

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
MM. A, B, C, DE LA SOCIETE X (EX SCS X') VENANT AUX DROITS DE SCS Z
ET DE LA SOCIETE Y**

- La 1^{ère} section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (AMF),
- Vu la convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales ;
- Vu le code monétaire et financier notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 ainsi que ses articles R. 621-7.I, R. 621-35, R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu la loi n° 2003-706 du 21 août 2003 modifiée de sécurité financière, notamment son article 47 ;
- Vu les articles 1^{er}, 2, 6 et 11 du règlement de la Commission des opérations de bourse (COB) n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers, maintenus en vigueur par l'article 47 de la loi n° 2003-706 susvisée jusqu'à l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, qui est intervenue le 25 novembre 2004, lequel règlement les a repris respectivement dans ses articles 322-30, 322-31, 322-38 et suivants, et 322-20 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 4 février 2005 du président de l'AMF à la société SCS Z devenue SCS X', cette dernière devenue X, et à MM. A, B et C ;
- Vu la décision du président de la Commission des sanctions du 16 février 2005 désignant M. Joseph Thouvenel, membre de la Commission, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 2 mars 2005 par Me Tandeau de Marsac pour M. B ;
- Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 3 mars 2005 par Me Gogny-Goubert pour M. C ;
- Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 3 mars 2005 par la société SCS X' devenue X ;
- Vu les observations écrites, enregistrées au secrétariat de la Commission des sanctions, présentées le 4 mars 2005 par Me Herbet pour M. A ;
- Vu l'audition par le rapporteur de M. B le 10 janvier 2006 et de M. Lanier, représentant la SCS X', le 31 janvier 2006 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance du 8 juin 2006, auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur, adressées à la société SCS Z devenue SCS X', cette dernière devenue X, et à MM. A, B et C le 24 avril 2006 ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 11 mai 2006 par Me Gogny-Goubert pour M. C ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 16 mai 2006 par Me Tandeau de Marsac pour M. B ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 16 mai 2006 par Me Herbet pour M. A ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 19 mai 2006 par Me Bénouville pour la société X (ex SCS X') ;
- Vu les lettres d'annulation de la convocation à la séance du 8 juin 2006 adressées à la société X et à MM. A, B et C le 5 juin 2006 ;

Vu les lettres de convocation à la séance du 16 novembre 2006 adressées à la société X et à MM. A, B et C le 5 octobre 2006 ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 16 novembre 2006,

- M. Joseph Thouvenel en son rapport ;
- M. Emmanuel Lacresse, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. A, assisté en tant que conseil de Me Jérôme Herbet ;
- M. B assisté en tant que conseil de Me Sylvestre Tandeau de Marsac ;
- M. C, assisté en tant que conseil de Me Baudouin Gogny Goubert ;
- la société X, venant aux droits et obligations de la société SCS Z, assistée en tant que conseil de Me Stéphane Bénouville, accompagné de ses collaborateurs, MM. Dimitri Lecat et Jérémie Fierville, et de [...], déontologue de la société X ;

les personnes mises en cause ayant pris la parole en dernier.

I - FAITS ET PROCEDURE

La société X, ex SCS X', est issue de la SCS Z, elle-même ayant absorbé la société Y, alors une des filiales du groupe W.

A l'époque des faits, soit entre fin 2001 et début 2004, la société W, créée en septembre 1996, avait pour objet la transmission d'ordres auprès d'une clientèle d'investisseurs particuliers. Elle permettait à ses clients de passer des ordres de bourse par tout moyen technique (Internet, minitel, téléphone...) et de bénéficier des services d'une table de prise d'ordres et de conseils. Pour les clients désirant intervenir uniquement par Internet, la société proposait le service « [...] à des conditions tarifaires inférieures.

Le groupe W a acquis la société [...] en avril 2001 afin d'offrir à sa clientèle les services de gestion pour compte de tiers. Outre les services de gestion conseillée et sous mandat, cette société de gestion de portefeuille, agréée le 29 avril 1999, proposait un OPCVM géré suivant les orientations données par le logiciel V et était gestionnaire de deux fonds dont [...] était le promoteur. L'agrément délivré le [...] était limité à la gestion de valeurs mobilières et aux opérations de couverture sur marchés à terme.

La société Y, dénomination de cette filiale au sein du groupe W, a été dirigée par M. A à compter du 9 avril 2002. Celui-ci était également directeur général du Groupe W. Il a été remplacé, pour des raisons de conflit d'intérêt, par M. B le 22 mai 2002. M. B a démissionné de son mandat de directeur général le 30 septembre 2003 et a été remplacé par M. C, arrivé dans la société en avril 2002 en tant que responsable de la gestion et gérant financier.

La constatation d'une augmentation significative des frais de courtage sur le FCP W-V géré par la société Y a entraîné la décision prise le 25 mars 2004 par le secrétaire général de l'AMF de faire procéder à un contrôle sur les conditions d'exercice des activités de la société de gestion.

Les investigations ont notamment permis de constater les faits suivants (rapport de contrôle de l'AMF en date du 14 octobre 2004) :

- la société Y n'aurait pas mis en place les moyens et procédures permettant de contrôler ses activités de réception-transmission d'ordres, de gestion sous mandat et de gestion collective (au travers de 4 puis 3 FCP quasi dédiés). Elle aurait ainsi contrevenu à l'article 11 du règlement COB n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- s'agissant de la gestion du fonds V, la rotation du portefeuille aurait été largement excessive : la fréquence exagérée des opérations, sans aucun contrôle sur leur prix de revient, aurait amputé de manière significative la performance du fonds. La société de gestion et son gérant financier, M. C, auraient ainsi contrevenu à l'article 2 alinéa 2 du règlement COB n° 96-03. Ils auraient également contrevenu à l'article 6 du même règlement en conservant des titres W, source de moins value, et en utilisant les services de l'intermédiaire du groupe W, la société U, dans le seul intérêt du groupe W, ne respectant pas de manière indépendante sur ces deux points l'intérêt des porteurs de parts. M. C et la société de gestion auraient ainsi privilégié les intérêts de la société Y et de son actionnaire, contrevenant en cela à l'article 2 alinéa 3 du règlement précité.

Lors de la séance du 18 janvier 2005, la commission spécialisée, 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 l'AMF le 14 octobre 2004 sur le respect des obligations professionnelles

de la société Y, ainsi que les observations de la société, sous la signature de M. C, son président en titre, en date du 19 novembre 2004.

Le président de l'AMF, agissant pour la commission spécialisée du Collège, a adressé, le 4 février 2005, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, une notification de griefs à l'encontre de la société SCS Z, devenue SCS X', venant aux droits de la société Y après l'avoir absorbée intégralement, sur le fondement des articles 11, 2 et 6 du règlement COB n° 96-03, repris par les articles 322-20, 322-31 et 322-36 du règlement général de l'AMF, et de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Par ailleurs, une notification de griefs a été adressée dans les mêmes conditions par le président de l'AMF à MM. A et B, sur le fondement des articles 1^{er}, 2 et 6 du règlement COB n° 96-03, repris par les articles 322-30, 322-31 et 322-36 du règlement général de l'AMF, et de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

Enfin, une notification de griefs a été adressée dans les mêmes conditions par le président de l'AMF à M. C, sur le fondement des articles 1^{er} et 2 du règlement COB n° 96-03, repris par les articles 322-30 et 322-31 du règlement général de l'AMF, et de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

En application de l'article 19 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF (devenu article R. 621-39 du code monétaire et financier), le président de la Commission a désigné M. Thouvenel en qualité de rapporteur dans cette affaire par décision du 16 février 2005.

Conformément à l'article 18 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003 relatif à l'AMF (devenu article R. 621-38 du code monétaire et financier), M^e Tandeau de Marsac a formulé le 2 mars 2005 des observations écrites en réponse à la notification de griefs adressée à M. B ; Me Gogny-Goubert a formulé le 3 mars 2005 des observations écrites en réponse à la notification de griefs adressée à M. C ; Me Herbert a formulé le 4 mars 2005 des observations écrites en réponse à la notification de griefs adressée à M. A ; la SCS X' a formulé, le 3 mars 2005 des observations écrites en réponse à la notification de griefs adressée à la SCS Z.

M. B a demandé à être entendu, ce qui a été fait par audition du 10 janvier 2006.

M. Lanier, représentant la SCS X', a été entendu par le rapporteur le 31 janvier 2006, également à sa demande.

Le 24 avril 2006, la SCS X', MM. A, B et C ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 8 juin 2006 par courriers recommandés avec avis de réception, auxquels était joint le rapport établi par M. Thouvenel le 13 avril 2006.

Des observations en réponse à ce rapport ont été présentées le 11 mai 2006 par Me Gogny-Goubert pour M. C. Celui-ci demande que la Commission des sanctions constate qu'il n'a commis aucune faute, irrégularité ou manquement de nature à justifier une quelconque sanction à son encontre, et de publier la décision à intervenir de façon anonyme à son égard.

Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées le 16 mai 2006 par Me Tandeau de Marsac pour M. B. Celui-ci conteste l'appréciation portée par le rapporteur sur la violation des droits de la défense qu'il invoquait dans sa réponse à la notification des griefs, faisant valoir qu'une telle violation, même au stade de l'enquête, est de nature à vicier l'ensemble de la procédure. Il reprend pour le reste les arguments déjà développés précédemment, ajoutant seulement que le manque de prudence retenu à son encontre par le rapporteur, n'est pas établi, et que l'AMF ne saurait poursuivre des griefs à l'encontre de l'entité qui a été à l'origine des investigations menées.

Des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées également le 16 mai 2006 par Me Herbert pour M. A ; ce dernier réitère son argumentation tirée de ce qu'il n'était aucunement impliqué dans la gestion du fonds V, et qu'en tant que président du conseil d'administration, il ne peut voir sa responsabilité engagée puisqu'il n'a pas agi en tant que « dirigeant ». Il demande en outre que la décision à intervenir conserve un caractère confidentiel.

Enfin des observations en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées le 19 mai 2006 par Me Bénouville pour la société X (ex SCS X') ; la société reproche au rapporteur de n'avoir pas recherché la responsabilité des dirigeants en poste à l'époque des faits, alors que sa structure capitalistique a profondément évolué depuis. Elle sollicite, à titre principal, que la Commission des sanctions demande au rapporteur de poursuivre ses diligences. Par ailleurs, elle demande à la Commission des sanctions de ne prononcer à son encontre aucune sanction, invoquant le principe de la personnalité des peines, et

l'évolution de sa situation factuelle et juridique. A titre subsidiaire elle sollicite que la sanction soit symbolique et non assortie d'une publication.

Par lettres du 5 juin 2006, la société X, MM. A, B et C ont été informés que la séance de la Commission des sanctions prévue le 8 juin 2006 devait être reportée pour cause d'indisponibilité du rapporteur pour raison de santé.

Par courriers recommandés avec avis de réception en date du 5 octobre 2006, les mêmes personnes ont été convoquées à la séance de la Commission des sanctions du 16 novembre 2006.

II - SUR L'APPLICATION DES REGLEMENTS DANS LE TEMPS

Considérant que l'article 47 de la loi n° 2003-706 de sécurité financière dispose que les règlements de la COB demeurent applicables jusqu'à leur abrogation ; que l'arrêté du 12 novembre 2004 paru au Journal Officiel du 24 novembre 2004 abroge notamment, avec effet immédiat, le règlement COB n° 96-03 relatif aux règles de bonne conduite applicables au service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers en lui substituant le règlement général de l'AMF, dont il porte homologation ; qu'ainsi jusqu'à l'entrée en vigueur du règlement général de l'AMF, le règlement COB n° 96-03 a continué de s'appliquer aux faits et situations qu'il visait, et notamment aux faits susceptibles d'être reprochés à la société Y et à MM. A, B et C ;

Considérant que le contenu des articles 1^{er}, 2 et 11 du règlement COB n° 96-03, d'une part, ayant été repris en des termes identiques par le règlement général de l'AMF respectivement en ses articles 322-30, 322-31 et 322-20, et, que, d'autre part, le contenu de l'article 6 du même règlement COB, ayant été repris en des termes pas moins sévères par le règlement général de l'AMF en ses articles 322-38 et suivants, les faits reprochés à la société Y et à MM. A, B et C et visés aux griefs sont définis et demeurent susceptibles d'être sanctionnés au regard des seuls articles ci-dessus rappelés du règlement COB susvisé ;

Considérant que, si la société X a fait valoir lors de la séance de la Commission que l'article 322-20 du règlement général de l'AMF, qui s'était substitué à l'article 11 du règlement COB n° 96-03 a été abrogé par l'arrêté du 9 mars 2006 à partir du 21 septembre 2006, il ressort des termes mêmes de cet arrêté qu'il a remplacé l'article 322-20 par les articles 322-12, 322-22-1 et suivants ; que ceux-ci n'édicant pas des règles moins sévères, la société X n'est pas fondée à soutenir que l'intervention de l'arrêté du 9 mars 2006 ferait obstacle à ce qu'un manquement soit recherché sur le fondement de l'article 11 du règlement COB ;

III - SUR LES MANQUEMENTS

Considérant que la circonstance qu'une société auteur des agissements poursuivis a été absorbée intégralement par une autre société, sans être liquidée ni scindée, avant la notification de griefs, ne fait pas obstacle au prononcé à l'encontre de la société absorbante d'une sanction pécuniaire ; que la société Y ayant été absorbée intégralement le 31 décembre 2004 avec effet au 1^{er} janvier 2004 par la SCS Z, dont la dénomination sociale est devenue « SCS X' » le 31 décembre 2004 puis « X » le 30 décembre 2005, une sanction de nature pécuniaire peut être prononcée à l'encontre de la société X ;

1) Sur le grief tiré à l'encontre de X de l'insuffisance des moyens et des procédures de contrôle

Considérant qu'aux termes de l'article 11 du règlement COB n° 96-03 : « *Le prestataire doit mettre en place les moyens et procédures permettant de contrôler ses activités et celles de ses intermédiaires et dépositaires. Le contrôle interne consiste notamment à s'assurer du respect des règles de bonne conduite dans tous les aspects de la relation avec la clientèle* » ;

Considérant qu'il est reproché à la société de n'avoir pas mis en place les règles opérationnelles élémentaires ni les procédures de contrôle concernant l'activité de réception-transmission d'ordres conseillés, et de ne s'être pas dotée des moyens humains suffisants pour assurer le contrôle de ses activités, le contrôleur interne ne disposant pas du temps nécessaire pour procéder aux contrôles prévus dans le cahier de procédures ;

Considérant qu'il ressort des pièces du dossier que les moyens humains de contrôle étaient effectivement insuffisants en 2002 et 2003, le contrôleur interne, M. [...], n'intervenant auprès de la société Y qu'à raison de 30% de son temps, et seulement encore à partir de fin 2003 ; que le responsable du *middle office*, M. [...], devait donc procéder à de nombreux contrôles en dernier ressort ; que, par ailleurs, la société n'établit pas qu'existait alors chez elle un recueil de procédures de contrôles permettant de garantir une certaine formalisation et systématisation des contrôles ; qu'en outre il apparaît dans le rapport du

14 octobre 2004 de l'AMF, et ce point n'est pas contesté, que la direction de l'entreprise, sur la période 2002-2003, ne s'est pas suffisamment impliquée dans les contrôles, puisque les dirigeants ne visaient pas les fiches de contrôle, contrairement à la procédure prévue ; que, dans ces conditions, le grief relatif à l'insuffisance des moyens de contrôle est constitué en l'espèce ; que, de même, l'argument tiré par la société de ce que les contrôles se sont améliorés à partir du 1^{er} janvier 2004 tend à confirmer que les contrôles sont reconnus insuffisants par la société elle-même à l'époque des faits qui lui sont reprochés, c'est à dire pour les années 2002 et 2003 ; qu'une sanction est donc encourue sur le fondement de l'article 11 du règlement COB n° 96-03 ;

2) Sur les griefs notifiés à X et à MM. A, B et C et portant sur la gestion du fonds V

- Sur la procédure

Considérant que M. B soutient que la procédure serait entachée d'irrégularité dans la mesure où les personnes contrôlées n'étaient pas assistées d'un avocat ;

Considérant d'une part que si M. B entend invoquer les dispositions de l'article 15 du décret n° 2003-1109 du 21 novembre 2003, devenues celles de l'article R. 621-35 du code monétaire et financier fixant les modalités de l'exercice du pouvoir d'enquête de l'AMF, ces dispositions relatives à la procédure d'enquête, ne sont pas applicables à la procédure de contrôle ;

Considérant d'autre part, que contrairement à ce que soutient M. B, ni le principe général des droits de la défense, ni aucune stipulation de la Convention européenne des droits de l'homme n'imposait que, dans le cadre de la procédure qui a été diligentée à son encontre préalablement à la procédure d'instruction contradictoire devant la Commission des sanctions, il fût assisté d'un avocat ;

Considérant que si M. A soutient que le travail d'enquête a été mené « à charge » et de manière concomitante de l'étude par l'AMF du projet de nouvelle société de gestion initié par M. B, la procédure est régulière à son égard dès lors que de telles allégations, sont en tout état de cause sans lien avec l'appréciation des griefs qui sont reprochés ; que M. A a été mis en mesure, dans le cadre de la procédure contradictoire ouverte devant la Commission des sanctions, de discuter, s'il le souhaitait, les griefs qui lui ont été notifiés ;

Considérant que toutes les pièces utiles à la compréhension et à la caractérisation des griefs notifiés figurent dans la procédure qui a été constituée dans le respect du principe de loyauté à l'égard des personnes mises en cause ; que si M. C fait valoir que certains courriels adressés par M. B au service de l'inspection, et certains documents remis au même service par M. [...] n'ont pas été versés au dossier, cette allégation est sans incidence sur la validité de la procédure, alors surtout que M. C ne précise pas la teneur de ces documents ni n'indique en quoi ils auraient été nécessaires à l'appréciation des griefs qui lui sont reprochés ;

- Sur le fond

Considérant que la gestion du fonds V pendant la période litigieuse a été caractérisée par une rotation anormalement rapide du portefeuille, entraînant un accroissement très considérable des frais de gestion relatifs notamment à l'exécution des ordres par W, actionnaire principal de la société Y et par la société U, son principal partenaire, sans lien avec la recherche de l'intérêt des porteurs ; que s'il a été soutenu devant la Commission que cette gestion correspondait à l'inadaptation dans un marché volatil d'un logiciel de gestion mis en place par les responsables antérieurs, il appartenait aux dirigeants de la société et au gérant du fonds de faire cesser un tel dysfonctionnement ; que, pendant les périodes où ils ont exercé leurs fonctions respectives de président de la société Y, de directeur général de la même société et de gérant du fonds V, MM. A, B et C ont manqué à cette obligation ; que leur abstention prolongée à prendre des mesures appropriées caractérise un manquement aux obligations posées, pour les deux premiers par les articles 1, 2 et 6 du règlement COB n° 96-03 et, pour le dernier, par les articles 1 et 2 du même règlement ;

IV – SUR LA SANCTION

- En ce qui concerne la société Y

Considérant que les manquements relevés ci-dessus à l'encontre de la société Y justifient, sur le fondement de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, l'application d'une sanction ; que, toutefois, dans les circonstances très particulières de l'espèce, alors notamment que la nouvelle direction a pris des dispositions visant à assurer une bonne application de la réglementation, il sera fait une

appréciation suffisante de ces griefs en condamnant la société X à une sanction pécuniaire de 5 000 euros ;

- En ce qui concerne MM. B, A et C

Considérant que pour déterminer le montant de la sanction, il y a lieu de tenir compte, pour chacun de ces trois professionnels, des conditions particulières dans lesquelles ils ont, ainsi que cela a été exposé lors des débats devant la Commission des sanctions, été amenés à exercer leurs fonctions ; qu'il sera fait une exacte appréciation de l'ensemble des circonstances de l'espèce en prononçant à l'encontre de chacun d'eux une sanction de 5 000 euros ;

V - Sur la publication

Considérant que l'article L. 621-15 V dispose que « *la commission des sanctions peut rendre publique sa décision dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées* » ; que par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ;

Considérant qu'aucune circonstance de l'espèce ne fait obstacle à la publication de la décision ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche, MM. Jean-Pierre Hellebuyck, Jean-Claude Hanus, membres de la 1^{ère} section de la Commission des sanctions, et par M. Antoine Courteault, membre de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions et suppléant de M. Pierre Lasserre par application de l'article R. 621-7.I du code monétaire et financier, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer à l'encontre de la société X (ex SCS X') venant aux droits de la SCS Z et de la société Y une sanction pécuniaire de 5 000 € (cinq mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 5 000 € (cinq mille euros)
- prononcer à l'encontre de M. B une sanction pécuniaire de 5 000 € (cinq mille euros)
- prononcer à l'encontre de M. C une sanction pécuniaire de 5 000 € (cinq mille euros)
- publier la présente décision au *Bulletin des annonces légales obligatoires*, ainsi que sur le site internet et dans la revue de l'AMF.

Fait à Paris le 16 novembre 2006,
Le Secrétaire,
Marc-Pierre Janicot

Le Président,
Daniel Labetoulle