



**Commission
des sanctions**

**DECISION DE SANCTION A L'ENCONTRE DE
LA BANQUE X ET DE M. A**

La 2^{ème} Section de la Commission des Sanctions,

- VU le Code monétaire et financier ;
- VU la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47, 49-III et IV ;
- VU le décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;
- VU le Règlement général du Conseil des marchés financiers (CMF), notamment ses articles. 3 -1-1, 3 -3-1, 3 -4 -1 et 3 -4 -12 ;
- VU les notifications de griefs en date du 28 mars 2003 ;
- VU les observations écrites présentées le 30 avril 2003 par Mes Hascôet et Lebrasseur pour le compte de la Banque X, de M. A et de Mme B ;
- VU le compte-rendu de l'audition de Mme C, responsable du contrôle des services d'investissement de la Banque X, en date du 21 mai 2003 ;
- VU les observations complémentaires présentées par Mes Hascôet et Lebrasseur pour le compte de la Banque X en date du 5 août 2003 ;
- VU les lettres du 6 janvier 2004 par lesquelles M. Jean-Pierre Morin informait la Banque X, M. A et Mme B que la procédure ouverte dans le cadre de la notification de griefs en date du 28 mars 2003 se trouvait poursuivie devant la Commission des sanctions de l'AMF conformément aux dispositions de l'article 49-IV de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, et qu'il était désigné comme Rapporteur en remplacement de M. Antoine Giscard d'Estaing ;
- VU le rapport de M. Jean-Pierre Morin du 9 janvier 2004 reprenant à son compte le rapport de M. Antoine Giscard d'Estaing du 14 octobre 2003 ;
- VU les lettres de convocation à la séance du 18 mars 2004, adressées aux personnes mises en cause le 6 février 2004, auxquelles était annexé le rapport du Rapporteur ;
- VU les observations complémentaires déposées le 18 février 2004 en réponse au rapport par Mes Hascôet et Lebrasseur pour le compte de la Banque X, de M. A et de Mme B ;
- VU les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 18 mars 2004 :

- Le Rapporteur en son rapport,
 - Mme Odile Renaud-Basso, Commissaire du Gouvernement,
 - M. Y représentant la Banque X, dont il est l'Administrateur-Directeur général,
 - M. [...], Directeur général délégué de ladite société, en tant que conseil de M. Y,
 - M. A,
 - Mme B,
 - Me François Hascœt, conseil de la Banque X, de M. A et de Mme B,
- M. Y pour le compte de la Banque X, M. A, Mme B ayant pris la parole en dernier.

I. FAITS ET PROCEDURE

Par lettre du 23 juillet 2002, le Secrétaire général du CMF a transmis à la Banque Y les extraits d'un rapport d'enquête de la Commission des opérations de bourse (COB) relatif à des opérations effectuées par sa filiale, la Banque X au travers de M. A et Mme B, qui ont passé des ordres pour le compte de la société de gestion Z. Au terme de cette enquête, il était reproché à ces derniers d'avoir accepté des ordres sans précision d'affectation, ni lors de leur passation, ni lors de leur confirmation, cette affectation n'étant intervenue qu'en fin de journée.

Par courrier du 26 août 2002, la Banque X a adressé au CMF ses observations sur ces extraits de rapport.

Le 28 mars 2003, le Président de l'une des formations disciplinaires du CMF a informé M. [...], Président de la Banque X, ainsi que ses collaborateurs, M. A et Mme B, de l'ouverture d'une procédure à leur encontre, ainsi que de la nomination de M. Antoine Giscard d'Estaing comme Rapporteur.

Les lettres de notification faisaient état des faits suivants susceptibles de constituer des manquements à la réglementation du CMF :

- prise d'ordres sans précision sur leur affectation à un compte déterminé,
- répartition de ces ordres en fin de journée ou le lendemain,
- traitement permettant de privilégier certains clients.

Ces comportements apparaissaient en effet contraires aux articles 3-1-1, 3-3-1 et 3-4-12 du règlement général du CMF selon lesquels : « *Les activités (...) sont exercées avec diligence, loyauté, équité, dans le respect de la primauté des intérêts des clients et de l'intégrité du marché* » ; « *Les activités de réception et transmission d'ordres, d'exécution d'ordres pour le compte de tiers et de placement sont assurées en privilégiant l'intérêt des clients. L'activité d'exécution d'ordres pour le compte de tiers est assurée en prenant soin de fournir aux clients la meilleure exécution possible, compte tenu des demandes formulées, de l'état du ou des marchés concernés et des instruments financiers en cause* » ; « *Lorsqu'il est conduit à transmettre un ordre global pour le compte de plusieurs bénéficiaires, le prestataire habilite définit préalablement les règles d'affectation de la ou des transactions* ».

Il était enfin reproché à la Banque X, à propos de l'introduction en bourse de la valeur [...], où les affectations des ordres de la société Z n'ont été obtenues que le lendemain du dépouillement des allocations, plus de 3 heures après l'ouverture de la cotation de la valeur, non seulement d'avoir enfreint les dispositions ci-dessus, mais aussi les prescriptions de l'article 17 de l'Instruction n°3-07 d'Euronext Paris qui stipule que : « *les intermédiaires dépositaires d'ordres d'achat doivent s'assurer, à la réception des ordres, que les donneurs d'ordres disposent bien, au crédit de leur compte des fonds (espèces) nécessaires ou l'équivalent en OPCVM monétaires Euro pour être en mesure de régler les titres demandés* ». Sans disposer de l'affectation préalable des allocations, la Banque X ne pouvait pas appliquer cette disposition et était susceptible de contrevenir à l'article 3-4-1 du Règlement général du CMF précisant que le prestataire exerce ses activités dans le respect de l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés.

Par courrier du 30 avril 2003, la Banque X, Mme B et M. A ont fait valoir leurs observations sur les griefs notifiés et, le 21 mai 2003, Mme C, en sa qualité de responsable du contrôle des services d'investissement de la Banque X, assistée de Maître François Hascœt, a été entendue par le Rapporteur.

Les observations formulées ont porté sur le déroulement de la procédure, sur l'interprétation des faits relevés et sur les griefs notifiés.

Sur la procédure, la société et ses deux collaborateurs font valoir que la poursuite avait été engagée sur le fondement de textes reposant sur des concepts insuffisamment clairs et précis, ce qui priverait le procès de son caractère équitable. Par ailleurs, ils soutiennent que les droits de la défense n'auraient pas été respectés vis à vis des deux collaborateurs, ceux-ci n'ayant pas été entendus contradictoirement durant l'enquête menée par la COB, et n'ayant eu connaissance des faits reprochés que trois ans après leur déroulement, par la lettre de notification de griefs. Enfin, les personnes mises en cause considèrent que le dossier de poursuite que leur conseil a pu consulter au CMF était incomplet en ce qu'il ne comportait pas les annexes au rapport d'enquête de la COB, tandis que la procédure disciplinaire avait été engagée sur la base d'une lettre à laquelle n'étaient joints que de simples extraits de ce rapport.

Sur le fond, en ce qui concerne le grief de l'affectation *a posteriori* des ordres, la Banque X et ses collaborateurs soutiennent qu'ils avaient pour client et donneur d'ordres unique la société Z et que c'était à cette dernière société qu'il incombait de veiller, dès l'origine, que soient affectés à chacun de ses propres clients les ordres initiés pour leur compte, conformément à la règle posée à l'article 16 du Règlement COB n°96-03 selon lequel « *le prestataire doit obtenir la meilleure exécution possible des ordres (...)*

- *il définit au préalable les règles d'affectation des ordres groupés ;*
- *il ne doit pas réaffecter a posteriori les opérations effectuées ».*

En ce qui concerne l'introduction en bourse de la valeur [...], les personnes mises en cause estiment qu'il ne saurait être reproché à la Banque X de ne pas avoir vérifié l'existence de la couverture des comptes des donneurs d'ordres, l'article 17 de l'instruction n°3-07 faisant peser cette obligation sur le teneur de compte ; elles soulignent également que, quand bien même la Banque X aurait été soumise à cette obligation, celle-ci l'aurait respectée, la solvabilité de la société de gestion, son client, ne faisant pas de doute.

Enfin, la défense fait valoir que ni la Banque X, ni ses collaborateurs, n'ont tiré de profit des opérations incriminées.

Par courrier du 9 janvier 2004, M. Jean-Pierre Morin, désigné en remplacement de M. Antoine Giscard d'Estaing, a repris à son compte l'analyse et les conclusions exposées dans le rapport signé par ce dernier.

La société et ses collaborateurs ont, par courrier du 18 février 2004, d'une part, adressé des observations complémentaires reprenant l'intégralité de leur mémoire déposé le 30 avril 2003, d'autre part, demandé de nouveau leur mise hors de cause ; ils ont souhaité que les débats lors de la séance de la Commission des sanctions ne soient pas publics.

II SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT

SUR LA PROCEDURE

Sur le caractère équitable du procès

Considérant que l'atteinte alléguée au principe de la légalité des délits et des peines ne saurait être retenue en l'espèce, ce principe, appliqué au contentieux disciplinaire, impliquant seulement que soient clairement établis des faits précis qui portent atteinte à des règles ou à des principes généraux de bonne conduite, ce qui est le cas en l'espèce ;

Considérant qu'il ne saurait être soutenu que seuls l'article 3-4-12 du Règlement général du CMF et l'article 17 de l'instruction n°3 du 28 décembre 1998 d'Euronext Paris seraient suffisamment précis pour fonder une sanction, à l'inverse des articles 3-1-1 et 3-3-1 dudit règlement qui ne satisferaient pas aux exigences en matière d'incrimination ; que la première de ces dispositions trouve, en effet, sa source dans l'article L. 533-4 du Code monétaire et financier, dont elle applique les prescriptions, conformément au I 1°

b de l'article 2-1-1, à l'activité d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ; que l'une et l'autre indiquent clairement les règles de conduite prescrites à l'égard des clients, dont l'intérêt doit être privilégié et qui sont en droit d'attendre « *la meilleure exécution possible* » de leurs ordres ;

Considérant enfin qu'il résulte du II de l'article L. 621-9 du Code monétaire et financier que tant les prestataires de services d'investissement que « *les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte* » doivent respecter les obligations professionnelles définies par les lois et règlements ; que celles-ci peuvent être sanctionnées en application du II de l'article L. 621-15 du même code ; que, dès lors, ce moyen doit être rejeté, les poursuites engagées à l'encontre de Mme B et de M. A étant juridiquement fondées ;

Sur le respect des droits de la défense

Considérant, tout d'abord, que, s'ils n'ont pas été associés à l'élaboration du rapport d'enquête de la COB, Mme B et M. A ne contestent pas qu'ils ont pu, dans le cadre de la procédure disciplinaire ouverte par la notification de griefs qui leur a été adressée le 28 mars 2003, s'expliquer et donner toute précision utile sur ce qui leur était reproché, ce qu'ils ont fait, notamment, par l'intermédiaire de leur conseil, dans leurs observations du 30 avril 2003 ;

Considérant, en second lieu, que, contrairement à ce qui est soutenu, les pièces fondant la procédure ont été régulièrement communiquées aux mis en cause qui ont eu tout loisir d'y répondre ; qu'ainsi, le rapport a été transmis le 23 juillet 2003 et ses annexes le 26 septembre 2003 ;

Considérant qu'il s'ensuit que les droits de la défense ont bien été respectés ;

SUR LE FOND

Sur l'acceptation d'ordres affectés *a posteriori*

Considérant que la société Z exerçait la double activité de gestion de portefeuilles de compagnies d'assurance sous mandat d'une part, de fonds communs de placements et de SICAV du groupe d'autre part ; qu'elle a fait l'objet de sanctions à raison de ses ordres globaux, du fait de « *l'usage non contesté consistant à ne déterminer les affectations qu'à l'issue de la séance boursière* » (décision n° 1/02 du Conseil de discipline de la gestion financière du 20 janvier 2003) ; qu'il n'est pas contesté que cette société a chargé la Banque X de recevoir et d'exécuter les offres qu'elle passait pour le groupe ainsi que pour ses clients ; qu'il ne saurait être soutenu que la Banque X n'avait aucune obligation à l'égard de ces derniers au seul motif qu'elle n'était en relation de clientèle qu'avec la société Z et n'en recevait que des ordres « uniques » ;

Considérant, tout d'abord, que l'ordre global s'entend de tout ordre concernant, non pas un seul, mais plusieurs bénéficiaires ; que le regroupement au sein d'une société de gestion des interventions faites pour ces derniers est sans effet sur la nature de l'ordre donné, qui demeure « *global* », en ce qu'il s'applique à plusieurs portefeuilles ;

Considérant, par ailleurs, que c'est pour protéger les bénéficiaires d'opérations initiées pour leur compte qu'est édictée par les articles 16 du Règlement COB n°96-03 et 3-4-12 du règlement général du CMF, à l'égard des sociétés de gestion et des prestataires transmetteurs d'ordres, l'obligation de définir préalablement les règles d'affectation de tout ordre global ; que cette prescription a pour objet d'éviter, s'agissant des opérations faites pour plusieurs bénéficiaires, toute répartition tardive qui permettrait d'en privilégier certains par rapport à d'autres en tenant compte de l'évolution du marché après la passation des ordres ; qu'il importe peu que ces bénéficiaires soient les « clients » du prestataire habilité de manière directe ou au travers d'une société de gestion, leurs intérêts devant être respectés par tous les intervenants ;

Considérant, enfin, qu'en sa qualité de prestataire habilité chargé de « *l'exécution d'ordres pour le compte de tiers* » au sens du I 1°b de l'article 2-1-1 du règlement général susvisé, la Banque X se devait,

conformément aux prescriptions des articles 3-1-1 et 3-3-1, d'exercer ces activités « *dans le respect de la primauté des intérêts des clients* », « *en privilégiant l'intérêt des clients* » et « *en prenant soin de fournir aux clients la meilleure exécution possible* », les clients étant les bénéficiaires des opérations ; que la Banque X ne pouvait pas respecter ces obligations si elle ne s'assurait pas que la société Z avait bien, conformément aux dispositions de l'article 16 du règlement de la COB, « *défini préalablement les règles d'affectation* » des transactions ; qu'en acceptant d'exécuter des ordres dont elle savait qu'ils n'avaient pas été ventilés entre les bénéficiaires et en attendant la clôture du marché pour demander à la société Z des affectations qui tenaient compte de l'évolution des cours, la Banque X a sciemment contrevenu aux articles 3-1-1 et 3-3-1 du règlement général du CMF ;

Considérant, en l'espèce, que pour les quatre journées analysées dans le rapport d'enquête, M. A, interlocuteur habituel des deux principaux gérants actions de la société Z et Mme B, la remplaçante de M. A lors de ses congés du 10 juillet 2000, ont accepté les ordres de la société de gestion sans demander la moindre précision sur leur affectation, ni lors de la passation, ni lors de la confirmation ; que c'est seulement en fin de journée, après l'établissement des cours de clôture à 17 h 30, que la répartition était finalement convenue avec la société de gestion entre les comptes des différents bénéficiaires ; que ce comportement était parfaitement connu des dirigeants de la Banque X, qui ont confirmé lors de la séance qu'à l'époque il ne leur était pas apparu anormal ;

Considérant que la répartition se faisait alors en favorisant les OPCVM de la société Z, considérés comme « *la vitrine de la société* », au détriment des portefeuilles d'assurés ; qu'un tel comportement était récurrent, comme le démontrent les sondages réalisés par l'inspection les 6 janvier, 1^{er} juin, 10 et 19 juillet 2000 ; qu'ainsi, le 6 janvier 2000, les OPCVM de la société de gestion ont été favorisés au détriment des mandants pour les ventes d'actions [...] et pour les achats de titres [...]

Considérant que cette manière de procéder était tolérée à tous les stades, comme cela résulte de manière incontestable des auditions d'anciens employés de la société Z et de l'écoute des conversations téléphoniques au cours desquelles M. A répondait favorablement aux demandes visant à favoriser les OPCVM ;

Considérant que la responsabilité de la Banque X et, exception faite pour lui des opérations du 10 juillet 2000, de M. A dans la transgression des articles 3-1-1 et 3-3-1 du règlement général du CMF est établie ; qu'en revanche celle de Mme B, intervenue une seule fois de manière ponctuelle, en période de vacances pour remplacer M. A, ne peut être retenue ; que cette dernière sera mise hors de cause ;

Sur le non-respect des règles de marché

Considérant qu'en ce qui concerne l'introduction de l'action [...], si les dispositions ci-dessus ont incontestablement été violées, il n'est en revanche pas établi, compte tenu de la réglementation en vigueur et des explications de la Banque X sur le respect de l'article 17 de l'instruction n° 3 du 28 décembre 1998 d'Euronext Paris relative aux procédures d'introduction et aux capacités de règlement des titres, que le prestataire habilité ait enfreint l'obligation, stipulée à l'article 3-4-1 du Règlement général du CMF, d'exercer ses activités dans le respect de l'ensemble des règles organisant le fonctionnement des marchés ; que cet aspect du manquement ne sera dès lors pas retenu ;

Sur les sanctions

Considérant que les sanctions prononcées doivent tenir compte de la gravité des manquements et des mesures prises pour y remédier ; qu'en l'espèce, le non-respect de la règle de l'affectation préalable des ordres globaux a généré un traitement inégalitaire des bénéficiaires, constitutif d'une atteinte, non seulement à leurs intérêts individuels, mais aussi à l'intégrité du marché ; que, toutefois, la Banque X a justifié, lors de la séance, avoir pris les dispositions nécessaires pour éviter que de tels manquements ne se reproduisent ;



PAR CES MOTIFS,

et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Yves Brissy, Alain Ferri, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- mettre hors de cause Mme B ;
- prononcer un avertissement à l'encontre de la Banque X ;
- prononcer un avertissement à l'encontre de M. A ;
- publier cette décision au « *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* » ainsi que sur le site Internet et dans la revue de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 18 mars 2004

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet