), 69 (1) et 70 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et de l'article L. 214-24-14 du CMF est caractérisé.
154. En revanche, les notifications de griefs ne font état d'aucun élément de nature à caractériser des manquements concernant la politique de gestion des risques, de sorte que le grief tiré de la méconnaissance des dispositions de l'article 41 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 n'est pas caractérisé.

### **2.3. Sur le caractère lacunaire et imprécis du dispositif procédural de valorisation d'IGR**

#### **2.3.1. Notifications de griefs**

155. Les notifications de griefs relèvent que, sur la base d'un échantillon de onze immeubles détenus par cinq SCPI, IGR a manqué de fournir à l'expert l'intégralité des documents prévus par sa procédure s'agissant de cinq immeubles et que la société de gestion de portefeuille a ainsi manqué à ses obligations au titre des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022.
156. Elles indiquent également qu'IGR n'a pas formalisé les procès-verbaux des comités annuels de valorisation des SCI Cristal Rente, Patrimoine Pierre, Pierre Investissement 6, Pierre Investissement 8 et Cristal Life entre le 24 février 2020 et le 3 mars 2021, contrairement à ce que prévoyait sa procédure, et qu'elle n'a pas davantage formalisé ni tracé les travaux de l'évaluateur indépendant entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022, manquant ainsi aux obligations lui incombant au titre des articles 61 (1), 67 (1), 69 (1) et 71 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et des articles L. 214-24-13 et L. 214-24-15 (2) du CMF. Elles relèvent que l'absence de comité de valorisation et d'évaluateur indépendant aurait pu permettre une dégradation des valeurs des SCPI Pierre Investissement 6 et Patrimoine Pierre, ainsi qu'une valorisation inadéquate de ces dernières.
157. Enfin, les notifications de griefs relèvent qu'IGR n'a pas réalisé de contrôle permanent sur le processus d'évaluation des valeurs et prix établis pour les SCPI sous gestion et sur le processus d'évaluation des actifs détenus par les SCPI entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022 et qu'elle n'a donc pas respecté, pour les exercices 2020 et 2021, les mesures de son plan de contrôle interne, qui prévoyait un contrôle de ce processus. Il est ainsi fait grief à IGR d'avoir manqué à ses obligations au titre des articles 57 (1 c) et 61 (2 a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013.

### **2.3.2. Observations des mis en cause**

158. Les mis en cause indiquent que la perte de valeur des actifs des SCPI Pierre Investissement 6 et Patrimoine Pierre est essentiellement due à la baisse des prix de marché de l'immobilier résidentiel dans les moyennes et petites villes. Ils font valoir que l'intervention du comité de valorisation et de l'évaluateur interne n'aurait pu empêcher la dégradation des valeurs d'actifs des deux SCPI concernées, dans la mesure où, d'une part, comme indiqué précédemment, l'évaluateur interne comme le comité de valorisation n'ont pas vocation à se prononcer sur le contenu des travaux de restauration de l'immeuble et, d'autre part, ils ne peuvent être saisis que postérieurement à l'acquisition de l'immeuble et à son inscription à l'actif du bilan de la SCPI.
159. Ils ajoutent que des contrôles permanents ont été effectués en juillet 2020 et en mars 2021 sur le processus de valorisation des actifs et que la méthode de calcul conduisant à la détermination de la valeur de la part a vocation à être améliorée en décrivant les différentes étapes de sa validation.

### **2.3.3. Textes applicables**

160. Les manquements reprochés à IGR se sont déroulés entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
161. L'article 57 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, dans sa version en vigueur depuis le 22 juillet 2013, dispose : « 1. Le gestionnaire : [...] c) établit, met en œuvre et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux du gestionnaire ».
162. L'article 61 (1) du même règlement, dispose : « 1. Le gestionnaire établit, met en œuvre et maintient opérationnelles des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement du gestionnaire aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, ainsi que les risques associés, et met en place des mesures et des procédures adéquates pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive. / Le gestionnaire tient compte de la nature, de la taille et de la complexité de son activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des tâches exercées dans le cadre de cette activité ».
163. L'article 61 (2 a) du même règlement dispose : « 2. Le gestionnaire établit et maintient opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes : a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements du gestionnaire à ses obligations ».
164. L'article 67 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire établit, maintient opérationnelles, met en œuvre et réexamine, pour chaque FIA qu'il gère, des politiques et procédures écrites qui permettent un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté. Les politiques et les procédures d'évaluation abordent tous les aspects importants du processus d'évaluation pour le FIA concerné et des procédures et contrôles en la matière ».
165. L'article 69 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire veille à ce que les politiques et procédures d'évaluation ainsi que les méthodes d'évaluation choisies soient appliquées de manière cohérente ».
166. L'article 71 (1) du même règlement dispose : « 1. Le gestionnaire veille à ce que tous les actifs détenus par le FIA soient évalués correctement, à leur juste valeur. Le gestionnaire consigne par écrit, pour chaque type d'actifs, les modalités selon lesquelles il détermine si chaque actif est évalué correctement et à sa juste valeur. Le gestionnaire est en mesure de démontrer, à tout moment, que les portefeuilles des FIA qu'il gère sont évalués correctement ».
167. L'article L. 214-24-13 du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 28 juillet 2013, dispose : « Le FIA ou sa société de gestion est responsable de l'évaluation correcte des actifs du FIA ainsi que du calcul et de la publication de sa valeur liquidative ».

168. L'article L. 214-24-15 du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 28 juillet 2013, dispose : « Dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les FIA ou leurs sociétés de gestion veillent à ce que la fonction d'évaluation soit effectuée par : / 1° Un expert externe en évaluation, qui est soit une personne physique ou morale indépendante du FIA ou de sa société de gestion et de toute autre personne ayant des liens étroits avec le FIA ou la société de gestion ; / 2° Le FIA ou sa société de gestion, à condition : / a) Que la tâche d'évaluation soit indépendante, sur le plan fonctionnel, de la gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de placements collectifs, et de la politique de rémunération ; / b) Qu'ils adoptent des mesures garantissant l'absence de conflits d'intérêts et d'influences sur les salariés de la société de gestion. / Le dépositaire désigné pour un FIA ne peut être désigné comme expert externe en évaluation de ce FIA que s'il a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses fonctions de dépositaire et ses tâches d'évaluation externe et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux porteurs de parts ou actionnaires du FIA de manière appropriée ».

#### **2.3.4. Examen du grief**

##### **- Sur les carences d'IGR dans la fourniture de documents à l'expert externe**

169. Il résulte des dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 qu'une société de gestion de portefeuille a l'obligation d'établir des politiques et des procédures appropriées pour détecter tout risque de manquement aux obligations que lui impose la directive 2011/61/UE, notamment, en mettant en œuvre et en maintenant opérationnelle sa procédure de valorisation, laquelle doit en particulier assurer, pour chaque fonds géré, un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté.

170. La procédure de valorisation d'IGR, datée du 24 février 2020, prévoit que [l']expert immobilier doit procéder à une revue des documents qu'il a recueillis afin de relever les éventuels manques ou incohérences » et qu'à cette fin les éléments suivants doivent lui être communiqués : « plans, état des surfaces, titres de propriété, règlement de copropriété, état locatif avec indication de vacance, baux, résiliation de baux et dénonciation reçues ou prévues, plan d'entretien ou programme des grosses réparations envisagé, tout document technique ou concernant l'environnement susceptible d'avoir une incidence sur la valeur de l'immeuble, état des contentieux ou litige en cours, montant des charges locatives, ventilé par grands postes, avis des taxes foncières sur les bureaux et autres, assurance immeuble, montant des assurances immeuble ».

171. Or il ressort de l'analyse de l'échantillon constitué par la mission de contrôle que durant la période considérée, l'état locatif intégrant la vacance et le montant des charges locatives n'a pas été communiqué à l'expert pour cinq biens immobiliers.

172. Il s'ensuit qu'IGR n'a pas systématiquement transmis à l'expert externe les documents susvisés, en méconnaissance de sa propre procédure et des dispositions susvisées, sans qu'importe la compétence et la réputation de cet expert interne, et que le manquement aux dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé.

##### **- Sur le défaut de traçabilité des diligences d'évaluation interne**

173. En application des dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de mettre en œuvre et de maintenir opérationnelle leur procédure de valorisation, laquelle doit notamment permettre, pour chaque fonds géré, « un processus d'évaluation solide, transparent, complet et dûment documenté ».

174. En outre, en application des dispositions de l'article 71 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 ces sociétés ont l'obligation de « consigne[r] par écrit, pour chaque type d'actifs, les modalités selon lesquelles [elle] détermine si chaque actif est évalué correctement et à sa juste valeur » et d'être « en mesure de démontrer, à tout moment, que les portefeuilles des FIA qu'il gère sont évalués correctement ».

175. Il résulte enfin des dispositions de l'article L. 214-24-13 du CMF, que les sociétés de gestion de portefeuille sont aussi responsables de l'évaluation correcte des actifs du FIA ainsi que du calcul et de la publication de sa valeur liquidative.

176. La procédure de valorisation d'IGR prévoit que le comité de valorisation doit analyser les rapports des experts, la cohérence des données, la permanence des méthodes et valider les différentes valeurs, mais également qu'un procès-verbal doit être rédigé. Or l'absence de procès-verbaux antérieurs au 3 mars 2021 conduit à considérer que la société de gestion de portefeuille n'a pas formalisé avant cette date les procès-verbaux des comités annuels de valorisation des SCPI Cristal Rente, Patrimoine Pierre, Pierre Investissement 6, Pierre Investissement 8 et Cristal Life. En outre, ceux datés des 3 et 5 mars 2021 se limitent à indiquer que le comité « *a contrôlé dans un premier temps la cohérence des données des expertises, puis dans un second temps la méthodologie de travail des experts* », sans davantage de détail sur les diligences réalisées. Au surplus, ces procès-verbaux sont signés par l'évaluateur indépendant, sans que soit apportée une quelconque précision sur les diligences opérées de manière autonome par ce dernier.
177. Il résulte de ce qui précède qu'IGR n'a pas formalisé les procès-verbaux des comités annuels de valorisation des SCI Cristal Rente, Patrimoine Pierre, Pierre Investissement 6, Pierre Investissement 8 et Cristal Life entre le 24 février 2020 et le 3 mars 2021 et qu'elle n'a pas formalisé ni tracé les travaux de l'évaluateur indépendant entre le 24 février 2020 et le 26 juillet 2022, en méconnaissance des dispositions susvisées.
178. Il convient aussi de relever sur ce point qu'il ressort des précisions données par les mis en cause à la mission de contrôle et reprises au rapport du rapporteur que, si la baisse des prix de marché de l'immobilier résidentiel affectant le tissu des moyennes et petites villes a nécessairement eu un impact sur la perte de valeur des actifs des SCPI Pierre Investissement 6 et Patrimoine Pierre, l'absence de diligences de suivi et de contrôle traçables de la valorisation et de l'impact des montants de travaux engagés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 31 décembre 2021 a pu contribuer à une valorisation inadéquate de ces deux SCPI au moins.
179. Il s'ensuit que le manquement aux dispositions des articles 61 (1), 67 (1), 69 (1) et 71 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et des articles L. 214-24-13 et L. 214-24-15 (2) du CMF est caractérisé.
- Sur le défaut de contrôle permanent
180. Il résulte des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction permanente et efficace de conformité et doivent être en mesure de prouver les diligences accomplies dans le cadre des contrôles effectués.
181. IGR a communiqué les plans de contrôle interne annuels des années 2019 et 2020 mentionnant des points de contrôle et diligences relatifs à la valorisation des actifs ou encore la validation et la publication des valeurs liquidatives, ainsi que le plan de contrôle interne de 2018 qui mentionne un unique point de contrôle relatif au processus de valorisation.
182. IGR n'a en revanche pas transmis d'élément au titre du contrôle permanent pour l'année 2018.
183. Pour l'année 2019, elle a communiqué une fiche de contrôle datée du 29 avril 2019 constatant qu'« *aucune procédure de valorisation n'est formalisée au sein de la SGP* », que les contrôles de premier niveau ne sont pas davantage formalisés et recommandant par conséquent de « *rédiger une procédure de valorisation* » et de « *[f]ormaliser les procès-verbaux à l'occasion des comité[s] de valorisation* » avant la fin du 4<sup>ème</sup> trimestre 2019.
184. Pour l'année 2020, IGR n'a pas fourni de fiche de contrôle permanent relative au dispositif de valorisation.
185. Pour l'année 2021, elle a présenté une fiche de contrôle permanent datée du 1<sup>er</sup> mars 2021, ayant pour objectif d'évaluer la conformité de la valorisation des actifs détenus dans les portefeuilles. Cette dernière mentionne au titre des travaux réalisés la « *prise de connaissance de la procédure* », « *des rapports d'experts* » et « *des PV de comité de valorisation* », sans apporter davantage d'éléments probants de contrôle permanent du dispositif d'évaluation des actifs et des valeurs liquidatives des fonds. Par ailleurs, cette fiche de contrôle mentionne que la procédure a été mise en place le 24 février 2020, de sorte qu'est préconisée la « *Fermeture de la recommandation d'avril 2019* » (« *rédiger une procédure de valorisation* »). Or, comme indiqué précédemment, ces éléments ne sont pas cohérents avec la date de création au 18 décembre 2017, mentionnée dans la procédure et contredite par d'autres éléments



du dossier. Cette même fiche constate également l'absence de PV « à l'occasion des comités de valorisation permettant de formaliser le processus de validation ».

186. Il résulte de ce qui précède qu'IGR n'a pas réalisé de contrôle permanent sur le processus d'évaluation des valeurs liquidatives des fonds gérés et sur le processus d'évaluation des actifs détenus par les fonds pour les exercices 2018 à 2021 et n'a pas davantage respecté son plan de contrôle interne, qui prévoit pourtant un contrôle de ce processus, pour les exercices 2020 et 2021, en méconnaissance des dispositions susvisées.
187. Par conséquent, le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 est caractérisé.

### **3. Sur le grief relatif au non-respect des obligations en matière de LCB/FT**

#### **3.1. Sur le caractère lacunaire du dispositif procédural LCB/FT**

##### **3.1.1. *Notifications de griefs***

188. Selon les notifications de griefs, la procédure LCB/FT d'IGR, datée du 1<sup>er</sup> septembre 2014 et mise à jour le 24 février 2020, présente différentes lacunes en matière de diligences d'entrée en relation client. Elles relèvent à ce titre l'absence de mention explicite des pièces à recueillir pour les diligences à l'actif des fonds, l'absence de description des diligences à accomplir en matière de gel des avoirs, l'absence de description du processus de suivi et de vérification des PPE, l'absence de précisions sur la périodicité de mise à jour des dossiers clients, l'absence de modalités d'échange automatique d'informations avec l'administration fiscale, l'absence de mention de la périodicité des formations du personnel en matière de LCB/FT et enfin l'absence de mention des mesures de vigilance concernant les opérations de rapatriement des fonds en provenance de l'étranger. En outre, la cartographie des risques LCB/FT, à laquelle renvoie la procédure en cause, serait également lacunaire, au regard de l'absence de mise à jour régulière depuis janvier 2019 et de l'absence de classification des risques liés à la stratégie d'investissement de la société.
189. Les notifications de griefs en déduisent que la procédure LCB/FT d'IGR, datée du 1<sup>er</sup> septembre 2014 et mise à jour le 24 février 2020, n'est ni complète ni opérationnelle et que la cartographie des risques n'est pas adaptée au degré d'exposition au risque LCB/FT, de sorte qu'IGR ne disposait pas, entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022, de dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme adaptés, en méconnaissance des articles L. 561-4-1, L. 561-32 (I) et R. 562-1 du CMF et des articles 320-14, 320-16, 320-19 et 320-20 du RGAMF.

##### **3.1.2. *Observations des mis en cause***

190. Les mis en cause indiquent que la procédure et la cartographie des risques LCB/FT sont en cours de révision et que le support de collecte d'informations d'IGR a été modifié en novembre 2022 afin d'assurer un suivi efficace des PPE et bénéficiaires effectifs.

##### **3.1.3. *Textes applicables***

191. Les manquements reprochés à IGR se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
192. L'article L. 561-4-1 du CMF, dans sa version en vigueur entre le 3 décembre 2016 et le 14 février 2020, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « *Les personnes mentionnées à l'article L. 561- 2 appliquent les mesures de vigilance destinées à mettre en œuvre les obligations qu'elles tiennent du présent chapitre en fonction de l'évaluation des risques présentés par leurs activités en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. À cette fin, elles définissent et mettent en place des dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme auxquels elles sont exposées ainsi qu'une politique adaptée à ces risques. Elles élaborent en particulier une classification des risques en question en fonction de la nature des produits ou services offerts, des conditions de transaction*

*proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des clients, ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds. [...] ».*

193. L'article L. 561-32 (I) du CMF, dans sa version en vigueur entre le 3 décembre 2016 et le 24 mai 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « I. – Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en place une organisation et des procédures internes pour lutter contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, tenant compte de l'évaluation des risques prévue à l'article L. 561-4-1. En tenant compte du volume et de la nature de leur activité ainsi que des risques présentés par les relations d'affaires qu'elles établissent, elles déterminent un profil de la relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6. / Lorsque les personnes mentionnées ci-dessus appartiennent à un groupe défini à l'article L. 561-33, et si l'entreprise mère du groupe a son siège social en France, cette dernière définit au niveau du groupe l'organisation et les procédures mentionnées ci-dessus et veille à leur respect. / Les personnes mentionnées ci-dessus mettent en place un dispositif de gestion des risques permettant de détecter les personnes mentionnées au 2° et les opérations mentionnées au 4° de l'article L. 561-10 ainsi que celles mentionnée aux articles L. 561-10-2 et L. 561-15. / Elles désignent, en tenant compte de la taille et de la nature de leur activité, une personne occupant une position hiérarchique élevée et possédant une connaissance suffisante de leurs expositions au risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme comme responsable de la mise en œuvre du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Le cas échéant, une telle personne est également désignée au niveau du groupe défini à l'article L. 561-33. / II. – Pour veiller au respect des obligations prévues au chapitre I du présent titre, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent également en place des mesures de contrôle interne. / Dans leur politique de recrutement de leur personnel, elles prennent en compte les risques que présentent les personnes au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. / III. – Les conditions d'application du présent article sont définies par décret en Conseil d'État. En outre des arrêtés du ministre chargé de l'économie, pour les personnes mentionnées du 1° à 5°, 6 bis et 7° de l'article L. 561-2, et le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, pour les personnes mentionnées au 6° de cet article, précisent en tant que de besoin la nature et la portée des procédures internes prévues ci-dessus ».
194. L'article R. 562-1 du CMF, dans sa version en vigueur entre le 1<sup>er</sup> octobre 2018 et le 14 février 2020, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point dispose : « Les personnes mentionnées au I de l'article L. 562-4 mettent en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs et d'interdiction de mise à disposition ou d'utilisation des fonds ou ressources économiques prévues aux articles L. 562-2, L. 562-3, L. 562-5 et L. 714-1. / L'organisation et les procédures internes mises en place sont adaptées à la taille ainsi qu'à la nature de l'activité des personnes concernées. Ces dernières sont également dotées des moyens matériels et humains suffisants. / Elles veillent à ce que les personnels qui participent à la mise en œuvre des mesures mentionnées au premier alinéa bénéficient de formations appropriées et à ce qu'elles aient accès aux informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions ou activités. / Elles mettent en place un dispositif de contrôle interne de la mise en œuvre des mesures mentionnées au premier alinéa dans les conditions et selon les modalités prévues aux articles R. 561-38-2 à R. 561-38-9. / Les modalités d'application du présent article en ce qui concerne la nature et la portée de l'organisation et des procédures internes ainsi que les règles d'organisation du contrôle interne sont précisées en tant que de besoin par un arrêté du ministre chargé de l'économie pour les personnes mentionnées aux 1° à 7° bis de l'article L. 561-2 qui détiennent ou reçoivent des fonds ou des ressources économiques pour le compte d'un client ».
195. L'article 320-14 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 14 août 2013, dispose : « La société de gestion de portefeuille se dote d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions de vigilance et d'informations prévues au titre VI du livre V du code monétaire et financier relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».
196. L'article 320-16 du RGAMF, dans sa version en vigueur entre le 14 août 2013 et le 10 septembre 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « La société de gestion de portefeuille met en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. Elle se dote d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».
197. L'article 320-19 du RGAMF, dans sa version en vigueur entre le 14 août 2013 et le 10 septembre 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « Pour mettre en place les systèmes mentionnés à l'article

320-16, la société de gestion de portefeuille élabore et met à jour régulièrement une classification des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme présentés par les services qu'elle fournit. Elle évalue son degré d'exposition à ces risques en fonction, notamment, des conditions et des modalités selon lesquelles ces services sont fournis ainsi que des caractéristiques des clients. / À cette fin, il est tenu compte des informations publiées par l'instance internationale de concertation et de coordination en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et par le ministre chargé de l'économie ».

198. L'article 320-20 du RGAMF, dans sa version en vigueur entre le 3 janvier 2018 et le 10 septembre 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement. / Ces procédures internes portent notamment sur : 1. l'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ; / 2. la mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier : a. les conditions et les modalités d'acceptation des nouveaux clients et des clients occasionnels ; b. les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ; c. les mesures de vigilance complémentaires mentionnées aux articles L. 561-10 et L. 561-10-2 du code monétaire et financier ainsi que les conditions et modalités de leur mise en œuvre ; d. les éléments d'information à recueillir et à conserver concernant les opérations mentionnées au II de l'article L. 561-10-2 du code monétaire et financier ; e. les mesures de vigilance à mettre en œuvre au regard de tout autre risque identifié par la classification des risques mentionnée à l'article 320-19 ; f. les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier ; g. les mesures de vigilance lui permettant de déterminer les conditions dans lesquelles elle doit conclure la convention mentionnée à l'article R. 561-9 du code monétaire et financier ».

#### **3.1.4. Examen du grief**

- Sur les lacunes de la procédure LCB/FT

➤ *Sur l'absence de mention explicite des pièces à recueillir pour les diligences à l'actif des fonds*

199. Il résulte des dispositions des articles L. 561-4-1 et L. 561-32 (I) du CMF et de l'article 320-14 du RGAMF que pour assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, une société de gestion de portefeuille est tenue de se doter d'une organisation et de procédures internes adaptées, tenant notamment compte de la nature de son activité.
200. Ainsi, il incombe à IGR de prévoir les différentes diligences LCB/FT à accomplir dans le cadre de l'acquisition ou la cession des actifs des fonds, et notamment de préciser les différentes pièces devant être collectées à cette occasion.
201. Elle a communiqué à la mission de contrôle une procédure intitulée « 5.2 Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme », datée du 1<sup>er</sup> septembre 2014 et mise à jour en février 2020. Or, la procédure en cause ne mentionne pas, s'agissant des diligences à l'actif des fonds, les pièces à recueillir lors d'un investissement et n'indique pas davantage les diligences à accomplir lors d'un désinvestissement.
202. Par conséquent, la procédure LCB/FT d'IGR est lacunaire au regard des exigences et objectifs posés par les dispositions susvisées, ce que ne contestent pas les mis en cause qui ont indiqué avoir pris des mesures correctives à cet égard.
- *Sur l'absence de description des diligences à accomplir en matière de gel des avoirs*
203. En application des dispositions de l'article R. 562-1 du CMF, une société de gestion de portefeuille a l'obligation de mettre en place une organisation et des procédures internes pour la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs, lesquelles doivent comporter, pour être effectives, les précisions nécessaires à leur mise en œuvre.
204. Or la procédure en cause se borne à indiquer que lorsque l'opération porte sur des sommes dont elle sait que le client ou la relation d'affaire figure sur la liste de gel des avoirs, IGR doit identifier le client et vérifier les éléments

de l'identification avant de réaliser l'opération ou de prêter assistance à sa préparation ou sa réalisation. Cette procédure ne formalise toutefois pas, de manière précise et détaillée, les diligences de nature à lui permettre d'accomplir les vérifications nécessaires, ainsi que le suivi de ces opérations.

205. Il s'ensuit que la procédure en cause ne permet pas de répondre aux exigences et objectifs des dispositions susvisées.

➤ *Sur les lacunes de la description du processus de suivi et de vérification des PPE*

206. Il résulte des dispositions de l'article L. 561-32 du CMF qu'une société de gestion de portefeuille doit mettre en place un dispositif de gestion des risques permettant de détecter les personnes mentionnées au 2° de l'article L. 561-10 de ce code, lequel vise, dans sa version applicable à l'époque des faits, les personnes politiquement exposées (PPE).

207. La procédure LCB/FT d'IGR indique, au titre des « cas de vigilance complémentaires », qu'« [e]n plus des vérifications portant sur l'identité du client et sur la nature et l'objet de la relation d'affaires, [IGR] doit appliquer des mesures de vigilance complémentaires à l'égard de son client, dans les situations suivantes : [...] - Le client est une personne politiquement exposée (PPE – Cf Annexe 2) ». L'annexe 2 de cette procédure définit les PPE par renvoi à l'article R. 561-18 du CMF en précisant que « [l]e client mentionné au 2° de l'article L. 561-10, qui est exposé à des risques particuliers en raison de ses fonctions, est une personne résidant dans un pays autre que la France et qui exerce ou a cessé d'exercer depuis moins d'un an l'une des fonctions suivantes : [...] ». Or si cette définition est conforme aux dispositions de l'article R. 561-18 du CMF, dans sa version en vigueur du 5 septembre 2009 au 1<sup>er</sup> octobre 2018, cet article a été modifié par l'article 35 du décret n° 2018-284 du 18 avril 2018 qui englobe désormais les personnes résidant sur le territoire national et exerçant certaines fonctions publiques, la référence aux « personne[s] résidant dans un pays autre que la France » ayant été supprimée. Dès lors, la définition des PPE, telle que figurant à l'annexe 2 de la procédure en cause n'est pas conforme à celle qui en est donnée par l'article R. 561-18 du CMF, tel que modifié par le décret n° 2018-284 du 18 avril 2018.

208. En outre, la procédure en cause se borne à indiquer qu'IGR « définit et met en œuvre des procédures, adaptées au risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme, permettant de déterminer si leur client est une personne politiquement exposée », sans apporter aucune précision à cet égard, autres que celles données par l'article R. 561-18 du CMF, reproduit en annexe et dont la définition est en partie erronée. Elle se limite également à indiquer que « les modalités de suivi des opérations doivent être définies par le responsable mentionné au 1° du I de l'article R. 561-38 », sans les faire figurer dans cette procédure.

209. Il résulte de ce qui précède que la procédure en cause est lacunaire du fait de l'absence de description du processus de vérification et de suivi des PPE et ne permet pas de répondre aux exigences énoncées par les dispositions de l'article L. 561-32 du CMF.

➤ *Sur l'absence de précision quant à la périodicité de mise à jour des dossiers clients*

210. En application des dispositions de l'article 320-20 du RGAMF, les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues non seulement d'indiquer, dans leur procédure LCB/FT, « la mise en œuvre des mesures de vigilance, [et] en particulier [...] les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires », mais également de préciser « [l]a fréquence de la mise à jour de ces éléments ».

211. Or, en l'espèce, si la procédure en cause prévoit différentes mesures d'identification et de vérification de l'identité des clients lors de la constitution d'un dossier de souscription, elle ne précise pas pour autant à quelle fréquence ces éléments doivent être mis à jour.

212. Il s'ensuit qu'en l'absence de précision sur la périodicité de mise à jour des dossiers clients, la procédure en cause ne permet pas de répondre aux exigences posées par les dispositions susvisées.

➤ *Sur les mesures de vigilance concernant les opérations de rapatriement de fonds en provenance de l'étranger et l'absence de modalités d'échange automatique d'informations avec l'administration fiscale*

213. Il résulte des termes de l'article 320-20 du RGAMF qu'IGR a l'obligation d'établir des procédures internes portant notamment sur les mesures de vigilance complémentaires à mettre en œuvre en cas de rapatriement de fonds en provenance de l'étranger.

214. Or la procédure en cause ne précise à aucun moment les conditions et modalités de la mise en œuvre de ces mesures de vigilance complémentaires et ne prévoit notamment aucune modalité d'échange automatique d'informations avec l'administration fiscale en cas de rapatriement de fonds en provenance de l'étranger.

215. Ainsi, la procédure LCB/FT d'IGR est lacunaire sur ce point.

➤ *Sur l'absence de précision quant à la périodicité des formations du personnel en matière LCB/FT*

216. En application des dispositions de l'article 320-16 du RGAMF, les sociétés de gestion de portefeuille sont tenues de « se doter d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme » et elles doivent ainsi respecter, notamment, l'obligation énoncée par l'article R. 562-1 du CMF consistant à veiller à ce que les personnels qui participent à la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs bénéficient de formations appropriées. Les sociétés de gestion de portefeuille doivent donc assurer à leur personnel, lors de l'embauche et ensuite de manière régulière des formations portant, notamment, sur la réglementation applicable et ses modifications.

217. Or la procédure en cause se borne à indiquer que l'un de ses « objectifs » est d'« informer les collaborateurs sur le dispositif LCBFT », sans davantage de précision, de sorte qu'elle est lacunaire au regard des objectifs fixés par les dispositions susvisées.

218. Il résulte de ce qui précède que la procédure d'IGR, datée du 1<sup>er</sup> septembre 2014 et mise à jour en février 2020, est imprécise au regard :

- de l'absence de mention explicite des pièces à recueillir pour les diligences à l'actif des fonds ;
- de l'absence de description des diligences à accomplir en matière de gel des avoirs ;
- des lacunes concernant la description du processus de suivi et de vérification des PPE ;
- de l'absence de précision quant à la périodicité de mise à jour des dossiers clients ;
- des lacunes relatives aux mesures de vigilance concernant les opérations de rapatriement de fonds en provenance de l'étranger et de l'absence de modalités d'échange automatique d'informations avec l'administration fiscale ;
- de l'absence de précision quant à la périodicité des formations du personnel en matière LCB/FT.

219. Cette procédure est, en conséquence, non opérationnelle.

- Sur les lacunes de la cartographie des risques

220. En application de l'article 320-20 du RGAMF les sociétés de gestion de portefeuille ont non seulement l'obligation « d'établir par écrit et [de] mettre en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme », mais également de « les mettre à jour régulièrement ».

221. La procédure LCB/FT d'IGR indique que cette dernière a « élaboré une cartographie des risques » devant « faire l'objet de suivi, et le cas échéant, de mise à jour ou de révision [...] ». Or la cartographie des risques LCB/FT communiquée par IGR est datée de janvier 2019 et n'a donc fait l'objet d'aucune actualisation depuis cette date, notamment s'agissant de la liste des zones géographiques à risque. De plus, il ressort de l'analyse de cette cartographie que celle-ci n'inclut pas les risques liés à la stratégie d'investissement d'IGR et les diligences LCB/FT relatives aux actifs immobiliers acquis ou vendus, alors même que celle-ci doit aux termes des dispositions de

l'article L. 562-31 du code monétaire et financier, être élaborée, « *en fonction de la nature des produits ou services offerts [...]* ».

222. Ainsi, la cartographie des risques de IGR n'est pas adaptée aux modalités d'exposition au risque de blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme.
223. Il résulte de ce qui précède qu'au regard de l'absence d'une procédure LCB/FT complète et opérationnelle, d'une part, et de l'absence d'une cartographie des risques adaptée au degré d'exposition au risque LCB/FT, d'autre part, IGR n'a pas disposé de dispositifs d'identification et d'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme adaptés sur la période concernée.
224. Les actions correctives prises par IGR, dont font état les mis en cause, sont sans incidence sur la caractérisation du grief. Elles pourront néanmoins être prises en compte dans le cadre de l'évaluation d'une éventuelle sanction.
225. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles L. 561-4-1, L. 561-32 (I) et R. 562-1 du CMF et des articles 320-14, 320-16, 320-19 et 320-20 du RGAMF, dans leur version applicable au moment des faits, est caractérisé.

### **3.2. Sur les carences d'IGR dans la mise en œuvre de ses obligations en matière de LCB/FT**

#### **3.2.1. Notifications de griefs**

226. Il est fait grief à IGR d'avoir effectué des diligences lacunaires au passif des fonds, de ne pas avoir recueilli les éléments relatifs à l'identification des clients, en particulier la recherche de PPE et l'inscription sur une liste noire, à la recherche des bénéficiaires effectifs et à l'origine des fonds préalablement à l'entrée en relation, de ne pas avoir vérifié ces éléments pendant la relation d'affaires, et d'avoir ainsi manqué aux dispositions des articles L. 561-5 (I), L. 561-5-1 et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-16 et 320-20 du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022.
227. Il lui est également reproché d'avoir effectué des diligences lacunaires à l'actif des fonds, de ne pas avoir recueilli les éléments relatifs à l'identification des vendeurs, aux bénéficiaires effectifs et à la justification économique de l'opération lors de l'acquisition des actifs immobiliers des fonds, de n'avoir procédé à aucune diligence lors de la cession de ces actifs et d'avoir ainsi manqué aux dispositions des articles L. 561-5 (I) et L. 561-32 (I) du CMF ainsi que des articles 320-20 et 320-22 du RGAMF entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022.
228. Par ailleurs, les notifications de griefs relèvent qu'IGR n'a pas mis en place de formation régulière de son personnel en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et qu'elle a ainsi manqué aux obligations lui incombant au titre des articles L. 561-34 du CMF et 320-23 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022.
229. Enfin, elles retiennent qu'en effectuant un contrôle de deuxième niveau lacunaire, en l'absence d'un contrôle en 2020, et non opérant, en l'absence d'identification des défaillances en matière de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, IGR n'a pas mis en œuvre ni maintenu opérationnel un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité et qu'elle a ainsi manqué aux articles 57(1) et 61 (2a) du règlement délégué UE n° 231/2013, L. 561-32 (II) du CMF et 320-16 du RGAMF, entre le 1<sup>er</sup> juillet 2018 et le 26 juillet 2022.

#### **3.2.2. Observations des mis en cause**

230. Les mis en cause font valoir qu'en ce qui concerne les diligences au passif, différentes pièces obtenues lors du rapatriement des archives établissent la bonne mise en œuvre du dispositif LCB/FT dans les dossiers de souscription. Ils font aussi état de différentes mesures correctives, et notamment d'une formation annuelle organisée pour l'ensemble des collaborateurs le 27 septembre 2023, ainsi que du recrutement, en janvier 2024, d'un nouveau collaborateur responsable des risques et de la conformité.

231. Enfin, ils s'engagent à mettre à jour la procédure et la cartographie des risques, à inscrire tous les collaborateurs d'IGR à une formation en ligne et à renforcer les contrôles de premier et second niveau en matière de LCB/FT.

### **3.2.3. Textes applicables**

232. Les manquements reprochés à IGR se sont déroulés entre le 1<sup>er</sup> janvier 2018 et le 26 juillet 2022. Ils seront donc analysés au regard des textes applicables pendant cette période.
233. Il est renvoyé aux paragraphes 23 et 24 de la présente décision pour la citation des dispositions des articles 57 (1) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012, en vigueur depuis le 22 juillet 2013.
234. L'article L. 561-5 (I) du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 décembre 2016, dispose : « I. – Avant d'entrer en relation d'affaires avec leur client ou de l'assister dans la préparation ou la réalisation d'une transaction, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 : / 1° Identifient leur client et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif au sens de l'article L. 561-2-2 ; / 2° Vérifient ces éléments d'identification sur présentation de tout document écrit à caractère probant ».
235. L'article L. 561-5-1 du CMF, dans sa version en vigueur depuis le 3 décembre 2016, dispose : « Avant d'entrer en relation d'affaires, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 recueillent les informations relatives à l'objet et à la nature de cette relation et tout autre élément d'information pertinent. Elles actualisent ces informations pendant toute la durée de la relation d'affaires ».
236. L'article L. 561-32 (I) et (II) du CMF, dans sa version en vigueur du 3 décembre 2016 au 24 mai 2019, dispose : « I. – Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent en place une organisation et des procédures internes pour lutter contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, tenant compte de l'évaluation des risques prévue à l'article L. 561-4-1. En tenant compte du volume et de la nature de leur activité ainsi que des risques présentés par les relations d'affaires qu'elles établissent, elles déterminent un profil de la relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6. [...] / II. – Pour veiller au respect des obligations prévues au chapitre I du présent titre, les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 mettent également en place des mesures de contrôle interne. / Dans leur politique de recrutement de leur personnel, elles prennent en compte les risques que présentent les personnes au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».
237. L'article L. 561-34 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur depuis le 3 décembre 2016, dispose : « En vue d'assurer le respect des obligations prévues aux chapitres Ier et II du présent titre, les personnes mentionnées à l'article assurent l'information régulière de leurs personnels. / Dans le même but, elles mettent en place toute action de formation utile [...] ».
238. L'article 320-16 du RGAMF, dans sa version en vigueur entre le 14 août 2013 et le 10 septembre 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « La société de gestion de portefeuille met en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme. / Elle se dote d'une organisation, de procédures internes et d'un dispositif de contrôle adaptés afin d'assurer le respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».
239. L'article 320-20 du RGAMF, dans sa version en vigueur entre le 3 janvier 2018 et le 10 septembre 2019, non modifiée depuis dans un sens moins sévère sur ce point, dispose : « La société de gestion de portefeuille établit par écrit et met en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Elle les met à jour régulièrement. / Ces procédures internes portent notamment sur : / 1. l'évaluation, la surveillance et le contrôle des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme ; 2. la mise en œuvre des mesures de vigilance, en particulier : / a. les conditions et les modalités d'acceptation des nouveaux clients et des clients occasionnels ; / b. les diligences à accomplir en matière d'identification et de connaissance du client, du bénéficiaire effectif, et de l'objet et de la nature de la relation d'affaires. La fréquence de la mise à jour de ces éléments est précisée ; c. les mesures de vigilance complémentaires mentionnées aux articles L. 561-10 et L. 561-10-2 du code monétaire et financier ainsi que les conditions et modalités de leur mise en œuvre ; / d. les éléments d'information à recueillir et à conserver concernant les opérations mentionnées au II de l'article L. 561-10-2 du code monétaire et financier ; /

e. les mesures de vigilance à mettre en œuvre au regard de tout autre risque identifié par la classification des risques mentionnée à l'article 320-19 ; / f. les modalités de mise en œuvre des obligations de vigilance par des tiers en application de l'article L. 561-7 du code monétaire et financier ; / g. les mesures de vigilance lui permettant de déterminer les conditions dans lesquelles elle doit conclure la convention mentionnée à l'article R. 561-9 du code monétaire et financier ; ».

240. L'article 320-22 du RGAMF, dans sa version en vigueur depuis le 14 août 2013, dispose : « Lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, la société de gestion de portefeuille veille à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et définit des procédures permettant de contrôler les choix d'investissements opérés par ses préposés ».
241. L'article 320-23 du RGAMF, dans sa version en vigueur du 14 août 2013 au 22 avril 2021, non modifiée dans un sens moins sévère, dispose : « La société de gestion de portefeuille prend en compte, dans le recrutement de son personnel, selon le niveau des responsabilités exercées, les risques au regard de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. / Elle assure à son personnel, lors de son embauche, et de manière régulière ensuite, une information et une formation portant notamment sur la réglementation applicable et ses modifications, sur les techniques de blanchiment utilisées, sur les mesures de prévention et de détection ainsi que sur les procédures et modalités de mise en œuvre mentionnées à l'article 320-17. Elles sont adaptées aux fonctions exercées, à ses clients, à ses implantations et à sa classification des risques. / Elle sensibilise les personnes agissant pour son compte aux mesures à mettre en œuvre pour assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».

#### **3.2.4. Examen du grief**

- Sur le grief relatif au caractère lacunaire des diligences au passif des fonds

242. Les griefs notifiés sont fondés sur un échantillon de trente dossiers clients ayant souscrit entre le 18 décembre 2001 et le 9 décembre 2021. Toutefois, quatre clients composant cet échantillon ont souscrit aux parts des fonds concernés entre 2001 et 2015 et sont donc entrés en relation avec la SGP avant le 24 mai 2016, soit plus de trois ans avant la date d'entrée en vigueur de la loi relative à la croissance et à la transformation des entreprises du 22 mai 2019 (dite « loi Pacte »), ayant porté le délai de prescription, initialement triennal, à six ans, de sorte que ces quatre dossiers (SCI Montfort, M. [...], Mme [...], et M. [...]) doivent être écartés de l'examen du grief. En revanche, pour les 26 dossiers restants, l'entrée en relation est postérieure au 24 mai 2016.
243. Pour ces 26 dossiers, les manquements reprochés, tenant à l'absence de recueil d'éléments relatifs à l'identification des clients, à la recherche des bénéficiaires effectifs et à l'origine des fonds préalablement à l'entrée en relation, mais également à l'absence de vérification de ces éléments pendant la relation d'affaires, ne sont pas prescrits dès lors que la décision du secrétaire général de l'AMF de procéder au contrôle du respect par IGR de ses obligations professionnelles est intervenue le 28 février 2022, soit moins de six ans après les souscriptions aux parts des fonds concernées.
244. En application de l'article L. 561-5 du CMF précité, les sociétés de gestion doivent identifier l'ensemble de leurs clients et, le cas échéant, les bénéficiaires effectifs de la relation d'affaires et vérifier les éléments d'identification recueillis au moyen des documents ou justificatifs prévus à l'article R. 561-5 du code monétaire et financier puis, à compter du 1er octobre 2018, à l'article R. 561-5-1 du même code.
245. Par ailleurs, l'article L. 561-5-1 du CMF précise qu'avant d'entrer en relation d'affaires, les sociétés de gestion de portefeuille doivent recueillir « les informations relatives à l'objet et à la nature de cette relation et tout autre élément d'information pertinent » et « actualise[r] ces informations pendant toute la durée de la relation d'affaires ».
246. En outre, conformément à l'article L. 561-32 (I) du CMF, les sociétés de gestion de portefeuille doivent déterminer un profil de la relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6 du même code.
247. Enfin, il incombe aux sociétés de gestion de portefeuille, en application des dispositions des articles 320-16 et 320-20 du RGAMF, de « met[tre] en place des systèmes d'évaluation et de gestion des risques de blanchiment de



*capitaux et de financement du terrorisme » et de « met[tre] en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ».*

248. En l'espèce, il ressort de l'analyse des dossiers concernés que s'agissant des personnes physiques, les dossiers de M. B, Mme [...], Mme [...] ne comportent pas de pièce d'identité valide ou de document mentionnant les informations y figurant, que le dossier de M. B ne mentionne pas de recherche des bénéficiaires effectifs, qu'aucun dossier ne mentionne une quelconque recherche de clients présents sur les listes noires et de PPE, que le dossier de M. B ne contient pas d'attestation d'origine des fonds, que les dossiers de M. et Mme [...], M. et Mme [...], M. et Mme [...] ne comportent pas de fiche de connaissance client complète et qu'aucune de ces fiches n'a fait l'objet d'une mise à jour au cours de la relation d'affaires.
249. S'agissant des personnes morales, il ressort de l'analyse des dossiers concernés que celui de la SCI Ans ne contient pas de Kbis de moins de trois mois au jour de la souscription et qu'aucun dossier ne mentionne une quelconque recherche de clients inscrits sur les listes noires ni de PPE.
250. Il s'ensuit qu'IGR n'a pas recueilli les éléments relatifs à l'identification des clients (notamment la recherche de PPE et de vérifications d'inscription sur listes noires), à la recherche des bénéficiaires effectifs et à l'origine des fonds préalablement à l'entrée en relation et n'a pas davantage vérifié ces éléments pendant la relation d'affaires, de sorte que les diligences effectuées au passif des fonds sont lacunaires au regard des dispositions susvisées, les pièces communiquées par les mis en cause ne permettant pas, au demeurant, d'établir que la société aurait respecté ses obligations en la matière.
251. Les carences relevées ci-dessus démontrent qu'IGR a plus généralement manqué à son obligation de mettre en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.
252. Le manquement aux dispositions des articles L. 561-5 (I), L. 561-5-1 et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-16 et 320-20 du RGAMF, dans leur version applicable à l'époque des faits, est donc caractérisé.
- Sur le grief relatif au caractère lacunaire des diligences à l'actif des fonds
253. Comme indiqué précédemment, il résulte de l'article L. 561-5 du CMF que les sociétés de gestion de portefeuille doivent identifier l'ensemble de leurs clients et, le cas échéant, les bénéficiaires effectifs de la relation d'affaires et vérifier les éléments d'identification recueillis au moyen des documents ou justificatifs prévus à l'article R. 561-5 du même code puis, à compter du 1er octobre 2018, à l'article R. 561-5-1 de ce code.
254. Par ailleurs, conformément à l'article L. 561-32 (I) du CMF, les sociétés de gestion de portefeuille doivent déterminer un profil de chaque relation d'affaires permettant d'exercer la vigilance constante prévue à l'article L. 561-6 du même code.
255. Enfin, il résulte des dispositions des articles 320-20 et 320-22 du RGAMF que les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation de « met[tre] en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme », mais également de veiller, « lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers, [...] à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme et défini[r] des procédures permettant de contrôler les choix d'investissements opérés par ses préposés ».
256. Les griefs notifiés sont fondés sur un échantillon de dix actifs, cinq d'entre eux étant entrés dans les portefeuilles des biens immobiliers des SCPI sous gestion après mai 2018 et les cinq autres ayant été cédés par ces dernières après cette date.
257. Il ressort de l'analyse de cet échantillon que, s'agissant des actifs acquis après mai 2018, les dossiers identifiés par la mission de contrôle sous les numéros « 1 », « 4 » et « 5 » ne comportent pas de pièce d'identité ou de Kbis du vendeur.

258. En outre, aucun dossier ne comporte une quelconque trace de diligence concernant la recherche de bénéficiaires effectifs ou la justification économique de l'opération.
259. Enfin, pour les actifs cédés après mai 2018, IGR n'a procédé à aucune diligence au moment de la cession.
260. Il s'ensuit que les diligences effectuées à l'actif des fonds sont lacunaires au regard des dispositions susvisées et qu'IGR a plus généralement manqué à son obligation de mettre en œuvre des procédures internes propres à assurer le respect des dispositions relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, ainsi qu'à son obligation de veiller à évaluer le risque de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme lors de la mise en œuvre de sa politique d'investissement pour compte propre ou pour compte de tiers.
261. Le manquement aux dispositions des articles L. 561-5 (I) et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-20 et 320-22 du RGAMF est caractérisé.

- Sur le grief relatif à l'absence de régularité des formations en matière de LCB/FT

262. En application des dispositions des articles L. 561-34 du CMF et 320-23 du RGAMF, les sociétés de gestion de portefeuille doivent assurer à leur personnel, lors de l'embauche, et de manière régulière ensuite, une information et une formation portant notamment sur la réglementation applicable en matière de LCB/FT.
263. En l'espèce, la procédure LCB/FT d'IGR indique que « *le RCCI a pour mission de former et d'informer les collaborateurs d'INTER GESTION sur l'évolution de la réglementation en vigueur et sur les modalités d'application de la présente procédure* ». Or l'analyse du dossier conduit à constater que depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, une seule formation LCB/FT a été dispensée par le cabinet PCI le 10 février 2021, de sorte qu'IGR n'a pas respecté l'obligation lui incombant, tant au regard des dispositions susvisées que de sa propre procédure, d'assurer l'information régulière de son personnel.
264. Les actions correctives prises par IGR sont sans incidence sur la caractérisation du grief mais pourront être prises en compte dans le cadre de l'évaluation d'une éventuelle sanction.
265. Il résulte de ce qui précède que le manquement aux dispositions des articles L. 561-34 du code monétaire et financier et 320-23 du RGAMF est caractérisé.

- Sur le grief relatif aux carences en matière de contrôle interne

266. En application des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 et de l'article L. 561-32 (II) du code monétaire et financier et de l'article 320-16 du RGAMF, les sociétés de gestion de portefeuille ont l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelle une fonction permanente et efficace de conformité et doivent être en mesure de prouver les diligences accomplies dans le cadre des contrôles effectués.
267. En l'espèce, IGR a communiqué les plans de contrôle interne annuels des années 2018, 2019, 2020 et 2021, aux termes desquels la société indique procéder à un contrôle de second niveau « *en cas d'évènement et a minima annuelle[ment]* » en matière de LCB/FT. IGR a également communiqué des fiches de contrôle datées d'octobre 2019 et du 19 mai 2021, ainsi qu'un rapport annuel du contrôle permanent pour l'année 2020, daté de mai 2021. Toutefois, IGR n'a communiqué aucun élément formalisant un contrôle pour l'année 2020, ne respectant ainsi pas les termes des plans de contrôle annuels susvisés. En outre, aucun des contrôles de second niveau menés par IGR et la société PCI sur la période concernée n'a permis à IGR d'identifier les défaillances susvisées.
268. Il s'en déduit que le contrôle de second niveau d'IGR est lacunaire, en l'absence de contrôle en 2020, et non opérationnel, en l'absence d'identification des défaillances de son dispositif LCB/FT, alors même qu'elle était tenue, aux termes des dispositions susvisées, de mettre en œuvre et de maintenir un mécanisme de contrôle interne efficace et approprié, ainsi qu'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité.
269. Le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 et de l'article L. 561-32 (II) du code monétaire et financier et de l'article 320-16 du RGAMF est caractérisé.

#### **4. Sur l'imputabilité des griefs à MM. Gilbert Rodriguez et Jean-François Talon**

270. Les notifications de griefs adressées à MM. Rodriguez et Talon indiquent que les griefs notifiés à IGR pourraient leur être imputés à titre personnel en leur qualité de dirigeant responsable d'IGR au sens de l'article L. 532-9 II (4) du CMF et de président directeur général, pour le premier, et de directeur général délégué, pour le second, en application de l'article 60 du règlement délégué UE n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et de l'article L. 621-15 II du CMF.
271. Le II, paragraphe 4° de l'article L. 532-9 du CMF dispose, dans sa version en vigueur du 3 janvier 2018 au 24 mai 2019, non modifiée sur ce point : « *II. – Les sociétés de gestion de portefeuille sont agréées par l'A[MF] [...] / 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 [...]* ».
272. L'article 60.1 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 dispose : « *Lorsque le gestionnaire attribue les fonctions en interne, il veille à ce que la responsabilité du respect de ses obligations au titre de la directive 2011/61/UE incombe à l'organe directeur, aux instances dirigeants et, lorsqu'elle existe, à la fonction de surveillance* ».
273. L'article L. 621-15 II du CMF, dans sa version en vigueur du 3 janvier 2018 au 26 juillet 2022, non modifiée depuis sur ces points dans un sens moins sévère dispose que : « *II. La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ; / b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° à 17° du II de l'article L. 621-9 au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 [...]* », étant précisé que l'article L. 621-9, 7° du CMF vise les sociétés de gestion.
274. MM. Rodriguez et Talon ne remettent pas en cause le principe de l'imputabilité des manquements notifiés à IGR.
275. Il convient de relever qu'IGR a été agréée en 1988 comme société de gestion de SCPI puis a obtenu l'agrément de SGP le 29 février 2012. Depuis, le 22 juillet 2014, elle dispose d'un agrément au titre de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 et a opté pour l'application du régime intégral AIFM.
276. En application des dispositions du II, 4° de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier, pour délivrer l'agrément à une SGP, l'AMF vérifie si celle-ci 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.
277. MM. Rodriguez et Talon étaient, au moment des faits, respectivement président directeur général et directeur général délégué de la société IGR et dirigeants responsables, au sens des dispositions susvisées.
278. Dès lors, en application des dispositions du II, 4° de l'article L. 532-9 du CMF, de l'article 60 du règlement délégué UE n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et de l'article L. 621-15 II du CMF, l'ensemble des manquements retenus contre IGR sont imputables à MM. Rodriguez et Talon.

### **SANCTIONS ET PUBLICATION**

#### **I. Sur les sanctions**

279. IGR a manqué à son obligation d'établir un dispositif d'identification et de gestion des conflits d'intérêts adéquat et opérationnel et d'en assurer l'effectivité, ainsi que de traiter les réclamations reçues de manière satisfaisante.

280. Elle a également manqué à son obligation d'établir une procédure de valorisation des actifs immobiliers ainsi qu'un un dispositif LCB/FT adéquats et opérationnels, et d'en assurer l'effectivité.
281. L'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, dispose : « *III.- Les sanctions applicables sont : a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ; / b) Pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12° et 15° à 18° 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°, 11°, 12° et 15° à 18° 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 ;* ».
282. Il en résulte qu'IGR encourt l'une des sanctions disciplinaires mentionnées au III a) précité et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé.
283. MM. Gilbert Rodriguez et Jean-François Talon encourent, pour leur part, l'une des sanctions disciplinaires mentionnées au III b) précité 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 si ce montant peut être déterminé.
284. 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* ».
285. Les manquements caractérisés s'étendent sur une période de plus de quatre ans.
286. Par ailleurs, ils sont multiples et d'une particulière gravité en ce qu'ils témoignent de négligence quant à la protection de l'ensemble des intérêts que la société de gestion de portefeuille doit préserver et en particulier ceux des investisseurs qui lui accordent leur confiance.
287. En effet, le dispositif de conflit d'intérêts et de sélection des prestataires comporte différentes lacunes et de nombreuses carences ont pu être constatées concernant leur mise en œuvre, qu'il s'agisse de carences dans l'identification et le traitement des conflits d'intérêts ou de carences du contrôle interne relatif à ce dispositif. En outre, la SGP n'a pas informé de manière claire, exacte et non trompeuse l'ensemble des investisseurs de

l'existence de conflits d'intérêts et du versement de rétrocessions de commissions de souscription à certains investisseurs.

288. IGR a également manqué à son obligation d'établir une procédure de valorisation des actifs immobiliers adéquate et opérationnelle et d'en assurer l'effectivité. Ainsi, elle ne disposait pas, avant le 24 février 2020, d'une procédure de valorisation des actifs et le dispositif procédural mis en place à compter de cette date n'est ni adéquat, ni opérationnel, en raison notamment du caractère imprécis et lacunaire des méthodologies de valorisation des actifs et des critères d'évaluation interne, de l'absence d'une méthodologie de calcul de la valeur liquidative des fonds ainsi que du défaut de réexamen périodique des politiques et procédures d'évaluation des actifs. En outre de nombreuses carences ont été relevées dans la mise en œuvre et dans le contrôle de la valorisation.
289. Enfin, IGR n'a pas respecté ses obligations en matière de dispositif LCB/FT. Elle n'a pas notamment disposé, durant la période concernée, d'un dispositif adapté et de nombreuses carences ont également pu être constatées dans la mise en œuvre de ses obligations.
290. En revanche, aucun élément du dossier ne permet d'établir que les clients aient subi un préjudice du fait de ces manquements.
291. Par ailleurs, les mis en cause indiquent avoir pris diverses mesures de remédiation, qui ont été actées aux paragraphes 73, 86, 106, 224, 264, et ont notamment communiqué les procédures et cartographie des risques LCB/FT, telles que modifiées à la suite de la mission de contrôle.
292. Enfin, le manquement relatif à l'absence de contrôle interne, relevé au paragraphe 69 concerne l'année perturbée de la crise sanitaire.
293. Au cours de l'exercice 2023, IGR a dégagé un chiffre d'affaires de 9 084 508 euros (contre un chiffre d'affaires de 8 004 064 euros au titre de l'exercice 2022), pour un résultat net de 1 006 221 euros (contre un résultat net de 950 435 euros au titre de l'exercice 2022).
294. Il ressort par ailleurs des pièces communiquées par M. Rodriguez et de ses déclarations que celui-ci a perçu en 2022 des revenus d'un montant de [...] euros, qu'il est propriétaire d'un bien immobilier locatif, mis en vente en novembre 2023 à [...] euros et qu'il détient en pleine propriété [...] parts de la SCPI Cristal Rente valorisées à hauteur de [...] euros, ainsi que [...] des 7 939 actions de la société IGG, outre l'usufruit de [...] actions de cette société. Il a par ailleurs indiqué détenir en indivision sa résidence principale évaluée à [...] euros, un contrat d'assurances-vie valorisé à [...] euros, ainsi que des valeurs mobilières pour un montant de [...] euros.
295. Enfin, les pièces communiquées par M. Talon et ses déclarations permettent de constater que celui-ci a perçu en 2022 des revenus d'un montant de [...] euros, qu'il est propriétaire de trois biens immobiliers valorisés à un montant total de [...] euros et qu'il détient l'usufruit d'un bien immobilier ainsi que de [...] actions de la société IGG, valorisés respectivement à [...] et [...] euros.
296. Au regard de l'ensemble de ces éléments, il sera prononcé à l'égard de la société IGR une sanction pécuniaire de 300 000 euros, assortie d'un avertissement, à l'égard de M. Rodriguez une sanction pécuniaire de 50 000 euros, assortie d'un avertissement, et à l'égard de M. Talon une sanction pécuniaire de 15 000 euros, assortie d'un avertissement.

## **II. Sur la publication**

297. Aux termes du V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa version applicable du 11 décembre 2016 au 3 janvier 2018, non modifié depuis sur ce point : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données*

à caractère personnel ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. [...] ».

298. La publication de la présente décision n'est ni susceptible de causer aux personnes mises en cause un préjudice grave et disproportionné, ni de nature à perturber gravement la stabilité du système financier ou encore le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours, il y a lieu d'en ordonner la publication sur le site internet de l'AMF et de fixer à 5 ans à compter de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière anonyme.

**PAR CES MOTIFS,**

**Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Valérie Michel-Amsellem, présidente de la 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions, par Mme Sophie Schiller et MM. Alain David et Aurélien Soustre, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions, et par M. Frédéric Bompaire membre de la 2<sup>ème</sup> section de la commission des sanctions, en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions retient que :**

- le manquement aux dispositions des articles 31 (1) et 33 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et 318-61 (II 2) du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 30 et 35 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, et des articles 318-13 et 319-3 (4) du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles L.533-22-2-1 du CMF et 319-3 (4) du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions de l'article 36 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions de l'article 318-10-1 du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 67 (1), 69 (1) et 70 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013, et de l'article L. 214-24-14 du CMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 61 (1) et 67 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 61 (1), 67 (1), 69 (1) et 71 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 et des articles L. 214-24-13 et L. 214-24-15 (2) du CMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles L. 561-4-1, L. 561-32 (I) et R. 562-1 du CMF et 320-14, 320-16, 320-19 et 320-20 du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles L. 561-5 (I), L. 561-5-1 et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-16 et 320-20 du RGAMF est caractérisé ;

- le manquement aux dispositions des articles L. 561-5 (I) et L. 561-32 (I) du CMF et des articles 320-20 et 320-22 du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles L. 561-34 du CMF et de l'article 320-23 du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions des articles 57 (1c) et 61 (2a) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 du 19 décembre 2012 et de l'article L. 561-32 (II) du code monétaire et financier et de l'article 320-16 du RGAMF est caractérisé ;
- le manquement aux dispositions de l'article 41 (1) du règlement délégué (UE) n° 231/2013 n'est pas caractérisé.
- l'ensemble des manquements caractérisés sont imputables à MM. Rodriguez et Talon en leur qualité de dirigeants responsables d'IGR au sens de l'article L. 532-9 II (4) du CMF, et de président directeur général, pour le premier, et de directeur général délégué, pour le second, en application de l'article 60 du règlement délégué UE n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 et de l'article L. 621-15 II du CMF.

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

- prononce à l'égard de la société Inter Gestion Reim une sanction pécuniaire de 300 000 euros assortie d'un avertissement ;
- prononce à l'égard de M. Gilbert Rodriguez une sanction pécuniaire de 50 000 euros assortie d'un avertissement ;
- prononce à l'égard de M. Jean-François Talon une sanction pécuniaire de 15 000 euros assortie d'un avertissement ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 11 juillet 2024,

La Secrétaire de séance,

La Présidente,

Martine Gresser

Mme Valérie Michel-Amsellem

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