

**Commission  
des sanctions**

<b>DECISION A L'EGARD DE M. A</b>
-----------------------------------

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ;

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. 621-14 et L. 621-15 actuellement en vigueur, ainsi que les articles R. 621-5 à R. 621-7, R. 621-38, R. 621-42 ;

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 Règlement général du Conseil des marchés financiers (CMF), notamment ses articles 3-1-1 et 3-4-2 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 321-24 et 321-77 du Règlement général de l'AMF ;

Vu la notification de griefs en date du 19 novembre 2003 adressée à M. A ;

Vu la lettre du 7 janvier 2004 par laquelle M. Pierre Lasserre informait M. A que la procédure ouverte dans le cadre de la notification de griefs précitée 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 confirmé comme Rapporteur ;

Vu les observations écrites présentées le 28 janvier 2004 par Me Roland Zerah au profit de M. A ;

Vu le compte-rendu de l'audition de M. A en date du 12 mars 2004 ;

Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 27 mai 2004 à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressée à M. A le 19 avril 2004 ;

Vu la lettre en date du 25 juin 2004 par laquelle le Président de la Commission des sanctions informait M. Pierre Lasserre, Rapporteur, que la Commission des sanctions avait, à l'issue de son délibéré du 27 mai 2004, décidé de faire usage de la faculté prévue à l'article 20-II du décret n° 2003-1109 susmentionné devenu l'article R. 621-40 II du Code monétaire et financier et lui demandait en conséquence de poursuivre ses diligences et la lettre de même date en informant M. A ;

Vu les comptes-rendus des auditions de M. C, de M. D et de M. E en date du 17 septembre 2004, de M. F et de M. B en date du 23 septembre 2004, de M. G, de M. H et de M. J en date du 16 novembre 2004, de M. K en date du 19 novembre 2004 ;

Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 10 mars 2005 à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressée à M. A le 2 février 2005 ;

VU les observations en réponse au rapport du Rapporteur de Me Roland Zerah au profit de M. A en date du 18 février 2004 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 10 mars 2005 :

M. le Rapporteur en son rapport,  
Mme Virginie Cayatte, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler,  
M. C, M. E et M. D, à la demande du Président de la Commission des sanctions,

M. A,  
Me Roland Zerah, conseil de M. A,

Me Roland Zerah et M. A ayant pris la parole en dernier.

## **I. FAITS ET PROCEDURE**

### **A. Les Faits**

Le service de l'Inspection du CMF a diligenté une mission de contrôle des opérations de la Banque X avec le Groupe Y et la société Z entre juillet 2001 et mars 2002. Le rapport établi à la suite de cette enquête dénombrait, pendant cette période, 109 opérations sur obligations réalisées entre la Banque X et La société Z à Londres, la majorité d'entre elles ayant pour contrepartie finale le Groupe Y, par l'intermédiaire des entités Y1, Y2, Y3, Y4, Y5, Y6 et Y7.

L'analyse de ces opérations d'achat/vente sans prise de risque a montré que la Banque X dégagait des marges de 2 à 5 centimes d'écart de cours et que ces transactions avaient été effectuées à des cours défavorables par rapport aux conditions de marché au moment de leur réalisation, procurant d'importantes marges, de l'ordre de 23 centimes en écart de cours, à la société Z.

Le Groupe Y, en la personne de M. B, réalisait des opérations d'achat ou de vente de titres avec la Banque X par l'intermédiaire d'un négociateur de celle-ci, M. A.

La Banque X s'adressait alors à la société V qui se débouclait ensuite auprès des principaux teneurs de marché de la Place.

Le 15 avril 2002, M. E, Contrôleur général de la Banque X, a signalé au service de l'Inspection du CMF que l'un de ses négociateurs, M. A avait peut-être effectué des opérations entre la société V et le Groupe Y à des prix hors marché et a demandé à ce service de lui fournir des éléments pour lui permettre de contrôler les prix de certaines transactions.

Le 30 juillet 2002, il a écrit au CMF pour l'informer, conformément à l'article 2-4-11 du Règlement général du CMF, du licenciement de cet opérateur, titulaire d'une carte de négociateur, en raison des manquements à ses obligations professionnelles.

Dans ce courrier, étaient mentionnées cinq opérations sur des obligations de l'Etat américain pour lesquelles, contrairement à l'article 3-4-2 du Règlement général du CMF, M. A n'aurait pas été en mesure de justifier les prix auxquels elles avaient été négociées, pouvant caractériser une absence de loyauté vis-à-vis de son employeur, contraire à l'article 3-1-1 dudit Règlement.

Le 18 juillet 2003 le CECEI a prononcé à sa demande le retrait de l'agrément de la Banque X en qualité de prestataire de services d'investissement.

Par courrier du 6 janvier 2003 le Secrétaire Général du CMF a fait parvenir à la Banque X le rapport de

### **B. La procédure**

contrôle relatif aux opérations de gré à gré et l'a invitée à lui transmettre ses éventuelles observations. Celles-ci lui ont été adressées le 10 février 2003. La Banque X a simplement noté que « *Comme l'indique le rapport, toutes les opérations avec [la société Z], entre le 19 juillet 2001 et le 24 septembre 2001, ont été réalisées par M. A à des cours défavorables à la Banque X et, en conséquence, aux sociétés représentées par [la société W]* ».

Par courrier du 19 novembre 2003, la Présidente de la formation disciplinaire du CMF a adressé à M. A la lettre lui notifiant les griefs suivants :

- Les manquements tenant aux opérations sur OAT

Entre juillet 2001 et mars 2002 la Banque X, en la personne de son négociateur, aurait réalisé 109 opérations de gré à gré sur OAT avec la contrepartie La société Z, prestataire de services d'investissement agréé par la FSA, et le groupe d'assurance Y comme client final. Ces transactions auraient été exécutées à des cours systématiquement défavorables pour le client final et pour la Banque X par rapport aux conditions de marché. Ainsi la Banque X aurait acquis ou cédé les titres concernés avec

des marges de l'ordre de 2 à 5 centimes de prix alors que sur le marché ils auraient pu rapporter entre 10 et 45 centimes de plus, laissant ainsi le bénéfice de cette marge à la société Z.

- Les manquements relatifs aux opérations sur les obligations de l'Etat américain

La vérification des prix effectuée par le contrôle général de la Banque X a mis en évidence 5 opérations sur des obligations de l'Etat américain pour lesquelles, contrairement à l'article 3-4-2 du Règlement général du CMF, le négociateur n'aurait pas été en mesure de justifier les prix auxquels elles avaient été négociées alors que ces prix étaient différents des prix des teneurs de marché archivés le même jour.

Il était rappelé que la Banque X, ayant conclu que ces transactions avaient été réalisées à des prix hors marché, avait procédé au licenciement du négociateur et en avait informé le CMF, conformément à l'article 2-4-11 du Règlement général du CMF.

Dans ce même courrier où il lui était indiqué que M. Pierre Lasserre avait été désigné comme Rapporteur, M. A était invité à faire part de ses observations écrites dans un délai d'un mois. Il lui était précisé qu'il pouvait, en application des articles 7-2-8 et 7-2-10 du Règlement général du CMF, se faire assister par tout conseil de son choix, avoir accès au dossier et en prendre copie, demander à être entendu par le Rapporteur au cours de l'instruction du dossier.

Par courrier du 28 janvier 2004, M. A a adressé ses observations dans lesquelles il reprenait la chronologie des faits et les circonstances de son licenciement pour faute grave, survenu le 23 mai 2002. Il précisait qu'une procédure prud'homale l'opposant à son ancien-employeur était en cours.

M. A assisté de son conseil, a été entendu le 12 mars 2004 par le Rapporteur.

Appelée à se prononcer le 27 mai 2004, la Commission des sanctions s'est estimée insuffisamment informée et, en application de l'article 20-II du décret n° 2003-1109 susmentionné devenu l'article R. 621-40 II du Code monétaire et financier, a demandé au Rapporteur de « *poursuivre ses diligences* ». Celui-ci a procédé à neuf auditions et déposé son rapport complémentaire le 27 janvier 2005.

M. A a présenté le 18 février 2005 des observations en réponse à ce rapport complémentaire par lesquelles il analyse les déclarations recueillies au cours des auditions faites par le Rapporteur et affirme de nouveau qu'aucun manquement ne peut lui être reproché.

## **II – SUR L'APPLICABILITE DU REGLEMENT GENERAL DU CMF**

Considérant que l'arrêté du 12 novembre 2004 publié au Journal officiel de la République française du 24 novembre 2004 a, entre autres, abrogé avec effet immédiat le Règlement général du CMF et lui a substitué le Règlement général de l'AMF dont il porte homologation ;

Considérant que l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière dispose que le Règlement général du CMF demeurerait applicable jusqu'à son abrogation, qu'il en résulte qu'avant l'entrée en vigueur du Règlement général de l'AMF, le 25 novembre 2004, les articles 3-1-1 et 3-4-2 du Règlement général du CMF qui fondent les griefs notifiés à M. A ont continué à s'appliquer aux faits et situations qu'ils visaient et qu'à partir de cette date, c'est en application, respectivement desdits articles et des articles 321-24 et 321-77 du Règlement général de l'AMF, qui reprennent, dans des dispositions identiques, le contenu des obligations dont la violation fonde les griefs notifiés à M. A, que les faits de l'espèce doivent être appréciés et demeurent susceptibles d'être sanctionnés ;

## **III - SUR LA BASE DES CONSTATATIONS QUI PRECEDENT**

### **SUR LA PROCEDURE**

#### **Sur le caractère non-contradictoire de l'enquête**

Considérant que si, au cours de l'enquête du CMF ayant principalement porté sur l'analyse des opérations suspectes, M. A n'a pas été entendu, l'intéressé ne saurait se prévaloir de ce fait pour invoquer la nullité de la procédure au motif que serait ainsi constituée une atteinte aux droits de la défense ; qu'en effet, bien que n'ayant pas été associé à l'établissement du rapport d'enquête, M. A a pu faire valoir toutes

observations utiles sur les griefs qui lui ont été notifiés, tant dans ses réponses écrites qu'au cours de son audition par le Rapporteur et devant la Commission des sanctions ;

#### **Sur le contenu de la lettre de griefs**

Considérant que la lettre notifiant des griefs à M. A et ouvrant la procédure disciplinaire distingue les griefs relatifs aux opérations sur les OAT de ceux relatifs aux opérations sur les titres américains, que dans la mesure où le mis en cause a eu la possibilité de s'expliquer sur l'ensemble de ces griefs, aucune nullité de procédure ne saurait être invoquée à ce titre ;

#### **Sur la demande de sursis à statuer**

Considérant que la procédure prud'homale n'est pas de nature à interférer dans la présente procédure pour laquelle les éléments du dossier suffisent à éclairer la Commission des sanctions de l'AMF et que, dès lors, la demande de sursis à statuer doit être rejetée ;

### **SUR LE FOND**

Considérant qu'il ressort de l'instruction et du dossier :

**1/ Sur les ventes d'obligations de l'Etat américain, appartenant à la Banque X, effectuées par M. A, d'ordre et pour compte de son employeur, la Banque X,**

que les 5 opérations réalisées les 2 août, 6, 7 et 17 septembre 2001 ont toutes été effectuées, par l'intermédiaire de la société Z, en dessous des prix les plus bas du jour affichés sur les écrans Bloomberg, au détriment de la Banque X et au bénéfice exclusif de la société Z, étant souligné que le compte-rendu fait par M. A à sa direction ne portait que sur les montants globaux de celles-ci et non sur leur détail chiffré par opération au cours moyen du jour, qui aurait seul permis une vérification de la rectitude de l'opération ;

**2/ Sur les opérations de gré à gré sur obligations réalisées entre juillet 2001 et mars 2002 par la Banque X,** par l'intermédiaire de son négociateur M. A pour le compte de différentes entités du groupe d'Assurances Y,

que, dans ce cas également, les opérations ont été effectuées uniquement par l'intermédiaire de la société Z, sans prise de risque par cette société qui se débouclait immédiatement auprès d'une contrepartie, n'étant laissée, à la parfaite connaissance de M. A, à la Banque X qu'une marge de 2 à 5 centimes, alors que les écarts de cours au profit de la société Z s'élevaient en moyenne à 23 centimes, toutes les opérations ayant été systématiquement défavorables pour le client, le Groupe Y, toutes ayant été traitées au plus haut à l'achat et au plus bas à la vente, laissant ainsi à la société Z un profit de 1 708 450 euros pour les seules opérations réalisées entre le 19 juillet et le 27 septembre 2001 ;

Considérant que M. A, professionnel averti, ne pouvait ignorer les conditions anormales, décelables à la seule lecture des fourchettes des différents teneurs de marchés, dans lesquelles se sont effectuées les opérations reprochées, portant toutes gravement atteinte de la sorte à l'intérêt du client au profit de la société Z, et qu'il a violé ainsi les dispositions de l'article 3-1-1 du Règlement général du CMF alinéas 3 et 5 devenus les alinéas 3 et 5 de l'article 321-24 du Règlement général de l'AMF, l'absence de contrôle de la part de la Banque X, alléguée par lui, à la supposer établie, n'étant pas de nature à excuser des opérations passées par cet opérateur à des conditions anormales ;

### **SUR LA SANCTION**

Considérant qu'il convient de rappeler, pour une exacte appréciation de la gravité des faits reprochés et de la sanction devant être en conséquence appliquée, qu'à raison de faits similaires, portant également sur des écarts de cours anormaux sur des US Strips, au détriment du client et au bénéfice de la société Z, M. L, responsable de la gestion obligataire de la société W, société de gestion du Groupe Y a été condamné par une décision du Conseil de discipline de la gestion financière, en date du [...] 2003, aujourd'hui définitive, à 10 années d'interdiction professionnelle et qu'en conséquence M. A qui a manqué gravement et de manière répétée, ainsi qu'exposé ci-dessus, à ses devoirs professionnels certes à raison



de montants moins importants, doit se voir appliquer une sanction de 5 années d'interdiction de participer à la négociation d'instruments financiers ;

**PAR CES MOTIFS**

**Et après en avoir délibéré, sous la présidence de M. Jacques Ribs, par Mme Marielle Cohen-Branche, M. Jean-Pierre Hellebuyck et M. Joseph Thouvenel, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions, en présence de la Secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de M. A une interdiction de participer à la négociation d'instruments financiers de cinq années ;
- publier la présente 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 4 octobre 2005

La Secrétaire,  
Brigitte Letellier

Le Président,  
Jacques Ribs