



**Commission
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA SOCIETE EUROPEENNE DE GESTION PRIVEE**

La 2^{ème} 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. 621-14, L. 621-15 et L. 533-4, 4°, ce dernier article dans sa version applicable à l'époque des faits, dont les dispositions sont en substance reprises, depuis le 1^{er} novembre 2007, par l'article L. 533-13 I, ainsi que ses articles R. 532-10, R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu les articles 321-21, 321-22, 321-46, 321-68, 322-3, 322-10, 322-12, 322-22, 322-34, 322-52, 322-63, 322-67, 322-70, 322-71 et 322-91 du Règlement général de l'AMF dans leur version applicable à l'époque des faits reprochés, dont les dispositions sont en substance reprises, depuis le 1^{er} novembre 2007, par les articles 311-1, 311-3, 312-6, 313-1, 313-2, 313-18, 313-19, 314-3, 314-44, 314-49, 314-59, 314-98 et 314-99 du Règlement général de l'AMF ;
- Vu les articles 1.9 de l'Instruction COB du 17 décembre 2006 et 14 de l'Instruction n° 2006-02 de l'AMF ;
- Vu la notification de griefs datée du 21 janvier 2008 adressée à la société EUROPEENNE DE GESTION PRIVEE (« EGP ») ;
- Vu la décision du 1^{er} février 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Jean-Jacques SURZUR, Membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les observations écrites présentées le 22 février 2008 par EGP par Mme Raffaëlla RASPI, Directeur Général de la société EGP, et le 16 septembre 2008 par Maître Sylvia SPALTER, conseil de la société EGP ;
- Vu le rapport de M. Jean-Jacques SURZUR en date du 21 août 2008 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 23 octobre 2008, à laquelle était annexé le rapport signé du Rapporteur, adressée à EGP le 29 août 2008 ;
- Vu la lettre du 25 septembre 2008 informant la société EGP de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, lui précisant sa faculté de demander la récusation de l'un des Membres de ladite Commission ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 23 octobre 2008 :

- M. le Rapporteur en son rapport ;
- M. Paul ESMEIN, Commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Gianfranco LANDÉ, représentant de la société EGP en tant que Président, accompagné de Mme Raffaëlla RASPI, Directeur Général et Administrateur, et de M. Serge MARDIROSSIAN, contrôleur interne du groupe ;
- Maître Sylvia SPALTER, conseil de la société EGP, accompagnée de Maître Marie-Charlotte TOUZET ;
- Mme Catherine BALENÇON, représentant le Collège de l'AMF ;

Mme Raffaëlla RASPI ayant pris la parole en dernier.

I. - FAITS ET PROCEDURE

Présentation d'EGP

La société anonyme EGP est, depuis le 3 avril 2006, une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (« CECEI ») en vue d'exercer les services d'investissement, de réception-transmission d'ordres et la gestion de portefeuille pour compte de tiers ; elle fait partie du groupe DHARMA HOLDING détenu, à hauteur de 66,07 %, par M. Gianfranco LANDE et elle est actionnaire, à hauteur de 99,97 %, de la société EGP FONDS ET GESTION SA, société de gestion d'OPCVM.

Au moment du contrôle, son conseil d'administration était composé de Mme Raffaëlla RASPI et de MM. Andrea RASPI et Alberto FONTANA, administrateurs. M. Fadi CHAMAS, nommé le 6 février 2004 Directeur Général d'EGP, a été révoqué de ses fonctions le 23 janvier 2006 par le conseil d'administration qui l'a cependant maintenu en tant que responsable des opérations sur titres et, en cette qualité, dirigeant responsable de la société « conformément à la réglementation applicable » ; à partir de cette date, la Présidente, Mme Raffaëlla RASPI, est devenue Président Directeur Général et a dirigé EGP depuis la succursale italienne, située à Rome.

Contrôle effectué par le Service du Contrôle des Prestataires et des Infrastructures de Marché (« CPIM ») et procédure

Le contrôle du respect des obligations professionnelles applicables aux services d'investissement et assimilés, tels qu'exercés par EGP, a été mené par le service du CPIM de l'AMF entre le 18 mai et le 30 septembre 2006. Le rapport, daté du 14 décembre 2006, a été remis le 4 janvier 2007, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, à la société, qui a fait connaître ses observations le 5 février 2007.

La Commission spécialisée n° 1 du Collège de l'AMF a examiné le rapport de contrôle ainsi que la réponse de l'établissement lors de sa séance du 18 décembre 2007. Le 21 janvier 2008, le Président de l'AMF a adressé à EGP, représentée par Mme Raffaëlla RASPI, la notification de griefs qui reproche en substance à la société :

- **s'agissant de ses relations avec ses clients,**
 - ⇒ **bénéficiant d'un service de réception-transmission d'ordres**, une absence, d'une part, d'évaluation de la compétence professionnelle des clients, d'autre part, de convention de service écrite, faits susceptibles de constituer des manquements aux dispositions des articles 321-46 et 321-68 du Règlement général de l'AMF, applicables au moment des faits à EGP en sa qualité d'entreprise d'investissement ;
 - ⇒ **dont le portefeuille faisait l'objet d'un mandat de gestion**, une absence, dans 23 % des cas examinés, de mandat de gestion signé et, dans 73 % des cas, de justificatif de l'évaluation des objectifs, de l'expérience en matière d'investissement et de la situation des mandants, ainsi que, dans 77 % des cas, d'éléments sur le profil de gestion et de risque accepté par eux ; au surplus, parmi les 26 dossiers dont le mandat indiquait que le mode de gestion était « *agressif* », 2 seulement comportaient une fiche de profil, indiquant que l'objectif du client était celui d'un « *risque moyen* » ; de tels faits seraient susceptibles d'être contraires aux dispositions des articles 322-67, 322-63 et 322-91 du Règlement général de l'AMF ainsi que de l'article L. 533-4 4° du Code monétaire et financier, applicables au moment des faits ;
- **s'agissant du contrôle des services d'investissement,** « *l'absence de tout contrôle (...) du respect de multiples dispositions du règlement général susmentionné applicables aux activités de gestion de portefeuille* », et notamment du « *respect des objectifs de gestion définis avec les clients, des clauses contractuelles et du principe d'égalité de traitement des clients posé à l'article 322-34 (...), de l'interdiction d'opérations entre comptes gérés posée à l'article 322-52, et des règles d'information des clients prévues aux articles 322-70 et 71* », faits susceptibles d'être contraires aux exigences de l'article 322-12, puis de l'article 322-21, repris par l'article 321-22 6° du Règlement général à compter du 21 septembre 2006 ;
- **s'agissant de la direction effective de l'établissement,** la déclaration à l'AMF, comme étant l'une des personnes chargées de l'orientation de l'activité de la société au sens de l'article L. 532-2 4° du Code monétaire et financier et de l'article 322-10 du Règlement général de l'AMF alors applicables, de M. Fadi CHAMAS, qui « *n'a jamais été doté de pouvoirs de direction suffisants* », M. Gianfranco LANDE ayant en réalité été celui qui assurait « *la direction effective de la société EGP, sans être officiellement doté d'aucun pouvoir de direction* », susceptibles d'être contraires aux dispositions des articles R. 532-10 et L. 532-9-I du Code monétaire et financier, 322-3, 322-10 et 322-22 du Règlement général de l'AMF, au titre II de l'Instruction AMF n° 2006-02, aux articles 1.9 de l'Instruction COB du 17 décembre 1996, repris, à compter du 24 janvier 2006, par l'article 14 de l'Instruction AMF n° 2006-02, ainsi qu'à l'article L. 532-9 du Code monétaire et financier imposant que le siège social et l'administration de telles sociétés soient en France.

En application de l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier, copie de la notification de griefs a été transmise au Président de la Commission des sanctions le 21 janvier 2008, qui a désigné M. Jean-Jacques SURZUR le 1^{er} février 2008 en qualité de Rapporteur, lequel en a informé EGP par une lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 8 février 2008 qui lui précisait qu'elle pouvait être entendue, conformément à l'article R. 621-38 du Code monétaire et financier. La société a transmis à l'AMF ses observations en réponse à la notification de griefs le 22 février 2008.

Convoquée à la séance du 23 octobre 2008 par lettre recommandée avec demande d'avis de réception datée du 29 août 2008, à laquelle était joint le rapport, la société EGP, représentée par Maître Sylvia SPALTER, a fait parvenir des observations complémentaires le 16 septembre 2008.

La société EGP a été informée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 25 septembre 2008 de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, lui précisant sa faculté de demander la récusation de l'un des membre de ladite Commission, en application des articles R. 621-39-2, R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du Code monétaire et financier.

II. - MOTIFS DE LA DECISION

A. Sur les griefs relatifs aux relations avec la clientèle

- *Service d'investissement de réception - transmission d'ordres*

Considérant que, dans leur version en vigueur au moment des faits, l'article 321-46 du Règlement général de l'AMF prévoyait que « *le prestataire habilité évalue la compétence professionnelle du client s'agissant de la maîtrise des opérations envisagées et des risques que ces opérations peuvent comporter. Cette évaluation tient compte de la situation financière du client, de son expérience en matière d'investissement et de ses objectifs en ce qui concerne les services demandés. (...)* », tandis que l'article 321-68 prescrivait que « *lorsqu'ils exercent une activité de réception et transmission d'ordres pour le compte de tiers ou d'exécution d'ordres pour le compte de tiers ou de compensation, les prestataires habilités établissent avec chacun de leurs donneurs d'ordres une convention de services écrite* » ; que ces dispositions sont applicables en l'espèce puisqu'elles ont été reprises, en substance, par les articles 314-49 et 314-59 du Règlement général de l'AMF ;

Considérant qu'il résulte du contrôle par sondage opéré par le service du CPIM de l'AMF sur un échantillon de 11 dossiers représentant 44 % du total que :

- 10, soit 91 %, ne comportaient pas de fiche relative à l'évaluation de la compétence professionnelle du client ;
- 4, soit 36 %, ne comportaient pas de convention de services ;

Considérant que de telles constatations, dont l'exactitude n'est pas contestée, caractérisent la violation des dispositions précitées, qui visent à assurer une bonne information du client, celui-ci devant être amené à prendre conscience de la nature et des risques de l'opération envisagée ; que le grief tiré du non respect des articles 321-46 et 321-68 du Règlement général de l'AMF doit en conséquence être retenu ;

- *Service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers*

Considérant que selon l'article L. 533-4, 4° du Code monétaire et financier, dans sa version applicable au moment des faits, les prestataires de services d'investissement sont soumis à des règles de bonne conduite ; qu'ils doivent notamment « *s'enquérir de la situation financière de leurs clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés* » ; qu'en application des articles 322-63 et 322-67 du Règlement général de l'AMF, alors applicables à la fois aux sociétés de gestion de portefeuille et aux entreprises d'investissement exerçant le service de gestion pour compte de tiers à titre accessoire, celles-ci doivent s'enquérir « *des objectifs, de l'expérience en matière d'investissement et de la situation du mandant* » et « *toute gestion individuelle de portefeuille doit donner lieu à l'établissement préalable d'une convention écrite* » ; que ces dispositions sont applicables en l'espèce puisqu'elles ont été reprises, en substance, par les articles 314-44 et 314-59 du Règlement général de l'AMF ;

(a) Considérant qu'il résulte du contrôle par sondage opéré par le même service sur un échantillon de 50 dossiers représentant 64 % du total que :

- 20, soit 40 %, ne comportaient pas d'indication sur le profil de gestion et de risque accepté par le client ;
- 19, soit 38 %, ne comportaient pas de fiche relative à l'évaluation de la compétence professionnelle du client ;
- 6, soit 12 %, ne comportaient pas de mandat de gestion signé par le client ;

Considérant que de telles constatations, dont l'exactitude n'est pas contestée, caractérisent la violation des dispositions précitées, qui ont pour objet de s'assurer que les clients ont donné un consentement effectif et éclairé sur les opérations entreprises ;

- (b) Considérant qu'au terme de la vérification des profils de gestion et de risques acceptés par les clients titulaires d'un mandat de type « *agressif* » - ce profil se définissant par une recherche de plus-values sur un portefeuille constitué d'actions avec une durée recommandée de 5 ans – il est apparu que, sur les 14 dossiers contrôlés, 2 seulement contenaient une fiche sur le profil de gestion et de risque accepté par le client, celle-ci faisant état de l'acceptation d'un « *risque moyen* », et non d'une gestion de type « *agressif* » ;

Considérant que de telles constatations, dont l'exactitude n'est pas contestée, sont révélatrices d'une inobservation avérée de la volonté exprimée par le client, constitutive d'une violation de l'article 322-63 du Règlement général de l'AMF précité ;

Considérant que le grief tiré du non respect des articles L. 533-4, 4° du Code monétaire et financier, ainsi que des articles 322-63 et 322-67 du Règlement général de l'AMF doit en conséquence être retenu ;

B. Sur les griefs relatifs au contrôle des services d'investissement

Considérant que selon les articles 322-12 et 321-21 du Règlement général de l'AMF, respectivement applicables à EGP en ses qualités de société de gestion de portefeuille et d'entreprise d'investissement, « *la société de gestion de portefeuille doit en permanence disposer de moyens, d'une organisation et de procédures de contrôle et de suivi en adéquation avec les activités exercées* », et « *les prestataires habilités doivent mettre en place un contrôle des services d'investissement et des autres services mentionnés à l'article 311-1, dont ils ont déclaré l'exercice à l'autorité d'agrément* » ;

Considérant qu'il résulte des constatations du rapport du CPIM que les vérifications liées au contrôle interne étaient, à l'époque des faits, entièrement dévolues à un cabinet externe qui, n'effectuant que quelques revues par an, n'assurait pas un contrôle suffisamment exhaustif et régulier de l'activité de gestion ; qu'en outre EGP a été dans l'impossibilité d'apporter la preuve de l'existence d'un contrôle du respect des objectifs de gestion, des opérations entre comptes gérés, des informations diffusées aux mandants, de l'égalité de traitement entre les mandants, enfin, du suivi des risques au regard des limites posées par les mandats et de la vérification des performances ;

Considérant que les efforts déployés par la société mise en cause pour améliorer son dispositif de contrôle interne et son efficacité à la suite de l'enquête menée par l'AMF sont sans effet sur la constitution des manquements constatés pour l'année 2006 ; que le grief tiré de la violation des articles 322-12 et 321-21 du Règlement général de l'AMF sera en conséquence retenu ;

C. Sur les griefs relatifs à la direction d'EGP

Considérant que selon l'article 322-10 du Règlement général de l'AMF, « *la société de gestion de portefeuille est dirigée effectivement et voit son orientation déterminée par deux personnes au moins possédant l'honorabilité et la compétence nécessaires ainsi que l'expérience adaptée à leur fonction* » ; qu'il résulte des articles 1.9 de l'Instruction COB du 17 décembre 2006 prise en application du Règlement COB n° 96-02 et de l'article 14 de l'Instruction n° 2006-02 de l'AMF, en vigueur respectivement jusqu'au 23 janvier 2006 et à compter du 24 janvier 2006, applicables à EGP prise en sa qualité de société de gestion de portefeuille, soit jusqu'au 3 avril 2006, que la demande d'agrément adressée à l'AMF en application des articles R. 532-10 du Code monétaire et financier et 322-3 du Règlement général de l'AMF doit comporter l'identité des deux personnes qui, dirigeant effectivement la société de gestion de portefeuille, assurent le contrôle de l'information comptable et financière et du niveau de fonds propres réglementaires requis ;

Considérant que, le 6 février 2004, le Conseil d'administration a désigné M. Fadi CHAMAS comme Directeur Général d'EGP et Responsable des opérations sur titres, lui conférant les pouvoirs « *d'agir en toute circonstance au nom de la société* » ; qu'à ce titre, le 23 juin 2004, une délégation de signature lui a été accordée, l'autorisant à mouvoir seul les comptes bancaires de la société à hauteur de 20 000 euros ; que dès le 10 août 2004, six mois après cette nomination, la Présidente du Conseil d'administration, Mme Raffaëlla RASPI, lui a adressé une lettre recommandée avec demande d'avis de réception lui faisant part de « *la revue de [ses] travaux* » par ledit conseil, qui dénotait une perte de confiance en la capacité de M. Fadi CHAMAS de diriger EGP ; qu'il était notamment précisé que le bilan de ses premiers mois d'activité était « *négatif* », qu'à compter du 14 mai 2004, le « *cahier des charges* » n'avait pas été respecté et avaient été constatées « *de nombreuses défaillances dans le management quotidien de l'activité* », enfin que, de manière plus générale, « *la situation [d'alors] ne pouv[ait] perdurer sans mettre en question la pérennité de l'entreprise* » ;

Considérant que, le 23 janvier 2006, M. Fadi CHAMAS a été révoqué de son mandat de Directeur Général tout en étant maintenu dans ses fonctions salariées de Responsable des opérations sur titres, et, « *en cette qualité, dirigeant responsable de la société conformément à la réglementation applicable* », Mme Raffaëlla RASPI, Présidente, ayant été en outre nommée Directeur Général ; qu'à cette date, les deux dirigeants responsables d'EGP ont été désignés aux autorités de tutelle comme étant Mme Raffaëlla RASPI, Président Directeur Général, et M. Fadi CHAMAS, salarié exerçant les fonctions de Responsable des opérations sur titres mais ne disposant d'aucun mandat social ;

Considérant que le 1^{er} mars 2006, à la demande du CECEI qui était en train d'instruire la demande d'agrément d'EGP en tant qu'entreprise d'investissement, le Conseil d'administration s'est réuni afin de « *définir plus précisément les fonctions par M. CHAMAS au sein de la société, tant en ce qui concerne ses fonctions générales qu'en sa qualité de dirigeant responsable* » ; que les pouvoirs reconnus à M. Fadi CHAMAS sur « *la détermination effective de l'orientation de la société* », « *le contrôle interne* », « *l'information comptable et financière* » et « *la détermination des fonds propres* », définis dans des termes généraux reprenant ceux de la réglementation précitée, étaient cependant restreints puisqu'il était précisé que c'était en principe Mme Raffaëlla RASPI qui assumait la responsabilité de ces deux derniers secteurs ; qu'une telle réserve, outre qu'elle vidait de son contenu le rôle de M. Fadi CHAMAS, était contraire aux dispositions de l'article 14 de l'Instruction n° 2006-02 de l'AMF selon lesquelles incombe à la seconde personne chargée de déterminer l'orientation de la société « *notamment le contrôle de l'information comptable et financière et du niveau de fonds propres réglementaires requis* » ; qu'enfin, si la gestion « *quotidienne* » d'EGP, comprenant les relations avec les tiers et la gestion des ressources humaines, incombait en principe à M. Fadi CHAMAS, il était précisé qu'il agirait « *en concertation avec le Directeur Général* », ce qui restreignait sa marge de manœuvre et pouvait faire douter de la réalité de ses pouvoirs propres ;

Considérant que les observations présentées par EGP n'apportent pas d'élément de nature à remettre en cause cette appréciation, confirmée par M. Fadi CHAMAS lors de son entretien avec les contrôleurs du CPIM du 22 septembre 2006 ;

Considérant qu'il résulte des éléments précités qu'entre le 23 janvier 2006, date de la révocation de son mandat et le 3 avril 2006, date à laquelle EGP a été agréée en tant qu'entreprise d'investissement, M. Fadi CHAMAS n'a pas joui d'une autonomie et de pouvoirs suffisants pour être en mesure de diriger la société et d'en déterminer effectivement l'orientation, contrairement à ce qui avait été indiqué à l'AMF par EGP ; que, sans qu'il soit besoin d'examiner le rôle joué durant cette période par M. Gianfranco LANDE, le manquement aux dispositions des articles 322-3 et 322-10 du Règlement général de l'AMF, R. 532-10 du Code monétaire et financier, 1.9 de l'Instruction COB du 17 décembre 2006 et 14 de l'Instruction n° 2006-02 de l'AMF sera retenu ; qu'en revanche, le grief tenant à la localisation du siège de la société, qui n'est pas caractérisé, sera abandonné ;

III. - SUR LA SANCTION ET LA PUBLICATION

Considérant qu'il résulte du a) du III. de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction issue de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 applicable en l'espèce, que peuvent être prononcés à l'encontre des sociétés de gestion de portefeuille et des prestataires de services d'investissement un avertissement, un blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis et 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 ; que le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements et en relation avec les avantages ou les profits qui en ont éventuellement été retirés ; qu'il sera tenu compte de ce que EGP a pris, postérieurement à la commission des manquements, les mesures propres à prévenir et corriger la survenance de telles irrégularités ;

Considérant que le V de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa dernière rédaction applicable en l'espèce, précise que « *la Commission des sanctions peut rendre publique sa décision (...) à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* » ; que le législateur a entendu, d'une part, mettre en lumière les exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent le pouvoir de sanction de la Commission, et prendre en compte l'intérêt qui s'attache, pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs, à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès aux décisions rendues, mieux appréhender le contenu des règles qu'ils doivent observer, d'autre part, éviter qu'une telle mesure n'entraîne pour les mis en cause des conséquences par trop dommageables ; qu'en l'espèce, il y a lieu de prononcer la publication, celle-ci n'étant pas susceptible d'entraîner un préjudice disproportionné pour l'avenir d'une société qui a amélioré son organisation ;

PAR CES MOTIFS,

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude NOCQUET, par MM. Alain FERRI, Jean-Pierre MORIN et Antoine COURTEAULT, Membres de la 2^{ème} section de la Commission des sanctions, en présence du Secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- prononcer un avertissement et une sanction pécuniaire d'un montant de 100 000 € (cent mille euros) à l'encontre de la société EUROPEENNE DE GESTION PRIVEE ;
- 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.

A Paris, le 23 octobre 2008,

Le Secrétaire,

Marc-Pierre JANICOT

La Présidente

Claude NOCQUET

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.