



Conformément aux dispositions de l'article L. 621-14-1 du code monétaire et financier, cet accord a été validé par le Collège de l'AMF puis homologué par la Commission des sanctions

ACCORD DE COMPOSITION ADMINISTRATIVE CONCLU AVEC LA SOCIETE RCUBE ASSET MANAGEMENT LE 10 JUILLET 2024

Vu les articles L. 621-14-1 et R. 621-37-2 à R. 621-37-5 du code monétaire et financier

Conclu entre :

Monsieur Sébastien Raspiller, en qualité de secrétaire général de l'Autorité des marchés financiers, (ci-après « AMF ») dont le siège est situé 17, Place de la Bourse 75002 Paris.

Et :

La société RCUBE ASSET MANAGEMENT (ci-après « RAM » ou la « SGP »), société par actions simplifiée, au capital de 504 600 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 794 460 949, agréée par l'AMF en tant que société de gestion de portefeuille sous le numéro GP-13000027, dont le siège est situé 9, avenue Franklin Delano Roosevelt, 75008 Paris, représentée par M. Cyril Castelli, président, dûment habilité pour représenter la société, domicilié en cette qualité à l'adresse du siège.

1. IL A PREALABLEMENT ETE RAPPELE CE QUI SUIV

1.1. La personne partie à l'accord

RAM est une société par actions simplifiée agréée le 6 août 2013 pour la gestion d'OPCVM, de FIA (au-dessus des seuils depuis le 13 décembre 2016) et la gestion sous mandat. Elle est agréée uniquement pour une clientèle professionnelle ou assimilée. RAM est également membre de l'organisation des professionnels des marchés dérivés américains, la NFA¹, auprès de laquelle elle est enregistrée en tant

¹ La National Futures Association (NFA) est une association professionnelle reconnue par le régulateur américain, la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), à laquelle doivent adhérer l'ensemble des professionnels des marchés dérivés américains. La NFA élabore des réglementations et fournit des services relatifs à l'application de cette réglementation de façon à assurer l'intégrité de la profession, protéger les participants du marché et aider les membres de l'organisation à remplir leurs obligations réglementaires.

En application du règlement (UE) n° 2016/679 du 27 avril 2016 et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978, le droit d'accès et le cas échéant, de rectification, d'effacement, d'opposition ou de limitation du traitement des données personnelles des personnes physiques les concernant, peut être exercé par courrier à l'adresse suivante : AMF - Délégué à la protection des données - 17 place de la Bourse, 75002 Paris ; et via le formulaire « données personnelles » accessible sur le site internet de l'AMF. Vous pouvez également introduire une réclamation au sujet du traitement de vos données auprès de la CNIL.

que *Commodity Trading Advisor* (ci-après « **CTA** »²) depuis 2016 et en tant que *Commodity Pool Operator* (ci-après « **CPO** »³) depuis 2020.

Au 31 décembre 2022, RAM gérait 7 fonds pour un encours total de 235,76 M€⁴, 26 mandats de gestion, à savoir 2 mandats libellés en euros d'un encours total de 5 M€ et 24 mandats sur des produits dérivés libellés en dollars (ci-après « *managed accounts* »), basés sur 5 programmes CTA, totalisant 83,06 M\$ d'encours.

1.2. La procédure

Le 2 février 2023, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder à un contrôle du respect par RAM de ses obligations professionnelles. La mission de contrôle a établi un rapport le 25 juillet 2023.

Les investigations de la mission de contrôle ont principalement porté sur (i) l'organisation et les moyens de la SGP en matière de gestion financière et la gestion des conflits d'intérêts, (ii) la gestion sous mandat, ainsi que sur les dispositifs (iii) d'encadrement des fonds propres, (iv) de contrôle des risques et (v) de contrôle interne.

Le 30 janvier 2024, le Collège de l'AMF a décidé l'envoi d'une notification de griefs avec proposition d'entrée en voie de composition administrative qui a été adressée à RAM le 23 février 2024 (reçue le 28 février).

Par courrier du 12 mars 2024, reçu le 15 mars, RAM a informé l'AMF qu'elle acceptait le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

Les griefs notifiés à RAM sont relatifs au non-respect des engagements pris lors de l'agrément en ce qui concerne les moyens techniques utilisés par la SGP (grief n°1), à l'insuffisance de moyens humains affectés aux activités de gestion (grief n°2), aux lacunes dans la politique de rémunération des gérants et dans la gestion des conflits d'intérêts (grief n°3), enfin aux insuffisances du dispositif de contrôle interne (grief n°4).

1.3. Sur le grief relatif au non-respect des engagements pris lors de l'agrément concernant les moyens techniques de la société de gestion

Le programme d'activité de RAM, en vigueur du 1^{er} janvier 2019 au 11 mai 2021, prévoyait que la SGP utilise des logiciels d'aide à la décision (appelés « outils propriétaires ») destinés à fournir quotidiennement aux gérants de RAM des données de marché présentant des opportunités de trading (appelées « signaux »). La SGP devait avoir la propriété de ces « outils propriétaires », ce que confirme le programme d'activité de RAM. Or, sur la période précitée, RAM a utilisé 2 logiciels d'aide à la décision, propriétés de sociétés tierces contractuellement liées à la SGP, pour 2 programmes CTA.

En ne disposant pas de la propriété de tous les moyens techniques nécessaires à son activité de gestion contrairement à ce qui était prévu par son programme d'activité validé par l'AMF applicable à l'époque

² Le *Commodity Trading Advisor* est un conseiller en opérations (sur matières premières). Le CTA exerce donc l'activité de conseiller dans la négociation sur les instruments dérivés concernés.

³ Le *Commodity Pool Operator* est une « gestionnaire de fonds sur marché à terme (sur matières premières) ».

⁴ Soit 3 OPCVM (avec un encours de 11,164 M€) et 4 FIA (avec un encours de 224,597 M€).

des faits, RAM pourrait ainsi avoir manqué, pour la période comprise entre le 1^{er} janvier 2019 et le 11 mai 2021, à l'article L. 532-9 (II) du CMF imposant aux sociétés de gestion de satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément.

1.4. Sur les griefs relatifs aux insuffisances de moyens humains affectés aux activités de gestion

Sur la période contrôlée⁵, il a été constaté que deux fonds de droit américain, créés le 1^{er} septembre 2019, étaient gérés par un seul gérant depuis août 2019, sans dispositif de « *back-up* », c'est-à-dire sans la désignation d'un gérant suppléant disposant des mêmes compétences et susceptible de remplacer à tout moment si besoin le premier gérant absent ou empêché. En conséquence, RAM ne s'est pas assurée de garantir une continuité de ses activités de gestion pour ces fonds et pourrait avoir manqué entre le 1^{er} septembre 2019 et le 30 juin 2023, aux articles L. 214-9 du CMF et 318-1 du RGAMF, éclairés par la Position - recommandation AMF n°2012-19.

Il a également été constaté que le président de RAM, par ailleurs RCCI de la SGP entre la date d'agrément de la SGP et le 8 février 2023 (date à laquelle il a été remplacé dans les fonctions de RCCI par un autre dirigeant et où il a obtenu le statut de gérant financier), a géré seul un FIA d'avril 2021 (date de création du fonds) à février 2023. Il a ainsi passé seul, sur cette période, l'ensemble des ordres pour le compte du fonds⁶, portant sur des achats et des ventes de *futures* sur devises et sur des parts de fonds, alors qu'il occupait la fonction de RCCI. Le président-RCCI de RAM a également géré seul un mandat de gestion individuel de juin 2022 à décembre 2022, en étant à l'origine de la totalité des ordres passés dans le cadre de ce mandat sur la période, à savoir 205 ordres d'achat et 260 ordres de vente, sur des *futures* (indices, devises) et des devises.

En laissant son président gérer un FIA (RCUBE Multi-stratégies) d'avril 2021 à février 2023 et un mandat de gestion (« RVGM ») de juin 2022 à décembre 2022, alors que l'intéressé occupait la fonction de RCCI de la SGP, RAM ne s'est pas assurée pour les périodes indiquées du maintien d'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, sans implication dans l'exercice des activités contrôlées et fonctionnant de manière indépendante, et pourrait en conséquence avoir manqué à ses obligations au titre des articles 61 (2. et 3. c) du RD AIFM, 22 (2. et 3. d) du RD MIF et 321-31 et 321-32 (3) du RGAMF, durant les périodes respectives précitées.

1.5. Sur les griefs relatifs aux lacunes dans la politique de rémunération des gérants et dans la gestion des conflits d'intérêts

La politique de rémunération de RAM fournie par la société pour les années 2019, 2020 et 2021 n'encadre pas les sommes versées aux sociétés dirigées et détenues par les gérants de RAM, dans le cadre de conventions de prestations de services signées par ces dernières avec la SGP, alors même que ces sommes sont indexées sur les frais de gestion perçus par RAM et varient en fonction des performances, selon les termes des contrats, de sorte qu'elles sont assimilables, au moins pour partie, à des rémunérations variables.

A titre d'exemple, la politique de rémunération de la SGP prend en compte le salaire brut mensuel pour un temps plein de 3 000 euros d'un des gérants mais omet de mentionner les sommes beaucoup plus

⁵ Les constats de la mission de contrôle ont porté sur la période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2023.

⁶ A savoir 16 ordres en 2021 et 16 ordres en 2022.

importantes que ce dernier a touchées - de l'ordre de 1,7M€ de 2019 à 2022 - en application de la convention conclue entre RAM et une société dirigée et contrôlée à 100 % par ce même gérant, pour la fourniture d'un logiciel à la SGP.

En n'encadrant pas au sein de sa politique de rémunération les sommes, dont certaines variaient en fonction de critères de performance, versées dans le cadre de conventions de prestations de services signées avec elle par les sociétés dirigées et détenues par ses gérants, RAM aurait manqué à ses obligations au titre des articles 60 (2. h) du RD AIFM (précisées dans l'annexe II de la directive 2011/61/UE (1. R)), 27 (1 et 2) du RD MIF, L. 533-22-2 (I) du CMF et 319-10 (I. 1 et 2) du RGAMF durant la période contrôlée.

Par ailleurs, RAM dispose d'une procédure sur la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, créée le 20 janvier 2019. RAM dispose aussi d'un registre des conflits d'intérêts, non daté, qui identifie 25 situations de conflits d'intérêts, dont 6 liées aux gérants et aux sociétés qu'ils dirigent et dont ils sont actionnaires pour tout ou partie du capital (fournisseurs de logiciels/outils d'aide à la décision ou de signaux de trading, utilisés par RAM pour la gestion d'OPCVM, de FIA et de mandats), dans le cadre de son activité de gestion. Ce registre liste uniquement les conflits liés au recours à ces entités dans le cadre de l'activité de gestion mais ne mentionne pas les conflits liés à d'autres personnes susceptibles d'avoir bénéficié des prestations de ces dernières.

En n'identifiant pas les conflits d'intérêts liés aux clients potentiels des sociétés tierces dirigées et détenues pour tout ou partie du capital par ses gérants, et en n'encadrant pas de manière adéquate dans sa procédure le recours à ces sociétés tierces, RAM pourrait avoir manqué aux articles 30, 31 (1) et 33 (1) du RD AFIM, 34 (1), 35 du RD MIF, L. 533-10 (I. 3) et 318-13 (I. 1), 319-3 (4), 321-23 (I), 321-46 (1), 321-47 (1 à 3), 321-48, 321-49 (I), 321-50 du RGAMF.

1.6. Sur les griefs relatifs aux insuffisances du dispositif de contrôle interne

RAM n'a fourni aucune fiche de contrôle permanent et aucune pièce probante formalisant les contrôles permanents réalisés sur l'ensemble des thématiques visées dans ses plans de contrôle annuels pour les exercices 2019 à 2022 (35 thématiques -identiques- pour les exercices 2019 et 2020, respectivement 71 et 88 thématiques pour les exercices 2021 et 2022).

De plus, RAM n'a pas remis à ses dirigeants les rapports de contrôle permanents et périodiques annuels pour les exercices 2019 à 2022. RAM a reconnu ce constat et indiqué qu'elle corrigerait le point à l'avenir.

En n'effectuant pas, ou *a minima* en ne formalisant pas de manière probante, les contrôles permanents sur l'ensemble des thématiques visées dans ses plans de contrôle annuels pour les exercices 2019 à 2022, RAM pourrait dès lors avoir manqué aux articles 57 (1. c et 6), 61 (2. a) du RD AIFM, 21 (1. c et 5), 22 (2. a) du RD MIF, 321-23 (IV), 321-27 et 321-31 (I. 1) du RGAMF durant cette période.

En ne remettant pas à ses dirigeants les rapports de contrôle permanents et périodiques annuels pour les exercices 2019 à 2022, RAM pourrait en outre avoir manqué aux articles 60 (4) et 61 (3. b) du RD AIFM, 22 (2. c) et 25 (2) du RD MIF et 321-32 (2) et 321-36 du RGAMF durant cette période.

2. OBSERVATIONS DE RAM

A titre liminaire, RAM souhaite rappeler qu'elle a accepté de conclure le présent accord de composition administrative dans la mesure où celui-ci ne constitue ni une reconnaissance de culpabilité, ni une sanction.

Depuis 2017, RAM promeut l'innovation en matière de gestion à rendement absolu liquide notamment au travers d'une gamme de produits multi-stratégies. La plupart d'entre elles sont quantitatives et reposent sur des technologies sophistiquées telles que le *Machine Learning* ou l'intelligence artificielle. Enregistrée en tant que *Commodity Trading Advisor* et *Commodity Pool Operator* auprès de la NFA aux Etats Unis, RAM exerce son activité sur les principaux marchés financiers mondiaux au bénéfice d'une clientèle professionnelle internationale.

RAM n'a jamais été sanctionnée ni par l'AMF, ni par la NFA dont elle dépend pour l'essentiel de ses activités, et notamment pour les deux programmes *Commodity Trading Advisor* visés par le premier grief relatif aux outils et les véhicules d'investissement de droit américain visés par le deuxième grief relatif à l'absence de gérant suppléant. RAM précise également qu'aucun élément qui fonderait un grief, à l'encontre de la SGP, d'atteinte à l'intérêt des porteurs de parts n'a été relevé par l'AMF dans la présente procédure.

Au fur et à mesure de son développement, RAM a procédé dès 2019 aux levées de fonds, aux embauches nécessaires dans les fonctions supports (+5ETP Conformité et *Middle office*), et aux investissements technologiques utiles (outil de réconciliation automatique), toutes ces évolutions ayant été conduites dans un dialogue constant et transparent avec les services de l'AMF. RAM reconnaît qu'en raison de la priorité donnée à la réorganisation actionnariale, la formalisation de ces efforts, au sein des différentes versions du programme d'activité (s'agissant des outils) ou de l'organigramme (s'agissant de la fonction de RCCI) n'a pu intervenir qu'en janvier 2023.

Confrontée à des questions réglementaires pointues liées au caractère extraordinaire de son modèle d'activité, RAM s'est attachée à respecter les deux réglementations américaine et européenne, exigeantes et, parfois, irréconciliables, selon que leur application cumulative ou alternative paraissait s'imposer. Depuis, et sans attendre la notification des griefs, RAM a pris acte des positions exprimées par la mission de contrôle sur leur articulation et a déjà engagé les ajustements demandés. Il en est ainsi, notamment, de l'intégration, dans le champ de la réglementation AIFM sur la politique de rémunération des gérants, des sommes versées aux sociétés tierces dirigées et détenues en tout ou partie par ses gérants financiers ou de l'insertion, dans les conventions conclues avec ces mêmes sociétés, de clauses d'exclusivité. RAM assure que, dans le cas précis du programme visé, le fort investissement du gestionnaire dans sa stratégie assurait, de facto, l'alignement d'intérêts avec les autres investisseurs, recherché par la réglementation AIFM sur la politique de rémunération des gérants.

RAM améliore, depuis le terme du contrôle, la formalisation des contrôles de second niveau, et des reporting aux dirigeants (Plan de Contrôle Interne Annoté, Rapport Risk). Les contrôles de premier et second niveau, réalisés quotidiennement et de manière exhaustive, à la hauteur de la complexité des stratégies proposées, ont empêché, jusqu'à la conclusion du présent accord, tout incident de gestion. RAM n'a sur la période contrôlée, et au-delà, jamais reçu de contestation ou réclamation de la part de ses clients investisseurs professionnels français et internationaux.

3. LE SECRETAIRE GENERAL DE L'AMF ET RAM, A L'ISSUE DE LEURS DISCUSSIONS, SONT CONVENUS DE CE QUI SUIT

Le secrétaire général de l'AMF et RAM se sont rapprochés et ont engagé des discussions qui ont abouti au présent accord. Conformément à la loi, cet accord ne prendra effet que s'il est validé par le Collège de l'AMF, puis homologué par la Commission des sanctions.

Si tel est le cas, la Commission des sanctions ne pourra pas être saisie des griefs notifiés par la lettre en date du 23 février 2024 à RAM, sauf en cas de non-respect par cette dernière des engagements prévus dans le présent accord. Dans cette hypothèse, la notification de griefs serait alors transmise à la Commission des sanctions qui ferait application de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

3.1 Article 1: Engagements de RAM

Paiement au Trésor Public

Dans un délai de quinze jours à compter de la notification de l'homologation du présent accord par la Commission des sanctions de l'AMF, RAM s'engage à payer au Trésor Public la somme de 225 000 [deux cent vingt-cinq mille] euros.

Engagements de RAM

1/ S'agissant des moyens humains et techniques affectés aux activités de gestion

RAM s'engage à décrire dans son programme d'activité l'organisation qu'elle met en œuvre s'agissant de l'usage d'outils de gestion non-proprétaires. A cette fin, RAM précisera dans son programme d'activité :

- l'objet des contrats de prestation de services réciproques qu'elle entend conclure avec des entreprises tierces (en indiquant leurs liens avec les gérants financiers de RAM),
- le type d'outils, de données et d'informations fournis par les entreprises tierces détenant la propriété intellectuelle des outils de gestion,
- le cadre d'utilisation des outils de gestion non-proprétaires afin de montrer comment la société de gestion entend continuer d'évaluer et d'améliorer ces modèles non-proprétaires,
- que le contrôleur des risques indépendant a accès au détail du fonctionnement technique des outils non-proprétaires, ainsi que les mesures de contrôle interne prises pour encadrer le risque opérationnel au quotidien,
- le scénario de sortie en cas d'interruption de la prestation de services et une description de la procédure opérationnelle de liquidation des portefeuilles. Les contrats avec les propriétaires des outils de gestion devront comprendre une période de préavis au moins égale à 3 mois en cas de rupture.

La société de gestion s'engage également à maintenir les mesures permettant de disposer en permanence, pour l'ensemble des fonds ou mandats de gestion qu'elle gère (étrangers ou non), de moyens humains adaptés et suffisants, dont un dispositif de *back-up* qualifié, permettant de garantir la continuité des activités de gestion en ce compris l'accès aux mêmes outils de gestion.

RAM s'engage enfin à assurer le maintien d'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité (RCCI) qui soit indépendante des fonctions opérationnelles en veillant à ce qu'elle ne s'implique pas dans l'exercice des activités contrôlées.

2/ Concernant les politiques de rémunération des gérants et les procédures de prévention et de gestion des conflits d'intérêts

RAM s'engage à élargir le champ de sa politique de rémunération afin de prendre en compte et d'encadrer l'ensemble des sommes versées directement ou indirectement aux gérants financiers de RAM, en ce compris les sommes versées aux sociétés appartenant à ces derniers sur le fondement des conventions de prestations de services signées par elles avec la SGP, afin de la rendre conforme aux exigences de la Directive AIFM, et à détailler dans son programme d'activité les mécanismes applicables de report et d'indexation de la rémunération variable de ses gérants, à la performance des fonds gérés.

RAM s'engage également à mettre en place des procédures et à prendre les mesures appropriées pour détecter les conflits d'intérêts, les éviter ou les gérer, en ce compris les conflits d'intérêts liés aux autres clients potentiels pour le cas où les sociétés tierces dirigées et détenues en tout ou partie par ses gérants financiers conseilleraient ces autres clients potentiels sur des stratégies d'investissement et instruments financiers identiques. RAM s'engage à prévoir, dans ces contrats, une clause d'exclusivité d'utilisation pour les outils de gestion non-proprétaires auxquels la société de gestion recourt dans ses stratégies d'investissement.

Les mesures prévoient la mise à jour régulière du registre ainsi que de la cartographie des conflits d'intérêts au sein de RAM, afin de recenser aussi les situations possibles de conflits d'intérêts liés au recours à des outils non-proprétaires, ainsi que les moyens mis en œuvre pour les prévenir, les éviter ou les gérer.

3/ Concernant le contrôle interne et les dispositifs de contrôle

RAM s'engage à posséder un dispositif opérationnel et efficace de contrôle interne et de conformité, et pour cela :

- à formaliser les contrôles de second niveau opérés par la fonction de conformité dans des documents suffisamment détaillés et à conserver sur un support durable les éléments relatifs à son activité de contrôle interne et de conformité,
- à mettre en œuvre des procédures et des mesures efficaces pour identifier et minimiser les risques de non-conformité en matière de conflits d'intérêts.

RAM s'engage à justifier par écrit auprès de l'AMF, dans un délai de 6 (six) mois à compter de l'homologation du présent accord, les éléments utiles à la vérification de la mise en œuvre effective des engagements de remédiation souscrits⁷.

3.2. Article 2 : Publication du présent accord

Lorsque le présent accord sera homologué, l'AMF le rendra public par une mise en ligne sur son site Internet.

Fait à Paris, en deux exemplaires, le 10 juillet 2024

Le Secrétaire général de l'AMF,

La société RAM, prise en la personne de son
Président,

Sébastien Raspiller

Cyril Castelli

⁷ En ce compris les documents attestant des remédiations déjà réalisées depuis le contrôle et tout autre document qui serait sollicité par l'AMF.