



**La Commission  
des sanctions**

**DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS  
À L'EGARD DE LA SOCIETE GENERALE**

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

Vu le Code monétaire et financier, notamment son article L. 621-15, dans sa version en vigueur à l'époque des 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 321-23, 321-24, 321-42, 321-43, 321-47, 321-76 et 332-6 dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits ;

Vu l'avis n° 2005-4170 publié par Euronext ;

Vu la notification de griefs en date du 22 mai 2007 adressée à la SOCIETE GENERALE ;

Vu la décision du 10 août 2007 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre HELLEBUYCK, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;

Vu les observations écrites présentées par Maître Dominique BORDE pour le compte de la SOCIETE GENERALE, reçues à l'AMF le 7 septembre 2007 ;

Vu la décision du 12 février 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Claude HANUS, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur en remplacement de M. Jean-Pierre HELLEBUYCK ;

- Vu le procès-verbal d'audition en date du 11 avril 2008 de MM. Jean-Noël MIRABAUD, Directeur adjoint de la déontologie du groupe SOCIETE GENERALE, et Christian DUSSUYER, responsable de la conformité des services d'investissement de la Banque de détail en France de la SOCIETE GENERALE ;
- Vu le rapport de M. Jean-Claude HANUS en date du 22 juillet 2008 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 11 septembre 2008 auxquelles était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressée à la SOCIETE GENERALE le 22 juillet 2008 ;
- Vu les observations en réponse au rapport du Rapporteur présentées par Maîtres Sylvie d'ARVISENET et Dominique BORDE pour le compte de la SOCIETE GENERALE, reçues par l'AMF le 6 août 2008 ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 11 septembre 2008 :

- M. Jean-Claude HANUS en son rapport ;
- M. Gilles PETIT, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Séverin CABANNES, représentant la SOCIETE GENERALE en tant que Directeur général délégué, assisté de MM. Jean-Noël MIRABAUD, Directeur adjoint de la déontologie du groupe SOCIETE GENERALE, et Christian DUSSUYER, responsable de la conformité des services d'investissement de la Banque de détail en France de la SOCIETE GENERALE ;
- Maîtres Sylvie d'ARVISENET et Dominique BORDE, conseils de la SOCIETE GENERALE ;
- M. Bruno GIZARD, représentant le Collège de l'Autorité des Marchés Financiers ;

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

## I. FAITS ET PROCEDURE

Le groupe EDF (« **EDF** ») a procédé à l'ouverture minoritaire de son capital et a été introduit en bourse le 21 novembre 2005, ses actions devenant, à compter de cette date, négociables sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Dans les jours qui ont suivi cette admission, la presse s'est fait l'écho de plusieurs incidents dans le processus de commercialisation des actions EDF auprès du public et le service de médiation de l'Autorité des marchés financiers a reçu un nombre significatif de réclamations de personnes physiques qui avaient constaté des « *souscriptions abusives* » effectuées sans leur accord exprès.

Ces éléments ont conduit au lancement par l'AMF d'une procédure de contrôle portant sur la manière dont les actions EDF avaient été commercialisées lors de cette opération de privatisation, notamment par les réseaux bancaires de la SOCIETE GENERALE.

Préalablement au contrôle sur place par le Service du Contrôle des Prestataires et des Infrastructures de Marché de l'AMF (« **CPIM** »), le Secrétaire général adjoint de l'AMF a demandé à la SOCIETE GENERALE, par lettre du 19 décembre 2005, de procéder à un contrôle interne. La réponse a été transmise à l'AMF sous la forme d'un rapport communiqué par le déontologue adjoint du Directeur de la déontologie du Groupe SOCIETE GENERALE, le 20 janvier 2006. Au terme de ce contrôle interne, la SOCIETE GENERALE considère avoir « (...) *globalement respecté la réglementation et les règles de bonne conduite applicables à de telles opérations* », malgré l'existence d'insuffisances auxquelles il aurait été remédié.

Un contrôle sur place a ensuite été conduit par le CPIM afin d'apprécier le respect par la SOCIETE GENERALE de ses obligations professionnelles dans le cadre de la commercialisation des actions EDF auprès du public intervenue entre le 28 octobre 2005 et le 17 novembre 2005. Pour sélectionner les agences de la SOCIETE GENERALE à contrôler, le CPIM a examiné les fichiers de souscription en retenant ceux qui ont pris en charge un nombre significatif de souscriptions ou dont la proportion de souscriptions multiples apparaissait singulièrement importante. A l'issue de ce processus, onze agences de la SOCIETE GENERALE ont été sélectionnées aux fins d'être contrôlées par le CPIM.

Selon les conclusions du rapport de contrôle, établi le 29 septembre 2006 par le CPIM, relatif au respect des obligations professionnelles par la SOCIETE GENERALE dans le cadre de l'offre à prix ouvert de la société EDF (« **le Rapport de contrôle** »), la SOCIETE GENERALE aurait méconnu plusieurs dispositions du Règlement général de l'AMF et commis 5 manquements d'ordre professionnel relatifs :

- (1) au caractère incomplet de la documentation transmise aux conseillers commerciaux ainsi qu'aux pressions exercées sur leurs collaborateurs pour inciter les clients à souscrire à l'opération ;
- (2) à la souscription à l'opération par des clients vulnérables ;
- (3) à l'absence d'instructions émises par les clients ;
- (4) à l'absence de contrôle relatif à la qualité du souscripteur et à la démultiplication du nombre de certains comptes de la clientèle, ce qui aurait conduit à une faiblesse du dispositif de contrôle interne ;
- (5) à une opération « *d'aller-retour* » réalisée sur le portefeuille d'un client géré sous mandat.

Par lettre du 26 octobre 2006, le Secrétaire général de l'AMF a adressé à la SOCIETE GENERALE le Rapport de contrôle.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 5 décembre 2006, la SOCIETE GENERALE a adressé au Secrétaire général de l'AMF ses observations en réponse au Rapport de contrôle sur le déroulement de l'offre à prix ouvert (« *OPO* ») d'EDF à la SOCIETE GENERALE.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 22 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 après examen du Rapport de contrôle, a notifié à la SOCIETE GENERALE les griefs qui lui étaient reprochés, en l'informant, d'une part, de la transmission des lettres de notification au Président de la Commission des sanctions pour attribution et désignation d'un Rapporteur et, d'autre part, du délai d'un mois dont elle disposait pour présenter des observations écrites en réponse aux griefs énoncés dans cette lettre, ainsi que de la possibilité de se faire assister de toute personne de son choix et de prendre connaissance des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

Il est fait grief à la SOCIETE GENERALE (i) de ne pas avoir été en mesure de produire une proportion importante de souscriptions et des instructions de revente des titres, (ii) d'avoir procédé à la démultiplication des ordres de souscription et (iii) d'avoir été défaillante dans le contrôle des services d'investissement.

Par lettre du 22 mai 2007, le Président de l'AMF, en application de l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier, a informé le Président de la Commission des sanctions de la décision prise par la Commission spécialisée n°3 du Collège de l'AMF de procéder aux notifications de griefs sur le fondement du rapport de contrôle du CPIM.

Le Président de la Commission des sanctions a désigné, dans un premier temps, M. Jean-Pierre HELLEBUYCK en qualité de Rapporteur, par décision du 10 août 2007. Ce dernier a avisé par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 23 août 2007 la SOCIETE GENERALE représentée par son Président Directeur Général, M. Daniel BOUTON, de sa désignation en qualité de

Rapporteur, en lui rappelant la possibilité d'être entendue, à sa demande, dans les locaux de l'AMF, en application de l'article R. 621-39 du Code monétaire et financier.

Des observations écrites ont été présentées par Maître Dominique BORDE pour le compte de la SOCIETE GENERALE et reçues à l'AMF le 7 septembre 2007.

Par décision du 12 février 2008, le Président de la Commission des sanctions a désigné M. Jean-Claude HANUS en qualité de Rapporteur, en remplacement de M. Jean-Pierre HELLEBUYCK, M. Jean-Claude HANUS ayant informé la SOCIETE GENERALE par lettre du 20 février 2008 de sa désignation.

Le 11 avril 2008, M. Jean-Claude HANUS a entendu, sur demande de la SOCIETE GENERALE formulée par lettre du 12 décembre 2007, M. Jean-Noël MIRABAUD, Directeur adjoint de la déontologie du groupe SOCIETE GENERALE et M. Christian DUSSUYER, responsable de la conformité des services d'investissement de la Banque de détail en France de la SOCIETE GENERALE.

Le 22 juillet 2008, M. Jean-Claude HANUS a déposé son rapport qui a été adressé à la SOCIETE GENERALE par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 22 juillet 2008, portant également convocation à la séance de la Commission des sanctions, le 11 septembre 2008.

Maîtres Sylvie d'ARVISENET et Dominique BORDE ont présenté pour le compte de la SOCIETE GENERALE des observations en réponse au rapport du Rapporteur le 6 août 2008.

## **II. MOTIFS**

### **SUR LES TEXTES APPLICABLES**

Considérant que les dispositions de l'article 332-6 du Règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits, sont aujourd'hui reprises intégralement par l'article 322-6 du Règlement général de l'AMF qui n'ajoute pas de disposition plus douce ; qu'il sera en conséquence fait application en l'espèce de l'article 332-6 du Règlement général de l'AMF, dans sa version applicable à l'époque des faits ;

Considérant que les dispositions des articles 321-24, 321-42, 321-43 et 321-76 du Règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits, sont aujourd'hui reprises en substance par les articles 314-3 et 314-4-1 du Règlement général de l'AMF qui ne comportent pas de disposition plus douce susceptible de trouver application en l'espèce ; qu'il sera, en conséquence, fait application en l'espèce des articles 321-24, 321-42, 321-43 et 321-76 du Règlement général de l'AMF, dans leur version applicable à l'époque des faits ;

Considérant que les dispositions de l'article 321-23 du Règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits, peuvent être rapprochées des articles 313-2 et 313-3 du Règlement général de l'AMF, et celles de l'article 321-47 du Règlement général de l'AMF applicables à l'époque des faits des articles 314-4-1 et 314-33 du Règlement général de l'AMF qui ne comportent pas de dispositions plus douces susceptibles de trouver application en l'espèce ; qu'il sera en conséquence fait application en l'espèce des articles 321-23 et 321-47 du Règlement général de l'AMF, dans leur version applicable au moment des faits ;

## **SUR LES GRIEFS**

### **1. Sur le grief tiré de l'absence de justification des instructions de nombreux clients**

Considérant qu'aux termes de l'article 332-6 du Règlement général de l'AMF dans ses dispositions applicables à l'époque des faits, « *le teneur de compte conservateur s'assure que, sauf application d'une disposition légale ou réglementaire contraire, tout mouvement d'instruments financiers affectant le compte d'un titulaire se réalise exclusivement sur instruction de celui-ci ou de son représentant ou, en cas de mutation, d'un tiers habilité* » et que ces dispositions impliquent qu'un teneur de compte doit être en mesure de justifier, par tous moyens appropriés, qu'il a agi sur instruction de son client ;

Considérant que, pour définir le périmètre de sa mission de contrôle au sein de la SOCIETE GENERALE, le CPIM a, à partir des fichiers de souscription transmis par cette banque, sélectionné 11 agences qui avaient pris en charge un nombre significatif de souscriptions ou dont la proportion de souscriptions multiples apparaissait singulièrement importante ; que la SOCIETE GENERALE ne conteste pas que lors du contrôle de ces 11 agences et pour le segment de clientèle retenu, elle n'a pas, pour un nombre significatif de souscriptions, été en mesure de justifier de l'existence d'instructions des clients ; qu'ainsi la méconnaissance de l'article 332-6 du Règlement général de l'AMF est établie ;

### **2. Sur le grief tiré de la « démultiplication » des ordres de souscription**

Considérant qu'aux termes de l'extrait de l'avis n° 2005-4170 publié par Euronext en application de l'article P 1.2.1 du livre II des règles d'Euronext Paris, encadrant l'admission des actions EDF sur Eurolist et la diffusion de ces actions dans le cadre de l'offre à prix ouvert, s'agissant des réservations (ordre de type R), « *une même personne ne pourra émettre qu'une réservation (en plus de celles qu'elle pourra émettre en qualité de représentant légal d'un mineur) et cette réservation ne devra être confiée qu'à un seul intermédiaire. [ ] Chaque Membre d'un même foyer fiscal peut transmettre une réservation. La réservation d'un enfant mineur est formulée par son représentant légal* » et, s'agissant des ordres de souscription prioritaire de type A1, « *une même personne n'aura le droit d'émettre qu'un seul ordre A pour son propre compte* » ; qu'en conséquence une même personne ne pouvait émettre qu'une réservation confiée à un seul intermédiaire, exception faite du représentant légal d'un mineur qui avait la possibilité de souscrire pour le compte dudit mineur ;

Considérant d'une part, que de l'aveu même de la SOCIETE GENERALE, cette dernière n'a pas pour des raisons tenant à « *l'ampleur et au rythme imposés pour la collecte des ordres recueillis dans le cadre de l'OPO-EDF* », vérifié systématiquement la composition du foyer fiscal du donneur d'ordre ;

Considérant, d'autre part, qu'il est constant que certains ordres émanant d'une même personne ont donné lieu à « démultiplication » ; qu'à titre d'illustration il a pu être constaté qu'alors que le bulletin de souscription d'un client faisait apparaître un montant total de souscription de 5 000 €, cet ordre était transformé en 25 ordres de 200 € ou encore qu'un ordre de 2 500 € était transformé en 11 réservations de 200 € et une réservation de 300 € ; qu'un tel procédé permettait à la fois d'accroître le montant de la commission perçue par les agences chargées du placement (une souscription de 5 000 € générerait un revenu de 39,96 €, 5 souscriptions de 1 000 € génèrent un revenu de 134,22 € et 25 souscriptions de 200 € génèrent un revenu de 471,12 € pour l'intermédiaire financier) et entraînait également une rupture d'égalité parmi les souscripteurs puisqu'il permettait à certains clients d'augmenter le nombre de titres EDF alloués dans le cadre des ordres prioritaires (une souscription portant sur 5 000 € permettait d'obtenir 72 titres EDF contre 155 pour 5 souscriptions de 1 000 €) ; que si la banque soutient que certaines souscriptions multiples ne correspondent pas nécessairement à une anomalie, mais seraient le fait de familles nombreuses, elle n'en apporte pas la justification ; qu'ainsi lors du contrôle du CPIM, pour 64% des clients au nom desquels ont été enregistrées de 4 à 16 souscriptions la SOCIETE GENERALE n'a pas été en mesure de présenter les documents justifiant de telles souscriptions multiples ; qu'en outre, le dispositif de contrôle qui avait été mis en place pour détecter de telles anomalies s'est révélé insuffisant ;

Considérant qu'il résulte de l'ensemble de ces éléments que le grief tiré de la méconnaissance des articles 321-24, 321-42, 321-43, 321-47 et 321-76 du Règlement général de l'AMF doit être retenu ;

### **3. Le troisième grief tiré de la faiblesse du contrôle d'investissement**

Considérant que si, selon la notification de griefs, les dysfonctionnements relevés traduiraient également « (...) *une faiblesse du dispositif de contrôle interne qui pourrait constituer un manquement aux articles 321-21 et 321-23 du Règlement général de l'AMF* », aucun élément du dossier n'établit la matérialité d'un manquement autre que ceux ayant pu concourir aux pratiques sanctionnées au titre des griefs précédents ; que par suite le grief doit être écarté ;

## **III SUR LA SANCTION**

Considérant qu'il résulte de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier dans sa version applicable à l'époque des faits qu'une sanction peut être prononcée par la Commission des sanctions à l'encontre des prestataires de services d'investissement au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers, les sanctions applicables étant « *l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou*

*définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés » ;*

Considérant, en premier lieu, que la SOCIETE GENERALE fait valoir que la décision de lui infliger ou non une sanction et, le cas échéant, la détermination du niveau de celle-ci doivent prendre en considération le caractère exceptionnel de l'opération correspondant à l'introduction en bourse par EDF de 15% de son capital, laquelle opération, portant sur près de 7 milliards d'euros et ayant intéressé 5 millions de souscripteurs, impliquait une mobilisation commerciale elle-même exceptionnelle de la part des établissements chargés du placement, la SOCIETE GENERALE s'étant vu assigner un objectif de placement de 610 millions d'euros, ce qui imposait à ses agents de recueillir un volume de 650.000 ordres ; que sans méconnaître la portée de cette argumentation, il y a lieu de relever, également, que le caractère exceptionnel de l'opération appelait, de la même façon, la mise en place d'un dispositif de contrôle à la mesure de cette mobilisation commerciale ; qu'au demeurant le manquement relatif à la démultiplication des ordres, constitutif d'une violation délibérée des règles applicables, ne saurait, pour la détermination de la sanction, être rapproché de l'ampleur de l'opération ;

Considérant, en deuxième lieu, que pour la détermination de la sanction ainsi encourue, il sera tenu compte des circonstances atténuantes tenant d'une part, à la précipitation avec laquelle l'Etat, qui à la suite du vote de la loi du 9 août 2004 transformant EDF en société anonyme avait envisagé puis différé, à plusieurs reprises, l'ouverture du capital d'EDF, l'a finalement annoncée le 24 octobre 2005 et a fixé dès le 28 octobre 2005 l'ouverture de la période de réservation, et d'autre part, des dispositions que la SOCIETE GENERALE a mises en place pour éviter à l'avenir la répétition de manquements de la nature de ceux ayant été à l'origine de l'enquête du CPIM ;

Considérant que, compte tenu tant de ce qui précède que de la nature des manquements et de la rémunération perçue par la SOCIETE GENERALE dans le cadre de cette opération, il sera fait une exacte appréciation de l'ensemble des circonstances de l'espèce en prononçant à l'encontre de la SOCIETE GENERALE un avertissement assorti d'une sanction pécuniaire d'un montant de cinq cent mille euros (500.000 €) ;

#### **IV SUR LA PUBLICATION DE LA DECISION**

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, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. 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 SOCIETE GENERALE, 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. Guillaume JALENQUES de LABEAU 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 SOCIETE GENERALE un avertissement et une sanction pécuniaire d'un montant de 500.000 € (cinq cent 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 11 septembre 2008

La Secrétaire de Séance,

Le Président

Brigitte LETELLIER

Daniel LABETOULLE

**Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues aux articles R. 621-44 à R. 621-46 du Code monétaire et financier.**