

**La Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA SOCIETE X ET DE M. A**

La 2^{ème} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

VU la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière et notamment ses articles 47 et 49 III et IV ;

VU le Code monétaire et financier et notamment ses articles L. 622-16 et L. 622-17 en vigueur à l'époque des faits, et ses articles L. 533-4, L. 621-14 et L. 621-15 ;

VU le décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF ;

VU les articles 2-4-17, 3-1-5, 4-1-35 et 4-1-35-1 du Règlement général du Conseil des marchés financiers (CMF), maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susmentionnée jusqu'à l'entrée en vigueur du Règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, et repris par les articles 321-23, 321-8, 517-2, 517-3, 517-4 et 517-7 du Règlement général de l'AMF ;

VU l'article 10 de la décision n° 99-07 du CMF, prise en application des articles 2-4-12, 2-4-13, 3-3-2, 3-3-5 et 3-3-7 du Règlement général du CMF, et l'article 4 de la décision n° 2000-04 du CMF, prise en application des articles 4-1-35 et 4-1-35-1 du Règlement général du CMF, repris respectivement par les articles 517-8 et 321-62 du Règlement général de l'AMF ;

VU les articles 11 du Règlement de la Commission des opérations de bourse (COB) n° 96-02 sur les prestataires de services d'investissement effectuant une activité de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers et 21 du Règlement n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susmentionnée jusqu'à l'entrée en vigueur du Règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, et repris respectivement par les articles 322-68 et 322-67 du Règlement général de l'AMF ;

VU la notification des griefs en date du 19 février 2004 ;

VU la décision du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Jacques Surzur, membre de la Commission, en qualité de Rapporteur ;

VU les observations écrites présentées le 19 avril 2004 par Me Eric Delfly pour le compte de la Société X et de M. A ;

VU les lettres de convocation à la séance du 14 avril 2005 auxquelles était annexé le rapport du Rapporteur, adressées aux personnes mises en cause le 8 mars 2005 ;

VU les observations en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 18 mars 2005 par Me Eric Delfly pour le compte de la Société X et de M. A ;

VU les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 14 avril 2005 :

- M. Jean-Jacques Surzur en son rapport ;
- Mme Virginie Cayatte, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, pour le compte de la Société X qu'il représente en tant que Président du conseil d'administration et pour son compte propre ;

- Me Eric Delfly, Vivaldi Avocats, conseil de M. A et de la Société X, M. A et Maître Eric Delfly ayant pris la parole en dernier.

I. FAITS ET PROCEDURE

A - Les faits

La Société X, créée en [...], dont le dirigeant et RCSI est M. A, a son siège au [...]. Cette entreprise d'investissement est agréée pour fournir les services suivants :

- réception, transmission et exécution d'ordres pour le compte de tiers,
- négociation pour compte propre,
- gestion de portefeuilles individuels,
- interventions sur le marché des prêts et emprunts.

Elle intervient par voie de conséquence sur actions et autres titres de capital, titres de créances à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse, parts ou actions d'organismes de placement collectif et sur tous instruments financiers à terme.

Au cours de l'année 2002, la Commission bancaire a constaté que certains des agissements de cette société, concernant les positions de « *service à règlement différé* » seraient susceptibles de constituer des manquements aux dispositions alors en vigueur du Règlement général du CMF.

Le 10 mars 2003, le CMF a donc adressé une demande d'information à la Société X, puis a établi un rapport d'Inspection le 2 septembre 2003, faisant apparaître une dégradation sensible de la situation des clients sinistrés entre 2002, année de l'Inspection de la Banque de France, et 2003, date à laquelle il a reçu les réponses à son enquête.

Alors qu'au 15 mars 2002, 388 comptes de clients présentaient une insuffisance de couverture, qui trouvait essentiellement son origine dans l'évolution défavorable des cours, le 8 avril 2003, 290 comptes avaient un patrimoine négatif provenant d'un défaut de couvertures SRD. Parmi ceux-ci, 141 comptes présentaient un solde débiteur de plus de 10 000 euros, contre 102 le 31 décembre 2001. Il a en outre été constaté que 82% des comptes clients dont le patrimoine était négatif, soit 239, étaient encore engagés sur le service à règlement différé.

Cette dégradation des comptes clients en SRD s'expliquait par trois facteurs combinés :

- 1 - la dégradation des cours défavorables aux clients concernés,
- 2 - le report de mois en mois des positions SRD des clients insuffisamment couverts,
- 3 - enfin des frais de report prélevés chaque mois.

Le rapport reprochait également à la société une insuffisante rigueur dans l'application de diverses règles établies par le CMF, notamment :

- la méconnaissance de l'interdiction de couvrir par un instrument financier des positions à l'achat sur le même instrument financier,
- les défaillances du système de filtrage de la société ne prévoyant pas le blocage des titres devant être livrés dans le cadre de la liquidation finissante,
- le défaut de vérification de l'identité du client et de mise à jour périodique de celle-ci.

B - La procédure

1) Notification des griefs par le Président de l'AMF

La notification de griefs est fondée sur les articles 4-1-35-1 du Règlement général du CMF, 4 de la décision CMF n° 2000-04 prise en application de l'article 4-1-35 du Règlement général du CMF, 10 de la décision CMF n° 99-07 prise en application des articles 2-4-12, 2-4-13, 3-3-2, 3-3-5 et 3-3-7 du Règlement général du CMF, 3-1-5 et 2-4-17 du Règlement général du CMF ; elle précise que si les faits étaient avérés, ils pourraient donner lieu à une sanction sur le fondement des articles L. 533-4 et L. 621-15 du Code monétaire et financier, des articles susvisés du Règlement général du CMF, de l'article 21 du Règlement n° 96-03 de la COB relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de l'article 11 du Règlement n° 96-02 de la COB sur les prestataires de services d'investissements effectuant une activité de gestion de portefeuille pour le compte de tiers maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception en date du 19 février 2004, le Président de l'AMF a notifié à la Société X et à M. A les griefs qui leur étaient reprochés, en les informant, d'une part,

de la transmission des lettres de notification au Président de la Commission des sanctions, d'autre part, du délai d'un mois dont ils disposaient pour présenter des observations écrites en réponse, ainsi que de la possibilité de se faire assister de toute personne de leur choix et de prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

2) Saisine de la Commission des sanctions par le Président de l'AMF

Par lettre du 19 février 2004, le Président de l'AMF, en application de l'article 18 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003, a informé le Président de la Commission des sanctions de la décision prise par la Commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF, lors de sa séance du 27 janvier 2004, de procéder à la notification de griefs, sur le fondement du rapport précité du Service de l'Inspection du CMF.

Le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Jacques Surzur comme Rapporteur.

3) Procédure contradictoire

Le 1^{er} avril 2004, le Rapporteur a adressé un courrier à la Société X et à M. A leur annonçant sa désignation, et leur rappelant qu'ils pouvaient être entendus, à leur demande, en application de l'article 19-1 du décret susmentionné.

Des observations en réponse, enregistrées au Secrétariat de la Commission des sanctions le 19 avril 2004 après octroi de la prorogation de délai d'un mois qui avait été sollicitée, ont été présentées respectivement pour M. A et pour la Société X.

Conformément à leur souhait, les intéressés ont été entendus dans les locaux de l'AMF le 4 mars 2005 à 9 heures 30.

Le 8 mars 2005, M. A et la Société X ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions par des courriers recommandés avec avis de réception, auxquels était joint le rapport établi par M. Surzur.

M. A et la Société X ont déposé des observations en réponse au rapport de M. Surzur en date du 18 mars 2005.

II. SUR LES MANQUEMENTS

A - Sur l'amnistie, la règle « non bis in idem » et la procédure lors de la séance

Considérant qu'à titre liminaire, les mis en cause invoquent en premier lieu la loi d'amnistie du 6 août 2004 pour en réclamer le bénéfice ; qu'ils soutiennent ensuite que la règle « non bis in idem » s'applique à eux puisqu'ils ont déjà fait l'objet d'une condamnation pour les mêmes faits par la Commission bancaire qui, le 17 février 2004, a infligé à la société une sanction pécuniaire d'un montant de 50.000 euros et lui a prescrit de respecter certaines obligations relatives aux opérations en SRD ; qu'ils précisent qu'il lui est, notamment, interdit d'autoriser le maintien des soldes débiteurs de sa clientèle au delà de 30 ou de 15 jours selon qu'elle a recueilli ou non l'accord de celle-ci et qu'elle doit résorber ces soldes débiteurs dans les meilleurs délais et en tous cas d'ici le 31 décembre 2005 ; que la société et M. A invoquent l'article 4 du Protocole n° 7 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales disposant que « nul ne peut être poursuivi ou puni pénalement par la juridiction du même Etat, en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné par un jugement définitif, conformément à la loi et à la procédure pénale de cet Etat » ; qu'enfin, lors de la séance, ils ont reproché au Rapporteur d'avoir répondu oralement à leurs observations du 21 mars 2005 en se reportant à des notes écrites dont ils n'ont pas eu connaissance ;

Considérant tout d'abord que le 46° de l'article 14 de la dernière loi d'amnistie du 6 août 2002, dont les prévisions sont de droit étroit, exclut expressément de son champ d'application « les faits ayant donné lieu, ou qui donneront lieu, à des sanctions disciplinaires ou professionnelles prononcées par la Commission bancaire, la Commission des opérations de bourse, le Conseil des marchés financiers, le Conseil de discipline de la gestion financière, la Commission de contrôle des assurances et la Commission de contrôle des mutuelles et des institutions de prévoyance » ; qu'il en va nécessairement de même pour les faits susceptibles de donner lieu à des sanctions disciplinaires ou professionnelles de l'AMF, celle-ci ayant été substituée, depuis la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, à la fois au CMF et à la COB ; que cette première prétention ne peut donc qu'être écartée, sans qu'il soit besoin d'aborder la discussion sur l'amnistie des personnes morales ouverte dans le mémoire ;

Considérant ensuite que la règle « *non bis in idem* », aux termes de laquelle nul ne peut être poursuivi ou jugé deux fois pour les mêmes faits et pour les mêmes comportements punissables, constitue aujourd'hui un principe général du droit repris par un certain nombre de textes et traités internationaux, dont l'article 4 du protocole n° 7 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales selon lequel « *Nul ne peut être poursuivi ou puni pénalement par les juridictions du même Etat en raison d'une infraction pour laquelle il a déjà été acquitté ou condamné par un jugement définitif, conformément à la loi et à la procédure de cet Etat* » ; que cette règle :

- s'applique aux infractions, et non aux faits, comme cela résulte de l'arrêt Oliveira / Suisse du 30 juillet 1998 précisant qu'elle interdit de juger deux fois une même infraction, mais ne fait pas obstacle à ce que soient jugées par deux Cours différentes deux infractions distinctes, liées au même fait pénal,
- est limitée dans son application, du fait de la déclaration publiée par le décret n° 89-37 du 24 janvier 1989, aux « *infractions relevant en droit français de la compétence des Tribunaux statuant en matière pénale* » ;

Considérant que la Cour de Cassation s'est fondée sur cette réserve pour juger que cet article ne s'opposait pas au cumul d'une sanction pénale et d'une sanction fiscale (chambre criminelle de la Cour de cassation, 20 juin 1996, Ponsetti, RJF 5/97 p. 287) ou n'interdisait pas des poursuites devant le juge répressif parallèlement à une procédure conduite devant la COB (chambre criminelle de la Cour de cassation, 1^{er} mars 2000), et ce alors même que la Cour européenne des droits de l'Homme estime que ces sanctions fiscales ou administratives sont de nature pénale au sens de l'article 6 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales ;

Considérant que la règle « *non bis in idem* » n'est donc pas applicable en l'espèce, s'agissant de faits qui ne constituent pas des infractions pénales et qui sont appréhendés sous des qualifications différentes, la Commission bancaire ayant relevé la transgression de la réglementation bancaire et financière concernant notamment les opérations de crédit, la comptabilisation des opérations et l'établissement des comptes annuels ainsi que le blanchiment, alors que l'AMF a relevé des manquements différents, susceptibles de constituer des violations du Règlement général du CMF et de certaines de ses décisions, ainsi que des Règlements de la COB ;

Considérant enfin qu'il ne saurait être fait grief au Rapporteur de donner oralement, lors de la séance, la réponse qu'appellent de sa part les observations écrites faites après le dépôt de son rapport, ce qui participe du principe du contradictoire en permettant aux mis en cause de répliquer et à la présente Commission, à laquelle n'a été remise après le dépôt du rapport aucune autre pièce que les observations formulées en réponse par les mis en cause, de se prononcer à l'issue d'un débat où la défense a eu la parole en dernier ; que ce moyen est dès lors totalement inopérant ;

B - Sur les textes applicables

Considérant que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal officiel de la République française du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, le Règlement général du CMF et les Règlements COB n° 96-02 et n° 96-03, en leur substituant le Règlement général de l'AMF dont il porte homologation ; que les articles 11 du Règlement COB n° 96-02 et 21 du Règlement COB n° 96-03 sont remplacés respectivement par les articles 322-68 et 322-69 du Règlement général de l'AMF, tandis que les articles 2-4-17, 3-1-5, 4-1-35 et 4-1-35-1 du Règlement général du CMF sont remplacés par les articles 321-23, 321-8, 517-2, 517-3, 517-4 et 517-7 du Règlement général de l'AMF et que les articles 4 de la décision n° 2000-04 et 10 de la décision n° 99-07 du CMF sont repris respectivement par les articles 517-8 et 321-62 du Règlement général de l'AMF ;

Considérant que l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière dispose que ces Règlements et décisions demeurent applicables jusqu'à leur abrogation ; que jusqu'à l'entrée en vigueur du Règlement général de l'AMF, ils ont continué de s'appliquer aux faits et situations qu'ils visaient ; que, depuis le 25 novembre 2004, c'est au regard des articles visés aux griefs, repris par le Règlement général de l'AMF comme il est dit ci-dessus, que ces faits sont définis et demeurent susceptibles d'être sanctionnés ; qu'en effet, le nouveau texte a pour effet de maintenir les manquements poursuivis puisque, tout en abrogeant les Règlements et décisions susvisés, il en reprend le contenu dans des dispositions qui, même si elles peuvent être différentes dans la forme, restent équivalentes au fond ;

C - Sur la caractérisation des manquements

Considérant qu'ont été notifiés à la société et à son dirigeant les griefs suivants :

- en violation de l'article 4-1-35-1 du Règlement général du CMF, des positions insuffisamment couvertes de la clientèle n'auraient pas été liquidées et des positions SRD en insuffisance de couverture auraient été automatiquement prorogées d'un mois sur l'autre sans instructions des

clients et sans mandat de gestion, 290 comptes présentant au 8 avril 2003 des situations négatives qui résultaient d'un défaut de couverture et s'élevaient au total à environ 10 millions d'euros, 239 d'entre eux étant encore engagés sur le SRD pendant les investigations (1) ;

- contrairement à l'article 4 de la décision CMF n° 2000-04 prise en application des articles 4-1-35 et 4-1-35-1 du Règlement général du CMF, il aurait été admis qu'un client couvre par un instrument financier donné ses engagements SRD à l'achat sur le même instrument financier (2) ;
- en contravention avec les dispositions de l'article 10 de la décision CMF n° 99-07 prise en application des articles 2-4-12, 2-4-13, 3-3-2, 3-3-5 et 3-3-7 du Règlement général du CMF, la saisie d'un ordre via Internet n'aurait pas été bloquée alors que le compte était en insuffisance de provisions (3) ;
- de manière générale, les moyens mis en œuvre pour contrôler le respect des obligations professionnelles semblent avoir été incompatibles avec les obligations de l'organe exécutif prévues par l'article 3-1-5 du Règlement général du CMF et les exigences quant aux moyens de contrôle résultant de l'article 2-4-17 de ce même texte (4) ;

1 - Sur l'insuffisance de couverture

Considérant que l'article 4-1-35-1 du Règlement général du CMF, repris à l'équivalent par les articles 517-4 alinéa 2 et 517-7 du Règlement général de l'AMF, dispose que : « *Lorsque les règles du marché prévoient la possibilité mentionnée au second alinéa de l'article 4-1-35, le prestataire qui reçoit un ordre à règlement ou livraison différés ne peut accepter un tel ordre de la part de l'investisseur que s'il obtient de celui-ci la constitution d'une couverture, soit dans ses livres, soit dans les livres du teneur de compte conservateur s'il n'assure pas lui-même cette fonction (...).* »

Lorsque le donneur d'ordre n'a pas, dans le délai requis, constitué ou complété la couverture ou rempli les engagements résultant de l'ordre exécuté pour son compte, le prestataire habilité procède à la liquidation partielle ou totale de ses engagements ou positions.

Le Conseil peut, en tant que de besoin, fixer, de manière temporaire ou permanente, des règles de couverture plus strictes pour un instrument financier ou un marché déterminé » ;

Considérant que ce texte met donc une obligation à la charge du prestataire de services d'investissements, dont la justification, ainsi que l'a encore récemment rappelé la Cour de cassation dans un arrêt du 14 janvier 2003, n'est pas seulement la préservation des intérêts des clients, mais également la solidité financière de la Place ;

Considérant que le 8 avril 2003, le CMF a constaté l'existence de 290 comptes présentant un patrimoine négatif résultant de défauts de couverture, dont 141 comptes avaient un solde débiteur de plus de 10 000 euros, contre 102 le 31 décembre 2001 ; que 239 de ces comptes débiteurs étaient encore engagés sur le SRD ; que la situation de certains s'était aggravée ; qu'ainsi, le solde de M. B qui présentait en 2002 un déficit de 870 474 euros, était le 8 avril 2003 débiteur de 1 153 961 euros ; qu'à cette dernière date, et malgré les avertissements de la Commission bancaire, le total cumulé des patrimoines négatifs atteignait environ 10 millions d'euros ;

Considérant que la société et M. A ne remettent pas en cause le nombre de comptes présentant un solde débiteur et les reports de ces soldes ; qu'ils indiquent avoir fait le choix « *de ne pas couper les positions* », conformément aux vœux des clients (cote 000367), pour modérer les effets de la crise boursière de l'époque ; que ces circonstances particulières, ainsi que les consultations de la clientèle qui sont invoquées, à les supposer établies, sont sans effet sur l'existence du manquement, dont les incidences se sont d'autant plus amplifiées que les mis en cause l'ont délibérément laissée se prolonger malgré les avertissements dont ils ont été l'objet ;

Considérant que le manquement est dès lors caractérisé ;

2 - Sur l'interdiction de couvrir les engagements à l'achat sur un instrument financier avec le même instrument

Considérant que la violation de l'article 4 de la décision n° 2000-04 est établie et reconnue par la société, dont le progiciel ne faisait pas obstacle à ce qu'un client prenne des positions à l'achat d'un instrument financier en constituant la couverture sur ce même instrument ; que, toutefois, ce dysfonctionnement n'a été constaté qu'à l'égard d'un seul client et est survenu à la suite d'une erreur de manipulation et d'une insuffisance du système informatique que les mis en cause justifient avoir corrigée ; que ce manquement ne sera dès lors pas retenu à leur rencontre ;

3 - Sur le défaut de blocage de la saisie d'ordres via Internet

Considérant que la société conteste avoir méconnu l'article 10 de la décision CMF n° 99-07 au motif que le système informatique utilisé n'autorisait tout compte en appel de couverture qu'à recevoir deux séries d'ordres, la couverture complète de la position ainsi que l'allègement de la position, et invoque à cet égard le rapport de vérification établi le 15 février 2002 par Clearnet ; que ce dernier ne fait aucunement mention d'un tel dispositif et précise que le sondage effectué le 4 février 2002 a révélé que « *les états de contrôle relatifs aux appels de marges mentionnaient de nombreux comptes clients présentant un défaut de couverture... cette situation concerne principalement une clientèle ayant exécuté des Ordres Stipulés à Règlement Différé* » ; qu'il en déduit que « *l'entreprise d'investissement devra procéder au développement d'applications automatisées afin de liquider d'office toutes les positions de la clientèle insuffisamment couvertes* » ; qu'un tel mécanisme n'existait donc pas et que le blocage *a priori* des ordres, présentés à raison de 98% via Internet par les clients, a été notoirement insuffisant, certains, tel M. C, ayant pu continuer à intervenir massivement sans pour autant avoir la couverture requise ; que si, depuis lors, le système informatique de la société a été renforcé pour permettre, en temps réel, de réévaluer le portefeuille du client lors de la séance boursière, de faire apparaître l'insuffisance de couverture et d'empêcher l'aggravation de la position, le manquement, qui se situait alors dans le droit fil du choix fait par la société de tolérer et de laisser subsister des insuffisances de couverture, n'en demeure pas moins caractérisé durant la période où il a été constaté ;

4 - Sur l'absence de moyens de contrôle

Considérant que ni l'enquête, ni le rapport ne mettent en lumière une déficience caractérisée des moyens de contrôle ; qu'au terme de ses vérifications, Clearnet avait d'ailleurs conclu à « *l'efficacité du dispositif de contrôle de l'établissement afin de s'assurer que la clientèle dispose... de la couverture réglementaire* » et constaté que les fonctions de surveillance avaient été confiées à deux personnes placées sous l'autorité de M. A, qui a précisé lors de la séance avoir assuré le rôle de déontologue ; que le manquement ne sera donc pas retenu ;

Considérant que les sanctions seront déterminées en tenant compte, d'un côté, de la gravité et de la persistance des manquements, qui ont porté atteinte à l'égalité de traitement des investisseurs et faussé le fonctionnement du marché, et de l'autre, des circonstances particulières dans lesquelles ils ont été commis et de la situation financière actuelle de la société ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré, sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jacques Bonnot, Alain Ferri, Yves Brissy, Jean-Pierre Morin, membres de la deuxième section de la Commission des sanctions, en présence de la Secrétaire de séance,

DÉCIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la Société X un blâme ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 50 000 € (cinquante mille euros) ;
- publier la présente décision 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 21 avril 2005

La Secrétaire,
Brigitte Letellier

La Présidente,
Claude Nocquet