

**Commission
des sanctions**

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

La 2^{ème} section de la Commission des sanctions,

- Vu le Code monétaire et financier, et notamment ses articles L.532-9 et L.533-4 ;
- Vu la loi n°2003-706 du 1^{er} 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 les règlements COB n°90-04 relatif à l'établissement des cours et n°96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- Vu les notifications de griefs en date du 15 janvier 2004, adressées par le Président de l'AMF à la société X et à M. A ;
- Vu les observations écrites présentées le 12 février 2004 par la société X et le 8 avril 2004 par M. A ;
- Vu les lettres du 10 mars 2004 par lesquelles M. Jean-Jacques Surzur informait la société X et M. A qu'il était désigné comme Rapporteur ;
- Vu le compte-rendu de l'audition de M. A en date du 8 avril 2004 ;
- Vu la lettre de convocation du 31 août 2004 à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur ;
- Vu les observations en réponse au rapport de M. A en date du 13 septembre 2004 et de la société X en date du 15 septembre 2004 ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 7 octobre 2004 :

- Le Rapporteur en son rapport,
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement,
- M. [...], représentant la société X, dont il est Président du directoire, accompagné de Mme [...], membre du Conseil de surveillance de la société X, et de Me Charles Pieron, son conseil,
- M. A et Me Stephen Monod, son conseil,

MM. [...] et A ayant pris la parole en dernier.

I.- FAITS ET PROCEDURE

Agréée depuis [...] 1992, la société X gère des portefeuilles individuels et des OPCVM, les fonds communs de placement (FCP) Y et Z ; l'encours géré s'élevait en septembre 2002 à environ 89 M€, dont 80 M€ pour les mandats des particuliers. Dirigée par MM. [...], respectivement présidents du directoire et du conseil de surveillance, la société a employé, de 1995 jusqu'à sa démission en juin 2002, M. A, qui gérait 210 portefeuilles individuels représentant 8,44 M€, ainsi que le FCP Y.

Les services de la COB, qui avaient déjà relevé en Juillet 2000 l'existence de dysfonctionnements administratifs, notamment en matière de contrôle interne, ont constaté en avril et mai 2002, à la suite d'ordres passés par la société, des mouvements de cours et des volumes de transactions inhabituels sur des actions cotées au Second Marché. Aussi une enquête a-t-elle été ouverte.

Lors de sa séance du 13 janvier 2004, la Commission spécialisée de l'AMF constituée en application de l'article L. 621-2 du Code monétaire et financier a examiné, conformément à l'article L.621-15 du Code monétaire et financier, le rapport établi par le Service de l'inspection de la COB dans le cadre de l'enquête portant sur les activités de la société X à compter du 1^{er} janvier 2001.

Le 15 janvier 2004, le Président de l'AMF a adressé à la société X et à M. A, une notification des griefs faisant état des faits suivants, susceptibles de constituer des manquements aux règlements de la COB :

- absence d'affectation préalable des ordres groupés et affectation des opérations *a posteriori* par M. A en faveur de comptes appartenant à lui-même ou à certains de ses proches ;
- entrave au libre établissement des cours de plusieurs actions imputable à M. A et ayant eu pour effet de léser les porteurs de parts du FCP Y ;
- manquement, par la société X, à ses obligations d'information vis-à-vis de ses mandants ;
- absence de mise en place d'un contrôle interne par la société X.

Ces comportements apparaissaient en effet contraires aux articles 2, 3, 4, 11, 12, 13, 14, 16, 18, 22 et 23 du règlement COB n°96-03 et à l'article 3 du règlement COB n°90-04.

Le Président de la Commission des sanctions a attribué cette affaire à la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, conformément à l'article 19 du décret n°2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF, et a désigné le 5 février 2004 M. Jean-Jacques Surzur en qualité de Rapporteur ; la société X et M. A en ont été informés par lettres en date du 10 mars 2004.

En réponse à la notification des griefs, la société X et M. A ont formulé respectivement les 12 février et 8 avril 2004 des observations.

Le Rapporteur a procédé le 8 avril 2004 à l'audition de M. A ; il a déposé son rapport, qu'il a adressé aux mis en cause le 31 août 2004.

M. A et la société X ont envoyé un mémoire complémentaire respectivement les 13 et 15 septembre 2004.

II.- SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT

II. 1. Sur le manquement à l'article 16 du règlement COB n° 96-03 qui prescrit l'adoption de règles organisant l'affectation préalable des ordres groupés et interdit les affectations *a posteriori* des opérations effectuées ainsi qu'aux articles 2 à 4 du même règlement

Considérant que M. A a reconnu s'être abstenu, à plusieurs reprises, de donner une affectation aux ordres groupés qu'il passait afin de pouvoir faire bénéficier des opérations gagnantes l'un des cinq comptes ouverts à son nom ou à celui de ses proches, qu'il gérait lui-même ; que durant la période du 1^{er} janvier 2001 au 30 juin 2002, ceux-ci ont enregistré des plus-values de 4 552%, 209%, 133%, 30% et 22% alors que les autres portefeuilles gérés par M. A accusaient une moins-value moyenne de 14,38% ; que ces cinq comptes ont ainsi généré un résultat de 351 893 €, supérieur de 418 583 € à celui qu'ils auraient dégagé s'ils avaient été gérés comme les autres ;

Considérant que, contrairement à ce que soutient M. A, cette pratique frauduleuse a été particulièrement nuisible pour les autres portefeuilles gérés, qui ont souffert d'un manque à gagner correspondant aux avantages indus dont il a lui-même profité ; qu'il importe peu que, compte tenu du nombre important de clients, le montant du préjudice financier subi individuellement n'ait pas été considérable ; qu'il demeure, en effet, que M. A s'est enrichi en trahissant gravement la confiance de chacun de ses mandants ;

Considérant que la société X a admis que son contrôle avait été inefficace, puisqu'il ne lui aurait pas permis de détecter que des portefeuilles individuels avaient été privilégiés ; que, si aucun élément du dossier, en dehors des allégations de M. A, ne permet d'établir que les dirigeants de la société aient toléré ou favorisé les agissements de ce dernier, il demeure que leur absence de vigilance est à l'origine d'un dysfonctionnement majeur qu'il eût été facile d'éviter dans une entreprise de cette taille ; que la société a du reste reconnu que, si son règlement intérieur avait intégré les principes régissant l'affectation des ordres, il lui était arrivé d'accepter que des ordres globaux soient passés sans avoir été préalablement affectés ;

Considérant, en conséquence, que les manquements aux articles 2, 3, 4 et 16 du règlement COB n° 96-03 reprochés à M. A et à la société X sont caractérisés ;

II. 2. Sur les manquements à l'article 3 du règlement COB n° 90-04 prévoyant que les ordres transmis ne doivent ni entraver l'établissement des prix sur le marché, ni induire autrui en erreur, et à l'article 2 du règlement COB n° 96-03 imposant aux prestataires de promouvoir les intérêts des mandants et d'exercer leurs activités dans le respect de l'intégrité, la transparence et la sécurité du marché

Considérant que la société avait demandé à M. A de mettre à profit la durée de son préavis, correspondant à 60 jours de bourse, pour céder les 2 455 actions [...], 7 548 actions [...] et 671 [...] figurant à l'actif de Y ; qu'entre le 2 et le 17 mai 2002, sur des périodes, respectivement, de huit, six et quatre jours, celui-ci a donné des ordres de vente de ces trois séries de titres ; que ses interventions massives ont provoqué un accroissement sensible des volumes traités sur le marché, très peu liquide si l'on se réfère à la moyenne des volumes quotidiens d'échange dans la période qui précède (52 titres [...], 913 titres [...], 13 titres [...]) ; qu'elles ont d'ailleurs représenté respectivement 86,5%, 90% et 93% des quotités vendues, provoquant ainsi la baisse du cours de bourse de - 9,6% pour la première action, de - 25,1% pour la deuxième et de - 19,8% pour la troisième ; qu'il s'est ensuite empressé de vendre directement le reliquat de ces titres ainsi dépréciés au moyen d'une application au profit des portefeuilles individuels dont il assurait lui-même la gestion ou d'un FCP de la société qui devait bientôt l'employer ;

Considérant qu'en intervenant avec une telle intensité dans un laps de temps aussi bref alors qu'il disposait de plus de douze semaines, M. A ne pouvait avoir d'autre but que d'agir sur les cours et d'en faire profiter certains de ses clients, lesquels lui ont ensuite laissé la gestion de leur portefeuille, qu'ils ont transféré chez son nouvel employeur, la société V ; que cet objectif ressort d'ailleurs clairement des indications téléphoniques émanant de ce dernier et destinées à son intermédiaire financier, enregistrées le 17 Mai 2002, à propos du titre [...], qu'il convenait « *d'amener plus bas* » ; et le 6 Mai 2002, à propos d'une autre action non retenue dans la notification de griefs mais évoquée en séance, pour laquelle était demandée une « manipulation » ;

Considérant qu'est dès lors établie à l'égard de ce professionnel, à raison de ses ventes massives - qu'il a effectuées dans un intervalle de temps beaucoup plus court que celui qui lui était imparti et dont il ne saurait dès lors tirer une quelconque justification - l'entrave à l'établissement du cours des trois titres concernés, telle qu'elle est définie par l'article 3 du règlement n° 90-04 susvisé ;

Considérant que ce comportement a porté préjudice au marché et, spécialement, aux porteurs de parts du FCP Y, qui ont souffert d'une très forte décote à l'occasion de la cession des titres [...], dont les cours sont revenus à leur valeur initiale dans les jours suivants ; qu'il a en revanche été particulièrement profitable aux clients qui devaient suivre M. A chez V après que celui-ci leur eût fait acquérir à bas prix les « 7 500 titres à liquider », selon sa propre expression ; qu'est donc caractérisé à l'égard de ce dernier le manquement à l'article 2 du règlement n°96-03 susvisé ;

Considérant que la société X a, certes, créé un risque en demandant à son employé de céder des actions peu liquides durant son délai de préavis ; qu'elle a fait preuve d'une particulière négligence en ne vérifiant pas les modalités d'exécution par M. A de ses instructions de vente, qui auraient dû être plus étalées dans le temps ; que, toutefois, le caractère frauduleux du mode opératoire retenu n'est clairement apparu, comme le fait observer le Rapporteur, qu'à l'occasion de l'affectation, au rachat, des titres dépréciés ; que cette affectation lui a échappé et que la mise en place de contrôles conformes aux règles ne lui aurait pas permis de les détecter en temps utile ; qu'en effet, d'une part, M. A s'est bien gardé de verser dans les dossiers des clients de X qu'il a avantagés les feuilles de dépouillement des rachats, d'autre part, une portion importante de ces rachats a été affectée au FCP ou aux clients de V, inconnus de la société, qui ne pouvait dès lors déceler ces opérations ; que la responsabilité de X, qui a en outre indemnisé les porteurs de parts lésés, ne sera donc pas retenue pour ces manquements ;

II. 3. Sur les manquements commis par la société X aux articles 3, 11, 12, 13, 14 et 18 du règlement COB n° 96-03 relatifs à la mise en place d'un contrôle interne au sein des sociétés de gestion

Considérant qu'il n'est pas établi, en l'espèce, que soient réunies les circonstances, telles qu'elles sont définies par l'article L. 563-1 du Code monétaire et financier, contraignant les organismes financiers à vérifier l'identité de leurs clients ; que le manquement à l'article 18 du règlement COB n° 96-03 ne sera donc pas retenu à l'encontre de X ;

Considérant que l'ensemble des autres manquements ci-dessus évoqués sont révélateurs de graves carences dans le contrôle interne ; que celui-ci n'était pas organisé, à l'exception du contrôle dit de premier niveau, limité aux activités des intermédiaires et des dépositaires ; qu'ainsi, la société X a manqué à ses obligations de « mettre en place les moyens et procédures permettant de contrôler ses activités » et de s'organiser afin « d'exercer ses activités avec loyauté, diligence, neutralité et impartialité au bénéfice exclusif du mandant », lesquelles sont prescrites par les articles 11 et 13 du règlement sus-mentionné à toutes les structures, quelle que soit leur taille ;

Considérant que la société X admet que la désignation de l'épouse de M. A pour effectuer des prestations relevant, selon elle, du premier niveau, était susceptible de générer des conflits d'intérêts ; que, si elle a

donc bien méconnu les prescriptions de l'article 14 du règlement susvisé relatif aux conflits d'intérêts internes, rien ne saurait lui être reproché au titre de l'article 3, réservé aux conflits d'intérêts externes ;

Considérant que l'absence de toute disposition du règlement intérieur concernant l'encadrement des opérations pour compte propre, dont les conséquences dommageables viennent d'être examinées (II 1), caractérise à l'égard de la société le manquement à l'article 12 du règlement sus-mentionné ;

Considérant qu'en définitive, sont constitués à l'égard de la société les manquements aux articles 11 à 14 du règlement COB n° 96-03 ;

II. 4. Sur les manquements commis par la société X aux articles 12, 22 et 23 du règlement COB n° 96-03 imposant des obligations d'information aux sociétés de gestion vis-à-vis de leurs mandants

Considérant qu'en 2001 et 2002, la société X n'a adressé à ses clients gérés sous mandat ni le compte-rendu semestriel de gestion, ni la clé de répartition de la commission de mouvements entre les différents opérateurs ;

Considérant que, lors de la dénonciation des mandats de gestion par ses clients au cours de l'été 2002, notamment à la suite du départ de M. A qu'ils suivaient chez son nouvel employeur, la société X ne leur a pas adressé l'arrêté de compte-rendu de gestion de leur portefeuille ;

Considérant, en conséquence, que la société X a manqué aux obligations d'information vis-à-vis de ses mandants, telles qu'elles résultent des articles 12, 22 et 23 du règlement n° 96-03 sus-mentionné ;

III.- SUR LA SANCTION

Considérant que M. A a, au préjudice de ses mandants, privilégié ses comptes et ceux de ses proches en procédant à l'affectation *a posteriori* de ses ordres groupés, puis manipulé, en le dépréciant, le cours de trois titres détenus à l'actif du FCP Y afin de faire bénéficier de rachats à bas prix certains clients qu'il souhaitait s'attacher, ainsi que son nouvel employeur ; que le profit qu'il a réalisé a été évalué à 351 893 € ;

Considérant que ces faits sont, pour un professionnel de la gestion d'actifs, particulièrement graves et appellent, non seulement une sanction pécuniaire, mais aussi un blâme ;

Considérant que la société X avait fait l'objet, en juillet 2000, d'un audit du Service de la gestion et de l'épargne de la COB ayant fait apparaître l'absence d'un contrôleur interne, le défaut de procédures de suivi et de contrôle et la non conformité du code de déontologie de la société ;

Considérant que les manquements relevés, postérieurs à cet audit, sont révélateurs de la particulière négligence de la société qui, en 2001 et 2002, ne s'était pas encore dotée des moyens nécessaires pour détecter les agissements de M. A et ne respectait toujours pas ses obligations d'information vis-à-vis de ses mandants ; qu'en outre, l'absence de mise en œuvre d'un véritable contrôle interne témoigne d'une méconnaissance patente des règles de bonne conduite auxquelles cette société était soumise ; qu'il convient, dans la détermination de la sanction, de tenir compte des conséquences de ce défaut de vigilance réitéré et auquel il n'est pas sûr, malgré les efforts entrepris, qu'il ait été totalement remédié ; que seront donc infligés à cette société un blâme et une sanction pécuniaire ;

PAR CES MOTIFS,
et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Yves Brissy et Jean-Pierre Morin, membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du Secrétaire de séance,

DECIDE :

- de prononcer un blâme et une sanction pécuniaire de 500 000 € à l'encontre de M. A ;
- de prononcer un blâme et une sanction pécuniaire de 350 000 € à l'encontre de la société X ;
- de publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires* ainsi que sur le site Internet et dans la revue mensuelle de l'AMF.

Fait à Paris, le 7 octobre 2004

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet