

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

La Commission des sanctions,

- VU le Code monétaire et financier et notamment les articles L. 621-14 et L. 621-15 ainsi que les articles R. 621-5, R. 621-7, R. 621-31 à R. 621-36 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière, notamment ses articles 47 et 49-IV ;
- Vu l'article 33 bis du Règlement de la Commission des opérations de bourse (COB) n° 89-02 sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière jusqu'à la publication du Règlement général de l'AMF, le 24 novembre 2004, qui en a repris les principes dans son article 411-53 ;
- Vu la notification de griefs adressée à la société X le 23 février 2005 ;
- Vu la décision du Président de la Commission des sanctions, en date du 1^{er} mars 2005, désignant M. Jean-Pierre Hellebuyck, membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations adressées par la société X en date des 20 mai et 25 novembre 2005 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance remise contre récépissé en date du 10 novembre 2005, à laquelle a été annexé le rapport signé du Rapporteur ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 15 décembre 2005 :

- M. Jean-Pierre Hellebuyck en son rapport ;
- M. Alexis Zajdenweber, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, Président de la société X, et M. B, Directeur Général Délégué et Directeur des clientèles financières de la société X ;
- Mes Emmanuel Brochier, Hervé Pisani, Claire Malrieu, Emilie Vasseur et Hervé Lehman, conseils de la société X ;

la société X ayant pris la parole en dernier.

I – FAITS ET PROCEDURE

1.1. Les faits

Entre octobre 1999 et décembre 2000, la société X a commercialisé une gamme de produits financiers présentée sous la forme de fonds communs de placement couplant une composante taux et une composante actions assimilable à la vente d'une option de vente d'un indice exerçable à l'échéance de trois ans, dont le prix d'exercice était le niveau initial de l'indice.

Le produit proposait un rendement fixe de 23% à l'échéance mais le taux servi au souscripteur pouvait être minoré de la performance de l'indice si celle-ci était négative.

Trois cas de figure sont possibles :

- si l'indice de référence réalise une performance supérieure à 0%, le gain est fixé à 23% (exemple : quand l'indice augmente de 30%, le capital du souscripteur réalise un gain de 23%) ;
- si l'indice de référence réalise une performance négative comprise entre 0 % et - 23%, le gain est de 23% minoré de la baisse de l'indice (exemple : quand l'indice baisse de 15 %, le capital du souscripteur réalise un gain de 8% : $23 - 15 = 8$) ;
- si l'indice de référence réalise une baisse supérieure à 23%, le capital du souscripteur est entamé (exemple : quand l'indice baisse de 30%, le capital est entamé de 7% : $30 - 23 = 7$).

Cette gamme de produits a été déclinée en cinq générations d'une durée de trois ans chacune et a été dénommée Y. Les produits Y ont été vendus soit directement sur des comptes-titres ou des PEA, soit sous forme d'unités de comptes supports à des contrats d'assurance-vie.

Sur la période de commercialisation, 307 867 personnes ont souscrit à des produits Y pour un montant total de 1,5 milliard d'euros.

A l'échéance, du fait des évolutions très négatives des indices de référence des produits, les cinq générations de produits Y ont réalisé des performances allant de - 12,2% à - 35,8%, générant un nombre important de réclamations tant auprès de la société X qu'au Service de la Médiation de la COB.

Ces faits ont conduit le Directeur général de la COB à décider l'ouverture d'une enquête le 5 novembre 2003 sur l'information des souscripteurs et la commercialisation des produits Y par la société X.

Le rapport d'enquête, établi le 3 janvier 2005, a relevé des faits, susceptibles d'être considérés au regard des dispositions du Règlement n° 89-02 de la COB, concernant l'adéquation entre les produits Y et la clientèle auprès de laquelle ils ont été placés et les conditions de mise en garde de la clientèle pour permettre à celle-ci de comprendre l'ensemble des risques encourus.

1.2. La procédure

La Commission spécialisée du Collège de l'AMF, lors de sa séance du 15 février 2005, a décidé d'adresser une notification de griefs à la société X sur le fondement du Règlement COB n° 89-02 sur les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM).

Par lettre du 23 février 2005, le Président de l'AMF a transmis au Président de la Commission des sanctions la notification des griefs adressée à la société X le même jour, aux termes de laquelle cette dernière aurait méconnu les dispositions de l'article 33 bis du Règlement n° 89-02 de la COB sur les OPCVM, maintenu en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière jusqu'à la publication du Règlement général de l'AMF, le 24 novembre 2004, qui en a repris les principes dans son article 411-53, en vertu duquel la personne qui commercialise des parts ou actions d'OPCVM doit, d'une part, s'enquérir des objectifs, de l'expérience en matière d'investissement de la personne sollicitée et lui proposer des OPCVM adaptés à sa situation, et, d'autre part, lui communiquer les informations utiles afin de lui permettre de prendre une décision d'investissement ou de désinvestissement en toute connaissance de cause et la mettre en garde, le cas échéant, contre les risques encourus.

Le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Pierre Hellebuyck en qualité de Rapporteur par décision en date du 1^{er} mars 2005.

Les observations déposées pour le compte de la société X sont datées du 20 mai 2005.

Le Rapporteur a entendu MM. A, Président de la société X, et B, Directeur Général Délégué et Directeur des clientèles financières de la société X, le 28 octobre 2005.

Le Rapport de M. Jean-Pierre Hellebuyck a été notifié le 10 novembre 2005 à la société X.

Les dernières observations pour le compte de la société X ont été déposées le 25 novembre 2005.

II – SUR LA REGULARITE DE LA PROCEDURE SUIVIE

2.1. Concernant le respect des droits de la défense

Considérant que selon la société X, une atteinte aux droits de la défense résulterait du fait que des collaborateurs de la société X auraient spontanément apporté aux enquêteurs de l'AMF, lors du déplacement de ces derniers dans les locaux professionnels de huit bureaux de poste, des indications d'ordre général, sur les conditions de commercialisation du produit Y, sans que ces déclarations aient fait l'objet de procès-verbaux ;

Considérant que cette circonstance est indifférente dans la mesure où ces éléments ne sont pas utilisés au soutien de la décision de la Commission des sanctions et qu'ainsi aucune atteinte aux droits de la défense ne saurait être invoquée ;

2.2. Concernant la prescription des faits

Considérant que l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier applique aux manquements à la réglementation édictée par l'AMF un délai de prescription de trois ans ; que la décision d'ouverture de l'enquête par le Directeur général de la COB étant intervenue le 5 novembre 2003, ne peuvent en conséquence être prises en compte que les deux dernières générations du produit, commercialisées en novembre et décembre 2000 ;

III – SUR LA CONSTITUTION DES MANQUEMENTS

Considérant qu'il convient d'abord de relever que le montant de la vente des deux dernières générations de produits pendant la période non prescrite a représenté 124 millions d'euros, soit 8,25% de la collecte totale qui s'est élevée à 1,503 milliard d'euros pour l'ensemble de l'opération Y ;

Considérant que, selon les explications de la société X, fournies notamment lors de la séance du 15 décembre 2005 et non contredites par le dossier, ces deux générations de produits n'ont donné lieu à aucune promotion spécifique et ont été proposées, pour l'essentiel, à des personnes antérieurement clientes de la société X, titulaires pour 70% d'entre elles d'un Plan d'Epargne en Actions, donc informées des risques du marché des actions, et pour une grande part, par conversion de produits financiers venant à échéance ;

Considérant que les instructions au personnel contenues dans les « notes chartées » et les notices d'information destinées au public relatives aux deux générations de produits Y novembre 2000 et Y décembre 2000 (cf. cotes 5178 à 5164 et 5163 à 5151), vendues pendant la période non prescrite, respectent les dispositions de l'article 33 bis du Règlement n° 89-02 de la COB sur les OPCVM, base de l'actuelle poursuite, sans que le dossier fasse ressortir de transgression de ces instructions par le personnel de la société X qui n'a bénéficié, de plus, d'aucun sur-commissionnement pour placer ces produits ; qu'il convient au surplus de faire observer que les deux seules critiques factuelles précisément formulées dans le rapport d'enquête (cf. cote 0010) et relatives à la période non prescrite, concernent non les relations de la société X avec ses clients, mais le défaut d'observation par deux membres de son personnel des critères d'âge des clients prospectés indiqués par la société X elle-même à ses agents, constituant un conseil de prudence et non un critère absolu d'exclusion ;

Considérant de plus que les bordereaux de souscriptions mentionnent que la notice d'information, établie conformément à la réglementation, avait été remise comme il se doit à tous les souscripteurs ;

Considérant que la Commission des sanctions, au vu de ce qui précède, ne saurait entrer en voie de condamnation à l'égard de la société X ; qu'il convient en conséquence de mettre hors de cause la société X, l'examen des moyens de forme invoqués par la société X étant surabondant du fait de la décision ainsi prise sur le fond ;

PAR CES MOTIFS,

et après en avoir délibéré, sous la présidence de M. Jacques Ribs, par Mme Marielle Cohen-Branche, MM. Yves Brissy, Thierry Coste, Alain Ferri, Jean-Pierre Morin et Jean-Jacques Surzur, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer la mise hors de cause de la société X;
- publier la présente décision au *Bulletin des Annonces Légales Obligatoires* ainsi que sur le site internet et dans la revue mensuelle de l'AMF.

A Paris le 15 décembre 2005

Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

Le Président,
Jacques Ribs