



## Commission des sanctions

### DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE LA SOCIETE SOCIÉTÉ X (aujourd'hui dénommée X') ET DE M. A

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

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L.532-9, L.533-4, L.533-11, L.621-14 et L.621-15, dans leur version en vigueur à l'époque de faits, ainsi que ses articles R.621-5 à R.621-7 et R.621-38 à R.621-40 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 322-8, 322-33 et 322-47, dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits, dont les dispositions ont été reprises depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007 par des dispositions des articles 313-18, 313-20 et 313-21 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 29 mai 2007 adressées à la société X (aujourd'hui dénommée X'), représentée par son directeur général, M. B, et à M. A, en sa qualité de président directeur général, à l'époque des faits, de la société X dont il était l'actionnaire principal ;
- Vu la décision du 27 septembre 2007 du président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Claude Hanus, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées par la société X', reçues à l'AMF le 27 juin 2007 ;
- Vu les procès-verbaux de l'audition de la société X', en date du 7 décembre 2007, et de l'audition, à sa demande, de M. A, en date du 13 décembre 2007 ;
- Vu les pièces complémentaires produites par M. A à la suite de son audition, reçues à l'AMF le 18 décembre 2007 ;
- Vu le rapport de M. Jean-Claude Hanus en date du 11 mars 2008 ;
- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 24 avril 2008 auxquelles était annexé le rapport signé du rapporteur, adressées à X' et à M. A le 12 mars 2008 ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 24 avril 2008 :

- M. Jean-Claude Hanus en son rapport ;
- M. Nicolas Namias, commissaire du gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Me Mathieu Gibert, conseil de la société X' ;
- M. B, représentant la société X' en tant que directeur général ;
- M. C, président du conseil d'administration et directeur général délégué de la société X', conseil de M. B ;
- M. A ;

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

## I – FAITS ET PROCEDURE

### A - Les faits

La société X, devenue X' SA après le changement de dénomination sociale décidée par son assemblée générale extraordinaire en date du 24 avril 2006, est une société de gestion de portefeuille (SGP). Elle a été agréée le 22 juin 1990 et exerce à titre accessoire le service de réception transmission d'ordres.

A la suite des modifications statutaires intervenues le 24 avril 2006, MM. C et B sont respectivement devenus président du conseil d'administration et directeur général de la société X'. Ils ont été reçus à leur

demande par l'AMF le 28 avril suivant. Au vu des éléments qu'ils ont présentés lors de cet entretien, le secrétaire général de l'AMF a décidé, le 16 mai 2006, de « *procéder à un contrôle du respect par la SGP X' de ses obligations professionnelles en matière de gestion pour compte de tiers* ».

Le rapport de contrôle a été établi le 31 octobre 2006 et a été examiné par la Commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF, constituée en application de l'article L.621-2 du code monétaire et financier, lors de sa séance du 24 avril 2007. La Commission spécialisée a aussi pris connaissance des observations formulées le 5 janvier 2007 par la société X' sur ce rapport de contrôle.

## **B - La procédure**

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 29 mai 2007, le président de l'AMF, sur décision prise par la Commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF le 24 avril 2007, a notifié les griefs qui leur étaient reprochés :

- à la société X', anciennement dénommée X, représentée par son directeur général, M. B,
- à M. A, en sa qualité de président directeur général (et par ailleurs actionnaire principal) de la société X à l'époque des faits et jusqu'au 24 février 2006,

en les informant, d'une part, de la transmission des lettres de notification au président de la Commission des sanctions et, d'autre part, du délai d'un mois dont ils disposaient pour présenter des observations écrites en réponse aux griefs énoncés dans ces lettres, 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.

1°) La notification de griefs adressée à la société X' relève en premier lieu que la société de gestion « *n'aurait pas respecté les exigences requises en matière de capital minimum une 1<sup>ère</sup> fois en 2004, situation à laquelle il a été provisoirement apporté remède en mai 2005, une 2<sup>e</sup> fois en 2005, situation à laquelle il n'a été porté remède qu'en juin 2006* ». Plus précisément, il est relevé :

- qu'au 31 décembre 2004, « *les exigences réglementaires en matière de fonds propres s'établissaient à 177 K€ (...) alors que les fonds propres de la société X s'établissaient à 169 K€* » mais que ce n'est que le 23 mai 2005 qu'afin de régulariser cette situation, la société « *a signé avec M. D un contrat de prêt subordonné d'un montant de 101 K€* » ;
- qu'au 31 décembre 2005, « *les exigences réglementaires en matière de fonds propres s'établissaient à 237 K€ (...) alors que les fonds propres de la société X s'établissaient à 571 K€* » ; qu'il a été remédié « *à cette insuffisance en matière de fonds propres le 13 septembre 2006 grâce à une augmentation de capital décidée en assemblée générale extraordinaire [le] 24 avril 2006 et à de nouveaux contrats de prêts subordonnés signés avec M. D* ».

Il est retenu que la société mise en cause aurait par suite « *enfreint l'article L.532-9 du code monétaire et financier qui oblige la société de gestion à disposer à tout moment d'un capital suffisant, ainsi que l'article 322-8 du règlement général de l'AMF relatif à l'obligation de justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au quart des frais généraux annuels de l'année précédente* ».

La notification de griefs relève en second lieu que « *deux séries de décisions ont participé à la détérioration des fonds propres de la société, celle-ci ayant utilisé ses ressources et engagé des dépenses de manière inadaptée à ses moyens financiers, creusant ainsi le montant de ses pertes* ». Plus précisément, il est relevé :

- qu'un accord de prestations de conseil représentant une part significative du chiffre d'affaires de la société a été conclu avec un client qui s'est révélé « *en définitive insolvable* » : en 2004 et 2005, « *la société X a effectué pour la société singapourienne Y1 une activité de conseil qui a représenté (...) plus de 40%* » de son chiffre d'affaires ; qu'elle a facturé à ce titre la somme de 250 K€ en 2004, dont le solde non encaissé de 45 K€ a été enregistré dans le compte « *client douteux* » de la société de gestion, tandis qu'elle a abandonné la totalité de sa créance au titre de ses prestations de conseil en 2005 à la suite d'« *un accord transactionnel avec la société Y en date du 2 mars 2006* » ;
- que la société de gestion a conclu deux accords avec M. E en 2005 : une convention d'« *apporteur d'affaires* » a été signée le 1<sup>er</sup> mai 2005 et prévoyait notamment le versement d'honoraires fixes d'un montant de 4 000 € par mois pendant les trois premiers mois de partenariat ; bien que n'a pu être constaté que l'apport d'un seul client « *le 3 octobre [suivant] pour un mandat de gestion « équilibré » investi à hauteur de 85 000 €* » (au demeurant « *retirés quelques mois plus tard* »), une convention d'« *apporteur d'affaires et de conseils* » a été signée le 1<sup>er</sup> octobre 2005 ; aux termes de cette convention, « *M. E recevait un forfait fixe de 13 500 € hors TVA par mois ainsi que le remboursement de ses frais sous forme d'avance non remboursable sur apports d'actifs ainsi qu'un tiers des frais de gestion générés par les actifs présentés à la société X* » ; qu'en cas de dénonciation de cette convention, « *la SGP devait verser unilatéralement un montant forfaitaire de 81 000 € hors TVA à M. E* ».

Il est retenu que « *la concentration du chiffre d'affaires sur un client étranger et les dépenses non maîtrisées et inadaptées aux moyens financiers de la société X montreraient que (...) les ressources de la société n'auraient pas été utilisées avec un souci d'efficacité* », contrairement aux exigences du 3 de l'article L.533-4 du code monétaire et financier.

2°) La notification de griefs adressée à M. A relève en premier lieu qu'il a lui-même conclu la convention d'assistance de la société X avec la société singapourienne Y1 « *dans laquelle vous aviez des intérêts personnels en qualité d'administrateur et actionnaire, mais vous n'avez pas fait en sorte que la société X soit formellement assurée des ressources financières de ce client* ». Elle relève, en outre, que l'accord transactionnel du 2 mars 2006 par lequel la société X a notamment abandonné sa créance de 300 K€ au titre de ses prestations de conseil en 2005 a été signé par lui-même en tant que « *représentant de la société Z<sup>1</sup>, privilégiant ainsi les intérêts du groupe singapourien au détriment de ceux de la société X* ».

Il est retenu que M. A n'aurait ni prévenu ni résolu les situations de conflits d'intérêts dans lesquelles il se trouvait en raison de sa fonction de dirigeant de la société Z, « *contrairement [au 6 de] l'article L.533-4 du code monétaire et financier et aux articles 322-33 et 322-47 du règlement général de l'AMF relatifs aux conflits d'intérêts, applicables aux dirigeants des sociétés de gestion de portefeuille en application de l'article 322-30* » de ce règlement.

La notification de griefs relève en deuxième lieu que le « *commissaire aux comptes de la société X a formellement informé les actionnaires réunis en assemblée générale mixte du 24 avril 2006 de l'existence dans les comptes 2005 de la société d'un compte courant débiteur de 10 000 € ouvert [au] nom [de M. A] et d'une absence de justificatifs [le] concernant pour un montant de 6 215,97 € d'avances sur frais* ». Il est retenu qu'à ce second titre aussi, M. A a enfreint à nouveau les dispositions mentionnées au paragraphe précédent et surtout celles de l'article L.533-11 du code monétaire et financier.

La notification de griefs relève en troisième lieu que « *l'accord transactionnel que vous avez conclu entre la société X' et la société Y du 2 mars 2006 et les dépenses que vous avez engagées dans le cadre des deux conventions d'apporteur d'affaires [avec M. E] auraient largement contribué à la mauvaise situation financière de la société de gestion [de portefeuille]* ».

Il est retenu à ce titre qu'auraient été enfreintes tant les obligations définies par les dispositions du 2 de l'article L.532-9 du code monétaire et financier que celles du 3 de l'article L.533-4 du même code relatives à la mise en œuvre des ressources et des procédures de la société avec un souci d'efficacité.

Copie des notifications de griefs a été transmise par le président de l'AMF au président de la Commission des sanctions, en application de l'article R.621-38 du code monétaire et financier, par lettre du 29 mai 2007.

Le président de la Commission des sanctions a désigné le 27 septembre 2007 M. Jean-Claude Hanus en qualité de rapporteur. M. Hanus en a avisé les personnes mises en cause par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 4 octobre 2007, en leur rappelant la possibilité d'être chacune entendue, à sa demande, dans les locaux de l'AMF, en application du I de l'article R.621-39 du code monétaire et financier.

Des observations écrites ont été présentées par la société X' dès avant la désignation du rapporteur et ont été reçues à l'AMF le 27 juin 2007. Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception reçue à l'AMF le même jour, M. A a fait savoir qu'il n'était pas en mesure de présenter des observations écrites, faute de disposer de la documentation demeurée dans les locaux de la société, et a demandé en conséquence à être entendu par le rapporteur.

Le 7 décembre 2007, le rapporteur a entendu la société X', représentée par M. B, son directeur général, qui était assisté par M. C, président du conseil d'administration et directeur général délégué de X', puis, le 13 décembre suivant, M. A.

A la suite de son audition, M. A a produit des pièces complémentaires qui ont été reçues à l'AMF le 18 décembre 2007.

Les personnes mises en cause ont été convoquées à la séance du 24 avril 2008 par des courriers en date du 12 mars 2008 auxquels était joint le rapport du rapporteur.

Des observations écrites en réponse au rapport du rapporteur ont été présentées par la société X' et ont été reçues à l'AMF le 27 mars 2008.

<sup>1</sup> La société Z1 était une filiale de la société singapourienne Z'.

## II – SUR LES OBSERVATIONS DES PERSONNES MISES EN CAUSE

1°) Considérant que, pour sa défense, la société X' fait valoir :

- que l'ensemble des décisions relevées « à juste titre » dans la notification de griefs comme ayant « participé à la détérioration des fonds propres de la société » ont été « prises par l'ancien président de la société X, M. A, et (...) leur découverte en janvier 2006, et leurs conséquences pour la société, a conduit les associés à provoquer le départ de ce dernier, en engageant même une procédure pénale à son encontre » ; qu'en effet, après avoir « dup[é] les administrateurs de la société » sur les retombées à attendre d'un développement à l'international dont les « avancées commerciales » réelles « étaient plus que moyennes », c'est « à l'insu de tous les collaborateurs de la structure - administrateurs, gestionnaires, contrôleur, assistante de direction » que M. A a signé la seconde convention avec M. E ;
- qu'en 2005, « au vu du bilan et des comptes de résultats de 2004 établis par l'expert comptable et contrôlés par le commissaire aux comptes », ainsi que l'exigent les dispositions de l'article 322-8 du règlement général de l'AMF, « M. B a organisé le premier prêt subordonné au profit de la société et en a informé immédiatement l'AMF » ; qu'en 2006, « après la tempête du début d'année et le départ de M. A », il a été nécessaire d'« entreprendre, avec l'aide des experts comptables et le commissaire aux comptes, une étude très approfondie de l'état des comptes en mars 2006 » ; qu'ensuite, et au vu des comptes certifiés, le niveau des fonds propres a été « rétabli (...) conformément aux frais généraux de 2005 » ; que, « préalablement, et dans l'attente des états financiers certifiés, les actionnaires ont effectué des versements dans les comptes courants d'associés dans l'attente de l'augmentation de capital ayant eu lieu le 24 avril 2006 (et non le 13 septembre 2006 comme l'indique par erreur la notification de griefs) » ; qu'en septembre 2006 enfin, ont été mis en place « par anticipation (...) deux nouveaux prêts subordonnés, afin que notre ratio de fonds propres sur frais généraux reste dans la norme en 2006 » ;

Considérant qu'au cours de son audition, M. B, représentant la société X', a ajouté : « M. A nous a masqué [la] deuxième convention passée avec M. E, signée le 1<sup>er</sup> octobre 2005, et a masqué les règlements au titre de cette convention par un système d'acceptation de factures partielles pour des montants différents à chaque fois » ; qu'en ce qui concerne la situation financière de la SGP, il a indiqué : « En 2007, nous avons tout au long de l'année très largement maintenu les exigences de fonds propres. Nous devrions terminer l'année en situation de léger bénéfice : la balance au 31 octobre était positive de 5 000 €. Nos fonds propres seront deux fois supérieurs à l'exigence de la réglementation » ; qu'en ce qui concerne, enfin, les prestations de conseil facturées à la société Y, M. B a fait, lors de son audition, la déclaration suivante : « Je pense qu'il y avait effectivement un projet d'un fonds immobilier sur la Chine et qu'un certain travail a certainement été fourni. Mon sentiment est que cette opération a pu s'avérer beaucoup trop lourde à monter et que M. A n'a pu aller jusqu'au bout. Ceci peut expliquer que la première facture ait fait l'objet d'un paiement partiel et que la deuxième facture n'ait jamais été payée » ;

Considérant que, dans ses observations en réponse au rapport du rapporteur, la société X' soutient que M. A a « constamment » soutenu « à ses associés [dans la société X] que les fonds propres de la société étaient suffisants, car la comptabilité ne faisait pas état de factures à établir pour un montant d'au moins 700 000 € sur l'exercice 2005 » ; que ce dernier a travesti la situation en fonds propres de la société, « directement » imputable à ses « fautes de gestion », à la fois par ses affirmations mensongères et « par des actes passés en fraude des autres associés (contrat E) » ; que « la sanction pécuniaire [de 30 000 €] proposée [par le rapporteur dans son rapport] représente près de 30% des fonds propres réels actuels [et] 15% des emprunts subordonnés que la société devra rembourser » et qu'« une telle sanction apparaît grandement disproportionnée au vu des données économiques d'une société en cours de redressement, et de plus inéquitable vis-à-vis des nouveaux actionnaires » ; qu'en tout état de cause, la publication d'une décision qui prononcerait une sanction à l'encontre de X' « aurait des conséquences très graves pour l'image et la réputation de la société » et « reviendrait à sanctionner et porter préjudice à la famille A » qui « a prêté son nom à la société dès 2006 (...) pour tirer un trait avec le passé de la société X » ;

2°) Considérant que, pour sa défense, M. A fait valoir lors de son audition :

- qu'il n'a pas été « administrateur » de la société Z à Singapour à l'époque des faits et qu'il ne l'est pas devenu depuis ; que « la société Z était une 'antenne commerciale' de la société X à l'époque. Son rôle était de lever des actifs pour les faire gérer par la société X France » ;
- que l'actionnariat de la société Z était identique à celui de la SGP ; que, cependant, « le capital social de la société Z n'a pas été libéré, ainsi que le droit singapourien le permet. Les dépenses de fonctionnement de la société étaient assurées par les avances en compte courant de la seule Z<sup>2</sup> » ;

<sup>2</sup> Entre le 4 octobre 2005 et le 24 avril 2006, la société Z2 Finances a détenu 25% de la société X. Elle détenait 1 251 actions de la société Z' sur un total de 5 000 actions.

- que les 550 000 € facturés à la société Y correspondent à « *la rémunération d'une double prestation : de conseil pour le montage d'un fonds d'investissement dont le sous-jacent était de l'immobilier en Chine qui avait nécessité un travail important avec l'aide d'un consultant et, d'autre part, de conseil à la société Z2 et à ses clients sur leurs investissements financiers* ».

### III – SUR LES MOTIFS DE LA DECISION

#### A - Sur la procédure

Considérant qu'aux termes de l'article R.621-39 du code monétaire et financier : « *la personne mise en cause dispose d'un délai de quinze jours francs pour faire connaître par écrit ses observations sur le rapport* » ; que le rapport du rapporteur a été notifié le 12 mars 2008 à la société X', laquelle a présenté le 27 mars suivant des observations en réponse à ce rapport ; que, toutefois, postérieurement à l'expiration de ce délai de quinze jours, elle a produit de nouvelles observations reçues à l'AMF la veille de la séance, sans que M. A, dont elles mettaient en cause le comportement, ait eu la possibilité d'en prendre connaissance avant la séance ; que cette production n'a pu donner lieu à discussion contradictoire et doit par suite être écartée du débat ;

#### B - Sur le grief, notifié à X' et à M. A, tiré de l'absence de respect des exigences en matière de fonds propres

Considérant qu'aux termes du II de l'article L.621-15 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur à l'époque des faits, « *la commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) les personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° du II de l'article L.621-9 (...); b) Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de l'une des personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° du II de l'article L.621-9* », « *au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'AMF en vigueur, sous réserve des dispositions de l'article L.613-21* » ; que les dirigeants d'un prestataire habilité doivent être regardés comme « *agissant pour le compte* » de ce prestataire au sens des dispositions précitées ;

Considérant qu'aux termes de l'article L.532-9 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 5 juin 2004 au 31 octobre 2007 : « *L'entreprise d'investissement qui exerce, à titre principal, le service [de gestion de portefeuille pour le compte de tiers] mentionné au 4 de l'article L. 321-1, est agréée par l'AMF et prend le nom de SGP. / Pour délivrer l'agrément à une SGP, l'Autorité vérifie si celle-ci : / (...) 2. Dispose d'un capital initial suffisant ainsi que des moyens financiers adaptés et suffisants (...). / Un règlement général de l'AMF précise les conditions d'agrément des SGP. / L'entreprise d'investissement qui exerce à titre principal le service mentionné au 4 de l'article L.321-1 doit satisfaire à tout moment aux conditions de son agrément* » ; que cette rédaction est équivalente, au fond, à celle actuellement en vigueur ;

Considérant que la condition mentionnée au 2 précité de l'article L.532-9 du code monétaire et financier a été précisée à l'article 322-8 du règlement général de l'AMF, devenu l'article 312-3, aux termes duquel : « *I. - Le montant minimum du capital social d'une SGP est égal à 125 000 € et doit être libéré en numéraire au moins à hauteur de ce montant. / II. - Lors de l'agrément et au cours des exercices suivants, la SGP doit pouvoir justifier à tout moment d'un niveau de fonds propres au moins égal au plus élevé des deux montants mentionnés aux 1° et 2° ci-après : / 1 125 000 € complété d'un montant égal à 0,02% du montant de l'actif géré par la SGP excédant 250 millions d'euros. / (...) 2° Le quart des frais généraux annuels de l'exercice précédent. / III. - (...) le montant des frais généraux et la valeur totale des portefeuilles pris en compte pour la détermination des fonds propres sont calculés sur la base du plus récent des documents de la SGP suivants : les comptes annuels de l'exercice précédent, une situation intermédiaire attestée par le contrôleur légal des comptes ou (...)* » ;

Considérant que, pendant plusieurs mois, à deux reprises et de façon non contestée, la SGP mise en cause n'a pas satisfait à l'obligation d'être dotée de fonds propres minimaux, imposée par l'article L.532-9 du code monétaire et financier et précisée à l'article 322-8 du règlement général de l'AMF ; que ces fonds propres sont même demeurés négatifs pendant les premiers mois de l'année 2006, y compris en tenant compte des versements effectués par les actionnaires dans les comptes courants d'associés dans l'attente de l'augmentation de capital ayant eu lieu le 24 avril 2006 ; que s'il résulte des dispositions du III de cet article 322-8, ainsi que le fait valoir la société X', que les éléments servant au calcul du montant minimal des fonds propres peuvent être issus des comptes annuels de l'exercice précédent, c'est cependant « *à tout moment* » que l'obligation dont il s'agit doit être respectée ; qu'il ne saurait être raisonnablement soutenu, compte tenu notamment de la petite taille de la société et de la simplicité de son compte de résultats, que les résultats déficitaires des exercices 2004 et 2005 – ou au moins leurs ordres de grandeur – ne pouvaient être très tôt entrevus sans les préalables d'une étude approfondie et de la réunion de l'assemblée générale annuelle appelée à statuer sur les comptes de la société ;

Considérant qu'il résulte de tout ce qui précède que le manquement tiré de l'absence de respect des exigences en matière de fonds propres de la SGP est caractérisé à l'encontre de la société X, aujourd'hui dénommée X' ; qu'il ne résulte pas de l'instruction que M. A, qui était à l'époque des faits et jusqu'au 24 février 2006, président directeur général de la société X, aurait pris les dispositions d'alerte appropriées qui lui incombait, tant vis-à-vis de l'autorité de contrôle que des actionnaires de la société par le biais de son Conseil d'administration ; que le manquement lui est par suite imputable aussi ;

**C - Sur le grief, notifié à X' et à M. A, tiré de ce que les ressources de la SGP n'auraient pas été utilisées avec un souci d'efficacité**

Considérant que l'article L.533-4 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 2 août 2003 au 31 octobre 2007, dont il y a lieu de faire application à l'espèce, dispose : « *Les prestataires de services d'investissement (...) sont tenus de respecter des règles de bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. / Ces règles (...) obligent notamment à : / (...)* 3. *Etre doté des ressources et procédures nécessaires pour mener à bien leurs activités et mettre en œuvre ces ressources et procédures avec un souci d'efficacité ; (...)* » ;

Considérant que s'il n'appartient pas à la Commission des sanctions de l'AMF de s'immiscer dans la gestion de la société mise en cause ni de porter d'appréciation sur la qualité de celle-ci, il lui revient en revanche de s'assurer que les orientations générales de l'utilisation des ressources de la société ne contreviennent pas manifestement aux dispositions précitées du 3 de l'article L.533-4 du code monétaire et financier ;

Considérant qu'il ne ressort pas de l'instruction que, quels que soient les termes de la convention d'« *apporteur d'affaires et de conseils* » signée le 1<sup>er</sup> octobre 2005, la tentative de développement international de la société X, dans laquelle s'insèrent cette convention ainsi que celle qui l'a précédée, aurait correspondu à une action manifestement et gravement mal orientée de nature à caractériser le manquement dont il s'agit en ce qui concerne l'utilisation des ressources de la société ; que le grief doit, par suite, être écarté ;

**D - Sur le grief, notifié à M. A, tiré de l'absence de prévention et de résolution des situations de conflit d'intérêts**

Considérant que l'article L.533-4 du code monétaire et financier partiellement précité, dans sa rédaction en vigueur du 2 août 2003 au 31 octobre 2007, dispose encore : « *Les prestataires de services d'investissement (...) sont tenus de respecter des règles de bonne conduite destinées à garantir la protection des investisseurs et la régularité des opérations. / Ces règles (...) obligent notamment à : / (...)* 6. *S'efforcer d'éviter les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veiller à ce que leurs clients soient traités équitablement (...)* » ;

Considérant qu'il résulte de l'instruction que, loin d'être étrangères l'une à l'autre, les sociétés X et la société Z (ainsi que sa filiale la société Y) témoignent de la commune volonté d'agir de leurs actionnaires au travers de sociétés différentes ; qu'elles avaient, à l'époque des faits, exactement les mêmes actionnaires avec la même répartition du capital dans les deux sociétés ; qu'il n'y a pas lieu, par suite, de considérer que M. A se trouvait exposé à un risque de conflit d'intérêts lorsqu'il agissait pour le compte de la société X compte tenu de la position qu'il occupait, aux côtés des mêmes associés, dans la « *société jumelle* » Z ;

**E - Sur le grief notifié à M. A tiré de ce qu'il aurait privilégié ses intérêts propres au détriment de ceux des clients de la société**

Considérant que l'article L.533-11 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 1<sup>er</sup> janvier 2001 au 1<sup>er</sup> novembre 2007, dispose enfin : « *Les actionnaires, sociétaires ou propriétaires d'une entreprise ou d'un établissement prestataire de services d'investissement habilité à gérer des instruments financiers pour le compte de tiers doivent s'abstenir de toute initiative qui aurait pour objet ou pour effet de privilégier leurs intérêts propres au détriment des intérêts des investisseurs qui sont les clients de l'entreprise* » ; que ces dispositions ont été remplacées par des dispositions qui ne sont pas plus douces ;

Considérant que ni le caractère débiteur du compte courant ouvert au nom de M. A dans les comptes de la société X, ni l'absence de justificatifs d'une avance sur frais, relevés après son départ et mentionnés dans la notification de griefs qui lui a été adressée, ne suffisent à démontrer un comportement du mis en cause guidé par le primat de ses intérêts propres sur ceux des investisseurs clients de la société ;

#### IV – SUR LES SANCTIONS

Considérant qu'aux termes de l'article L.621-15 du code monétaire et financier : « *Le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ;

Considérant que, pour apprécier la gravité du manquement commis en ce qui concerne le niveau des fonds propres de la SGP X, il y a lieu de retenir :

- que le manquement s'est prolongé, en ce qui concerne la société, jusqu'au 24 avril 2006, alors qu'en ce qui concerne M. A, il ne peut être retenu que jusqu'au 24 février 2006, date à laquelle les fonctions de l'intéressé ont pris fin ;

- qu'en ce qui concerne la société, d'une part, le manquement commis a été sans conséquence sur les intérêts de ses clients et, d'autre part, des dispositions ont été prises pour remédier à la situation, tant par l'apport de nouveaux fonds propres que, corrélativement, par un changement de dénomination qui témoigne de façon notoire de l'engagement personnel des dirigeants et des actionnaires dans le redressement et la poursuite de l'activité de gestion de portefeuille ;

Considérant que, compte tenu de l'ensemble des circonstances de l'espèce, il sera fait une juste appréciation de la gravité des manquements retenus à l'encontre des personnes mises en cause en décidant :

- En ce qui concerne la société X (aujourd'hui dénommée X'), de prononcer une sanction pécuniaire égale à 15 000 € ;

- En ce qui concerne M. A, de prononcer une sanction pécuniaire d'un égal montant ;

#### V - SUR LA PUBLICATION

Considérant que le V de l'article L.621-15 du code monétaire et financier 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 ; qu'aucune circonstance de l'espèce n'est de nature à démontrer que la publication de la décision entraînerait, compte tenu de ces exigences, des conséquences disproportionnées sur la situation de la société X' ou de M. A ; que la publication de la décision sera en conséquence ordonnée ;

#### PAR CES MOTIFS,

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par Mme Marielle Cohen-Branche et MM. Pierre Lasserre et 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 la société X (aujourd'hui dénommée X') une sanction pécuniaire de 15 000 € (quinze mille euros) ;
- prononcer à l'encontre de M. A une sanction pécuniaire de 15 000 € (quinze 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.

A Paris, le 24 avril 2008  
La secrétaire de séance  
Brigitte Letellier

Le président  
Daniel Labetoulle

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du Code monétaire et financier.**