



**Commission  
des sanctions**

**DECISION DE SANCTION A L'ENCONTRE DE  
LA SOCIETE X, DE MM. A ET B**

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des Sanctions

VU le Code monétaire et financier ;

VU la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 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), ses articles 2-4-17, 3-1-1, 3-3-2, 3-4-1, 3-4-7, 3-4-8, 3-4-9, 3-4-10 et 4-1-35-1 ;

VU les notifications de griefs en date du 23 septembre 2003 à M. C, Président du Directoire de la société X et du 2 octobre 2003 à MM. A et B ;

VU les lettres du 7 janvier 2004 par lesquelles M. Jean-Pierre Hellebuyck informait la société la société X ainsi que MM. A et B, que la procédure ouverte dans le cadre des notifications de griefs des 23 septembre et 2 octobre 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<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière et qu'il était désigné comme Rapporteur en remplacement de M. Alain Ferri ;

VU les observations écrites présentées le 5 octobre 2003 par M. A, le 20 octobre 2003 par X, le 2 novembre 2003 par M. A et le 3 novembre 2003 par M. B ;

VU le compte-rendu de l'audition de M. C en date du 16 janvier 2004 ;

VU le rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck du 15 mars 2004 ;

VU les lettres de convocation à la séance du 22 avril 2004, auxquelles était annexé le rapport du Rapporteur, adressées aux personnes mises en cause le 15 mars 2004 ;

VU les observations écrites présentées le 31 mars 2004 par la société X ;

VU les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 22 avril 2004,

- Le Rapporteur en son rapport,
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement,
- M. A,
- M. B,
- M. C, Président du Directoire de la société X, assisté de Mme Pamela Chandler, membre du Directoire, et de Mes Gontard et Tomasi, avocats, ses conseils,

MM. A, B et C ayant pris la parole en dernier.

**I. FAITS ET PROCEDURE**

Par lettres des 23 septembre et 2 octobre 2003, M. Eric Bourdais de Charbonnière, Président de l'une des formations disciplinaires du CMF a informé la société X et deux de ses collaborateurs, MM. A et B de l'ouverture d'une procédure disciplinaire à leur rencontre, de la nomination de M. Alain Ferri comme rapporteur et leur a notifié les griefs suivants :

- à la société X :

L'étude des dossiers d'ouverture de compte a révélé des insuffisances en matière de connaissance du client. Ainsi la société X n'aurait disposé d'aucun document autorisant M. D, donneur d'ordres pour le compte des sociétés Y et Z, à engager la société Z en 2002. L'établissement aurait été ainsi en contravention avec l'article 3-3-2 du Règlement général du CMF qui prévoit les vérifications à accomplir par le prestataire pour s'assurer de l'habilitation ou de la désignation du représentant d'un client personne morale.

Le prestataire n'aurait pas liquidé les positions insuffisamment couvertes de sa clientèle et n'aurait pas ainsi respecté les règles en matière de contrôle et de constitution de couverture prévues par l'article 4-1-35-1 du Règlement général du CMF et par la décision CMF n° 2000-04.

Ces faits semblent contrevenir plus généralement à l'article 2-4-17 du Règlement général du CMF, selon lequel le prestataire doit fournir au responsable du contrôle les moyens humains et techniques nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

*- à la société X et aux deux personnes placées sous son autorité à l'époque des faits :*

MM. A et B, les collaborateurs qui étaient à l'époque des faits en charge des clients de la société Y et de la société Z, auraient noué des relations fondées excessivement sur la confiance, avec le principal donneur d'ordres, M. D, rencontré alors qu'ils étaient tous trois collaborateurs d'un prestataire habilité.

Ainsi, ces deux collaborateurs n'auraient pas procédé à l'ajustement de la couverture des positions à service de règlement-livraison différé (SRD) nonobstant des messages d'alerte transmis par le responsable du contrôle des services d'investissement, ce qui serait contraire à l'article 4-1-35-1 et au principe de loyauté énoncé à l'article 3-1-1 du Règlement général du CMF.

Ils auraient accepté les instructions du donneur d'ordres et n'auraient pas jugé utile d'alerter leur hiérarchie alors que ces opérations, par leur volume et leur montant, semblent avoir été destinées à fixer le cours de clôture des titres [...] à un niveau qui portait atteinte à l'intégrité du marché. Les cours de clôture en question auraient servi à déterminer le cours de compensation des opérations SRD prorogées sur la liquidation suivante.

Ces faits pourraient, s'ils étaient avérés, être contraires aux articles 3-4-7, 3-4-8, 3-4-9 et 3-4-10 du Règlement général du CMF qui interdisent à un prestataire habilité d'effectuer des interventions sur un marché réglementé dans le but d'induire en erreur les autres membres du marché concerné ou la clientèle, de provoquer intentionnellement des décalages de cours aux fins d'en tirer avantage, et imposent au prestataire d'attirer l'attention du client lorsque les instructions de ce dernier risquent de provoquer une importante et brusque variation de cours.

Ces faits pourraient aussi contrevenir à l'article 3-4-1 du Règlement général du CMF qui impose le respect des règles organisant le fonctionnement des marchés et à l'article 3004 des règles d'Euronext aux termes duquel les membres s'abstiennent de fournir assistance à toute personne ayant pour but de faire varier artificiellement le cours d'un instrument financier ou de donner une impression fautive sur le marché.

Il pourrait ainsi être reproché à MM. A et B de ne pas avoir respecté les règles de bonne conduite énoncées à l'article 3-1-1 alinéa premier du Règlement général du CMF.

La société X, MM. A et B ont fait parvenir au Président de la formation disciplinaire du CMF leurs observations écrites les 5, 20 octobre, 2 et 3 novembre 2003.

Conformément au IV de l'article 49 de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière, la procédure ainsi ouverte s'est trouvée poursuivie devant la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers et, en application de l'article 19 du décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003, le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Pierre Hellebuyck en qualité de rapporteur en remplacement de M. Ferri par décision du 28 novembre 2003. La société X et les personnes mises en cause en ont été avisées par courriers du 7 janvier 2004.

M. C, Président du directoire de la société La société X, a été entendu le 16 janvier 2004 par le rapporteur à sa demande, en présence de Me Gontard, son conseil.

Le rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck a été déposé le 15 mars 2004. La société X a fait parvenir ses observations écrites sur ce rapport le 31 mars 2004.

## **II. SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT**

### **Sur le manquement à l'article 3-3-2 du Règlement général du CMF**

Considérant qu'il résulte du dossier que, lorsque la société X a engagé des relations avec la société Z, M. D, ancien client de la société X, avait effectivement la qualité de Président du conseil d'administration de cette société, et donc le pouvoir d'agir au nom de celle-ci ; que dès lors, il ne saurait être reproché à la société X de ne pas avoir fait application des dispositions de l'article 3-3-2 ci-dessus mentionné à l'occasion des opérations réalisées ultérieurement par M. D au nom de la société Z.

### **Sur le manquement à l'article 4-1-35-1 du Règlement général du CMF**

*En ce qui concerne la société X.*

Considérant qu'il est établi par le dossier que la société X a accepté d'exécuter pour ses clients, les sociétés Z et Y, des ordres SRD ne présentant pas une couverture suffisante et n'a pas liquidé leurs positions insuffisamment couvertes ;

Considérant que tout en ne contestant pas les irrégularités relevées, la société fait valoir qu'elles sont le fait de deux ex-collaborateurs, MM. A et B, personnellement très liés à M. D et qui ont réalisé « des opérations douteuses à l'insu de leur hiérarchie » avant d'être mis à pied dès que la direction a eu connaissance de leurs agissements et, depuis, licenciés ;

Considérant qu'en ce qui concerne les opérations relatives à la société Y sur le titre [...], la société indique que les ordres d'achat SRD ont été exécutés jusqu'à la fin du mois boursier de septembre 2002 ; que le 26 septembre 2002, 80 876 548 actions [...] ont été reportées pour un montant de 80 876 548 €, bien que la position ait présenté une importante insuffisance de couverture dès le mois d'août 2002, MM. A et B ayant agi de leur propre initiative sans en référer à leur hiérarchie ;

Considérant que la société a estimé que le contrôle interne a bien fonctionné, M. [...], le contrôleur interne, ayant mis en demeure la société Y de reconstituer la couverture par lettres recommandées avec avis de réception des 22 août et 6 septembre 2002 et étant intervenu auprès des négociateurs pour les alerter sur l'insuffisance de couverture ;

Considérant qu'en ce qui concerne les opérations relatives au compte de la société Z sur le titre [...], la société fait valoir que ce n'est qu'au mois de septembre que cette position n'a plus été couverte, MM. A et B exécutant néanmoins les ordres d'achat transmis par M. D alors que celui-ci avait reçu notification de l'insuffisance de couverture ;

Considérant que la société X met en avant les mesures prises dès le 25 septembre 2002 pour régulariser la situation comme la suppression des ordres SRD, la suspension de toute activité avec M. D et la régularisation progressive des comptes de la société Z et de la société Y ;

Considérant qu'il résulte des éléments du dossier que la direction de la société X et les supérieurs hiérarchiques des deux opérateurs mis en cause avaient connaissance de l'insuffisance de couverture des opérations litigieuses par la réception quotidienne d'un état des positions insuffisamment couvertes ; que ceci est démontré tant par le témoignage de M. K, responsable du « *back-middle office* » que par la télécopie adressée au directeur des risques de la société X maison-mère à Bruxelles le 9 septembre 2002 pour répondre à sa demande sur le défaut de couverture des comptes de la société Z et Y, et indiquant « *le tableau des soldes espèces est envoyé au quotidien par la Cellule contrôle interne aux personnes suivantes : [...]* » ; qu'il y a lieu de retenir également la déclaration du contrôleur interne selon laquelle l'insuffisance de couverture des comptes titres de M. D dans les livres de la société X avait toujours fait l'objet de sa part d'un « *reporting* » oral et écrit auprès des membres du Directoire ;

Considérant qu'il apparaît, en conséquence, que la Direction, avertie de l'insuffisance de couverture des comptes des sociétés de M. D, aurait dû intervenir, sans pouvoir s'exonérer de sa responsabilité en invoquant celle du contrôleur interne ou des opérateurs eux-mêmes ; que le grief qui lui a été notifié de ce chef est caractérisé.

*En ce qui concerne MM A et B*

Considérant que s'il est constant que M. D était un des plus gros clients de la société X et avait l'habitude de passer d'importants ordres en SRD, il n'en reste pas moins vrai qu'en ce qui concerne les transactions litigieuses, les deux opérateurs ne peuvent prétendre avoir ignoré le défaut de couverture de ses comptes,

mais que cette connaissance n'a été qu'épisodique ; que le 9 août 2002, M. A a demandé à son client comment il comptait couvrir sa position et des pourparlers se sont ensuite engagés pour trouver une solution ; que les deux opérateurs font état du message du 9 septembre 2002 adressé en réponse à la demande du Directeur des risques de la maison-mère de la société X à Bruxelles auquel sont joints les deux courriers adressés à M. D par MM. [...], en date du 6 septembre 2002 lui demandant de couvrir ses positions ; qu'à aucun moment la direction de la société X n'a demandé à MM. A et B de liquider la position de M. D ;

Considérant que l'ensemble de ces éléments établit que les deux opérateurs, bien qu'ayant conscience de leur défaut de couverture, ont néanmoins exécuté les ordres de M. D et qu'en agissant de la sorte, ils ont manqué à leurs obligations professionnelles ; que le grief tenant à la méconnaissance des dispositions de l'article 4-1-35-1 du règlement général est caractérisé.

#### **Sur le manquement à l'article 3-4-9 du Règlement général du CMF**

Considérant que l'appréciation de la sanction sur ce manquement, établi par le dossier, doit être tempérée en considération de l'expérience indiscutable de M. D, investisseur habituel et particulièrement averti des conséquences des ordres qu'il était amené à passer.

#### **Sur les manquements aux articles 3-1-1, 3-4-1, 3-4-7, 3-4-8 et 3-4-10 du Règlement général du CMF**

Considérant que, quelle qu'ait pu être l'ampleur toute particulière des ordres d'achat passés par M. D pour le compte de la société Y et la société Z, leur finalité exacte ne ressort pas de manière certaine des pièces du dossier et que, dès lors, ils ne sauraient à eux seuls fonder les manquements ci-dessus visés.

#### **Sur le manquement à l'article 2-4-17 du Règlement général du CMF**

Considérant que, quelle qu'ait pu être l'importance des dysfonctionnements observés, il résulte du dossier qu'ils ont leur source non pas dans l'insuffisance des moyens humains et techniques mis à la disposition du responsable du contrôle pour un exercice satisfaisant de sa mission exigée par l'article précité, mais dans la mise en œuvre défailante de ceux-ci ; que ce grief ne saurait donc être retenu.

### **III. SUR LA GRAVITE DES FAITS ET LES SANCTIONS**

Considérant que les faits retenus à l'encontre de la société X démontrent une défailance du contrôle et une mauvaise coordination entre les différents intervenants en cas de dysfonctionnements ; qu'il résulte du dossier et de l'instruction que la société X était parfaitement informée du problème posé ; que la circonstance que la direction était trop occupée à la négociation de plans de restructuration pour exercer une vigilance satisfaisante et prendre une connaissance suffisante des avertissements reçus, n'est pas de nature à atténuer la responsabilité de la société ;

Considérant que le service à règlement différé a été institué en septembre 2000 pour se substituer au marché à règlement mensuel afin de permettre aux investisseurs de différer le règlement-livraison de leur transaction à la fin du mois ; que ces ordres peuvent être prorogés sur la liquidation suivante, sous réserve de l'acceptation de l'intermédiaire habilité ; que le service à règlement différé a été organisé de telle sorte que le donneur d'ordres soit obligé de constituer une provision calculée en pourcentage des positions prises et variant selon la composition de la couverture ; que cette obligation a pour objet principal de protéger le marché contre des positions non couvertes ;

Considérant tout spécialement que l'acceptation sans couverture correspondante d'un ordre à service de règlement différé, spécialement aux niveaux particulièrement élevés relevés plus haut, constitue une faute d'une gravité tout particulière au regard des règles fondamentales de bon fonctionnement et de protection du marché justifiant une sanction professionnelle et pécuniaire proportionnée à l'importance de ce manquement ;

Considérant que le comportement de MM. A et B est constitutif de manquements certains à la réglementation ; que, s'il y a lieu de tenir compte du fait que la direction était parfaitement au courant de la manière quelque peu laxiste dont les comptes de M. D fonctionnaient, leur propre responsabilité est engagée notamment dans les transactions réalisées à partir du 10 septembre 2002 et jusqu'au 24 septembre 2002 ; qu'à cet égard, force est de constater qu'ils ont accompagné le client dans des opérations dangereuses pour le marché ;

Considérant que M. A était en relation directe avec le donneur d'ordres et transmettait les ordres qu'il recevait à M. B qui les exécutait sur le marché ; que cette situation justifie le prononcé d'une sanction plus élevée pour M. A.

**PAR CES MOTIFS**

**et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Jacques Ribs, par Mme Marielle Cohen-branche, MM. Thierry Coste, Pierre Lasserre, Joseph Thouvenel, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance.**

**DECIDE DE :**

- prononcer un blâme à l'encontre de la société X assorti d'une sanction pécuniaire de 500 000 € ;
- prononcer un blâme à l'encontre de M. A ;
- prononcer un avertissement à l'encontre de M. B. ;

La présente décision sera publiée au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site Internet et dans la Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers.

Fait à Paris, le 22 avril 2004

Le Secrétaire,  
Marc-Pierre Janicot

Le Président,  
Jacques Ribs