



**La Commission  
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE  
CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT ALTERNATIVE INVESTMENTS**

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. 621-14 et L. 621-15, R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ainsi que les articles L. 532-9, L. 532-9-1 et R. 214-37, dans leur rédaction applicable à l'époque des faits ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment, ses articles 322-12, 322-15, 411-34 5°, 411-45, 411-51, 411-54 et 412-1, dans leur rédaction applicable à l'époque des faits ;
- Vu la notification de griefs adressée le 3 octobre 2008 à la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;
- Vu la décision du 19 novembre 2008 du Président de la Commission des sanctions désignant M. Guillaume Jalenques de Labeau, membre de la Commission des sanctions en qualité de rapporteur ;
- Vu la lettre en date du 27 novembre 2008 adressée à la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS, l'avisant de la possibilité lui appartenant de demander la récusation du rapporteur ;
- Vu le procès verbal de l'audition de M. Andrew Watson, représentant la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS, effectuée par le rapporteur le 16 novembre 2009 ;
- Vu le rapport de M. Guillaume Jalenques de Labeau en date du 1<sup>er</sup> mars 2010 ;
- Vu les observations écrites en date du 5 décembre 2008 présentées par Maître Jean-Pierre Mattout dans l'intérêt de la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;
- Vu la lettre de convocation, en date du 2 mars 2010, à la séance de la Commission des sanctions du 8 avril 2010 à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur, adressée à la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;
- Vu la lettre du 15 mars 2010 informant la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, lui précisant la faculté de demander la récusation de l'un ou l'autre de ses membres ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur, en date du 17 mars 2010, présentées par Maître Jean-Pierre Mattout dans l'intérêt de la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;

Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 8 avril 2010 :

- M. le rapporteur en son rapport ;
- M. Paul Esmein, commissaire du Gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Catherine Balençon, représentant le Collège de l'AMF ;
  
- M. Jerfel Fathi, représentant la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS en sa qualité de Président-directeur-général ;
- M. Andrew Watson, assistant M. Jerfel Fathi en sa qualité de directeur général délégué de la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;
- Maître Jean-Pierre Mattout, conseil de la société Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS ;

La personne mise en cause ayant pris la parole en dernier.

## I. FAITS ET PROCEDURE

### 1. Les faits

La société Crédit Agricole Alternative Investment Products Group (ci-après « **CA AIPG** »), devenue en avril 2006 Crédit Agricole Asset Management Alternative Investments SAS (ci-après « **CAAM AI SAS** »), aujourd'hui dénommée AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS, est une société de gestion de portefeuille agréée le 29 octobre 2001 par la Commission des opérations de bourse (ci-après « **COB** ») et constituée sous la forme d'une société par actions simplifiée.

CAAM AI SAS, qui exerce à titre principal l'activité de multigestion alternative, consistant en la création de fonds dont les sous-jacents mettent en œuvre des gestions alternatives, est une filiale de CAAM AI Holding (ci-après « **CAAM** »).

Au début de la mission de contrôle diligentée par l'Autorité des marchés financiers (ci-après « **AMF** ») qui s'est déroulée du 27 avril 2007 au 24 octobre 2007, la société était représentée par MM. Jean-Claude Kaltenbach et Marc Romano, en leur qualité de directeurs généraux, ce dernier demeurant seul dirigeant responsable à la suite du décès de M. Jean-Claude Kaltenbach, le 5 octobre 2007.

### 2. La procédure

Le contrôle a été diligenté par le Service du contrôle des prestataires et des infrastructures de marché de l'AMF (ci-après « **CPIM** »), lequel a remis son rapport le 29 janvier 2008.

Par courrier recommandé avec demande d'avis de réception en date du 3 octobre 2008, le rapport de contrôle a été envoyé à la société CAAM AI SAS, à qui il a été indiqué qu'elle disposait de deux mois pour y répondre.

Au vu du rapport de contrôle et sur décision de la Commission spécialisée n° 3 du 11 septembre 2008, le Président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 3 octobre 2008, dont copie a été transmise au président de la Commission des sanctions, notifié les griefs suivants à CAAM AI SAS :

- CAAM AI SAS exercerait son activité de multigestion alternative dans des conditions et selon des modalités qui ne correspondraient pas à celles présentées dans le programme d'activité qu'elle avait soumis à la COB le 20 novembre 2002 et qui a été approuvé par l'AMF le 25 mai 2004 en ce qui concerne (i) le processus de sélection des fonds, (ii) les procédures relatives à la prise des décisions de gestion et le cumul de fonctions du responsable de la gestion, et (iii) les moyens techniques et humains affectés à la gestion ;

- CAAM AI SAS n'aurait pas effectué les diligences nécessaires dans le cadre de la vérification de l'éligibilité des fonds de droit étranger à l'actif de ses OPCVM au regard du critère de ségrégation énoncé à l'article 411-34 5° du règlement général de l'AMF ;
- CAAM AI SAS aurait fait preuve de négligence dans l'accomplissement des diligences et la mise en œuvre de moyens adaptés au contrôle des risques en adéquation avec son activité de multigestion alternative en ce qui concerne (i) le suivi des risques sur les fonds Amaranth et (ii) la gestion de la liquidité ;
- CAAI AI SAS n'aurait pas publié les prospectus de trois fonds maîtres dont elle assure la gestion, ni établi les prospectus de cinq fonds nourriciers qui leurs sont rattachés.

Le Président de la Commission des sanctions a, le 19 novembre 2008, désigné en qualité de rapporteur M. Guillaume Jalenques de Labeau.

La société CAAM AI SAS en a été avisée par courrier recommandé avec demande d'avis de réception, en date du 27 novembre 2008, lui précisant qu'elle disposait d'un délai d'un mois à compter de la réception de la lettre qui lui était adressée pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Le 5 décembre 2008, Maître Jean-Pierre Mattout a, pour le compte de CAAM AI SAS, déposé des observations écrites en réponse à la notification de griefs.

Le 16 novembre 2009, M. Andrew Watson, représentant CAAM AI en sa qualité de directeur général délégué, a été entendu par le rapporteur en présence de son avocat Maître Jean-Pierre Mattout.

La société CAAM AI SAS a été convoquée à la séance de la Commission des sanctions du 8 avril 2010 par lettre recommandée avec demande d'avis de réception en date du 2 mars 2010, à laquelle était annexé le rapport signé du rapporteur.

Elle a été informée de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance par lettre en date du 15 mars 2010, lui précisant qu'elle disposait d'un délai de quinze jours à compter de la réception de cette lettre pour demander la récusation de l'un ou l'autre de ses membres, en application des articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Le 17 mars 2010, Maître Jean-Pierre Mattout a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

## II. MOTIFS

Considérant que l'activité « *de multigestion alternative* » exercée par la société mise en cause correspond à des stratégies de gestion d'actifs visant une performance décorrélée des indices de marché ; qu'elle consiste, pour une société de gestion, en la création puis en la gestion d'OPCVM qui investissent dans des fonds sous-jacents, communément appelés « *hedge funds* » dont la gestion déroge aux principes classiques de répartition des risques ;

### A. SUR LES GRIEFS TIRES DE LA NON-CONFORMITE AU PROGRAMME D'ACTIVITE

Considérant qu'il est reproché à CAAM AI SAS d'avoir exercé –à la date du contrôle- son activité de multigestion alternative selon des modalités et dans des conditions très différentes de celles présentées dans le programme d'activité qu'elle avait soumis à la COB le 20 novembre 2002 et qui avait été approuvé le 25 mai 2004 par l'AMF ;

Considérant qu'aux termes de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier : « *L'entreprise d'investissement qui exerce, à titre principal, [la gestion de portefeuille pour le compte de tiers] est agréée par l'Autorité des marchés financiers (...)/ Pour délivrer l'agrément à une société de gestion de portefeuille, l'Autorité des marchés financiers vérifie si celle-ci : (...)/ 7. dispose d'un programme d'activité pour chacun des services qu'elle entend exercer qui précise les conditions dans lesquelles elle envisage*



de fournir les services d'investissement concernés et indique le type d'opérations envisagées et la structure de son organisation » ;

Considérant que l'article L. 532-9-1 du code monétaire et financier dispose : « Toute modification apportée aux conditions auxquelles était subordonné l'agrément délivré à une société de gestion de portefeuille doit faire l'objet, selon les cas, d'une autorisation préalable de l'Autorité des marchés financiers, d'une déclaration ou d'une notification (...) » ;,

Considérant qu'aux termes de l'article R. 214-37 du code monétaire et financier : « Les sociétés de gestion assurant la gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières qui investissent dans des fonds alternatifs doivent au préalable faire approuver par l'Autorité des marchés financiers un programme d'activités spécifique. » ;

1. Considérant, en premier lieu, qu'il ressort de l'instruction que l'analyse et le choix des fonds proposés pour décision au comité d'investissement afin qu'il prenne collégalement la décision d'en sélectionner ou non certains étaient assurés par une équipe composée en majorité d'analystes relevant de l'entité CAAM AI Inc. située à Chicago et dirigée par un membre de cette entité ; qu'eu égard à l'importance du processus de présélection des fonds en matière de multigestion alternative et au rôle de ces analystes, appelés à suivre de près l'activité des gérants des fonds sous-jacents, cette situation était pour CAAM AI SAS un élément caractéristique de « la structure de son organisation » au sens des dispositions précitées du 7 de l'article L. 532-9 du code monétaire et financier ; qu'elle n'était toutefois pas mentionnée dans le programme d'activité de cette société, tel qu'il avait été approuvé et qui n'avait pas donné lieu sur ce point à une modification ; qu'ainsi -sans qu'il y ait lieu de porter un quelconque jugement sur le principe de cette organisation et peu important également que cette intervention de l'équipe de CAAM AI Inc. ait été placée dans le cadre d'une convention d'externalisation- l'activité de CAAM AI SAS n'était à cet égard pas conforme au programme d'activité agréé par le régulateur ; que le grief tiré de ce chef est caractérisé à l'égard de CAAM AI SAS ;

Considérant, en revanche, que, contrairement à ce qui est indiqué dans la notification de griefs, le programme d'activité mentionne la présence du responsable de l'activité de sélection de CAAM AI Inc. au sein du comité d'investissement ; que, par ailleurs, le défaut de *reporting*, par CAAM AI Inc. à CAAM AI SAS, sur le fonds Amaranth est sans effet sur la caractérisation du grief tiré de la non-conformité du programme d'activité en matière de sélection des fonds ;

2. Considérant, en deuxième lieu, que, conformément aux indications du programme d'activité, les décisions de gestion de CAAM AI SAS étaient prises de façon collégiale par le comité d'investissement ; que la circonstance que les membres de celui-ci recueillaient l'avis des analystes, lesquels avaient une très bonne connaissance des fonds sous-jacents ainsi que, le cas échéant, des pratiques mises en œuvre par les gérants de ces derniers, ne révèle pas par elle-même un processus de gestion différent de celui décrit dans le programme d'activité ; qu'ainsi le grief n'est pas caractérisé sur ce point ;

3. Considérant, en troisième lieu, que selon son programme d'activité spécifique agréé par l'AMF, l'activité de CAAM AI SAS consiste en la multigestion alternative de fonds qu'elle a elle-même sélectionnés ; que si, indépendamment de sa propre activité, elle intervient également, par l'intermédiaire de son comité d'investissement, en qualité de « conseiller en investissement » auprès d'autres entités du groupe CAAM AI -principalement de CAAM AI Ltd. aux Bermudes et CA-AIPG SGR en Italie- pour la multigestion alternative de fonds sélectionnés par ces autres entités, elle ne dispose d'aucune voix dans les décisions de gestion prises par ces autres entités ; qu'ainsi cette intervention auprès de ces autres entités doit être regardée comme ne la conduisant pas à dépasser le périmètre décrit dans le programme d'activité, qu'ainsi le grief tiré de la non-conformité de l'activité exercée par CAAM AI SAS par rapport au programme d'activité n'est pas caractérisé sur ce point ;

4. Considérant en quatrième lieu que si, en sus de ses fonctions, mentionnées dans le programme d'activité, de directeur des investissements de CAAM AI SAS, M. Luc Martin s'est vu confier diverses responsabilités complémentaires au sein du groupe CAAM AI, cette évolution des fonctions de M. Martin ne peut être regardée comme conduisant à une organisation différente de celle mentionnée dans le programme d'activité ; que dès lors le manquement tiré de ce chef n'est pas constitué à l'égard de la société de gestion ;

5. Considérant enfin que la matérialité du grief tiré de ce que les moyens humains et techniques dédiés à la gestion financière ne permettraient plus d'assurer une organisation et une gestion conformes au programme d'activité n'est pas suffisamment établie par les pièces du dossier au vu duquel la Commission des sanctions est appelée à se prononcer pour que celle-ci retienne ce grief ;

## **B. SUR LE GRIEF TIRE DE L'ABSENCE DE VERIFICATION DE L'ELIGIBILITE DES FONDS DE DROIT ETRANGER A L'ACTIF DES OPCVM**

Considérant qu'il est reproché à CAAM AI SAS de ne pas avoir vérifié si les fonds sous-jacents étrangers qu'elle avait sélectionnés satisfaisaient au critère de ségrégation des actifs ;

Considérant que l'article 411-34 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction applicable aux faits de l'espèce, dispose que « *Les fonds d'investissement au sens de l'article R. 214-5 du code monétaire et financier répondent en permanence aux critères suivants : (...) / 5° La conservation des actifs du fonds est assurée de façon distincte de celle des actifs propres du conservateur et de ses mandataires (...).* » ; que pour l'application de ces dispositions, il incombait à CAAM AI SAS, d'une part, lorsqu'elle procédait à la sélection des fonds sous-jacents, de s'assurer qu'ils respectaient le principe de la ségrégation des actifs, d'autre part, de s'assurer ensuite qu'ils répondaient « *en permanence* » à ce critère d'éligibilité ;

Considérant que le prospectus du fonds Paloma International Limited contenait une clause selon laquelle la conservation des titres du fonds n'était pas assurée de façon ségréguée ; que, si le gérant du fonds assurait que, nonobstant la lettre du prospectus, la ségrégation des actifs était respectée en pratique, CAAM AI SAS ne pouvait se fonder uniquement sur ces déclarations et devait procéder elle-même aux vérifications appropriées, ce qu'elle n'a pas fait ; qu'il en va de même à propos du fonds OZ Europe Overseas Fund et du fonds AQR Absolute Return Offshore Fund Ltd pour chacun desquels le prospectus comportait une clause similaire prévenant que la conservation des titres du fonds n'était pas assurée de façon ségréguée ;

Considérant, il est vrai, que CAAM AI SAS invoque l'interprétation de l'Association française de la gestion financière (« **AFG** ») émise en 2006 selon laquelle :

- « *si le prospectus mentionne la ségrégation des actifs du fonds, alors ce critère est nécessairement vérifié puisque la ségrégation vaut « distinction »*,
- *si l'identification n'est pas indiquée dans le prospectus, elle est imposée légalement pour les sociétés d'investissement qui dépendent de la FSA, de la SEC, et du NASD.*  
*Dans ce cas là, ce critère serait automatiquement rempli dès lors que le custodian/prime broker dépend de ces autorités » ;*

Mais considérant qu'à supposer même que la présomption retenue par cette interprétation puisse être admise lors de la sélection d'un fonds sous-jacent, elle ne saurait dispenser la société de gestion de l'obligation prévue par l'article 411-34 du règlement général de s'assurer « *en permanence* » du respect effectif de la ségrégation des actifs dans les fonds sous jacents précédemment sélectionnés ; que la société mise en cause n'a pas satisfait à cette obligation ;

Considérant ainsi qu'il y a lieu de retenir le grief tiré de ce que CAAM AI SAS n'a pas procédé aux diligences qu'appelait l'article 411-34-5° du règlement général de l'AMF pour s'assurer de l'éligibilité, au regard du critère de ségrégation, des fonds de droit étranger figurant à l'actif de ses OPCVM ;

## **C. SUR LE GRIEF TIRE DE L'INSUFFISANCE DE CONTROLE DES RISQUES**

### **1. Sur le grief relatif au contrôle des risques au sein du fonds Amaranth**

Considérant qu'il est reproché à CAAM AI SAS de ne pas avoir « *mené les diligences requises et mis en œuvre les moyens adaptés afin d'assurer un contrôle des risques en adéquation avec son activité de multigestion alternative* » dans le cadre du suivi du fonds Amaranth ;

Considérant que l'article 322-12 du règlement général de l'AMF dispose que :

« *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 (...). La société de gestion de portefeuille doit disposer, selon des modalités adaptées à la nature, au volume et aux risques de l'ensemble de ses activités, quel que soit leur lieu d'exercice, ainsi qu'à son organisation, des éléments suivants : (...)*



2° Un système de mesure des résultats dégagés par les portefeuilles gérés pour le compte de tiers et un système de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques encourus par lesdits portefeuilles, permettant de satisfaire aux exigences de l'article 322-15 ;

3° Un système de mesure des résultats de la société de gestion de portefeuille et un système de mesure, de surveillance et de maîtrise des risques qu'elle encourt, en particulier des risques opérationnels résultant d'une inadaptation ou d'une défaillance imputable à des procédures, personnels et systèmes internes ou à des événements extérieurs (...) » ;

Considérant que l'article 322-15 du règlement général de l'AMF dispose que :

« La société de gestion de portefeuille doit disposer de moyens matériels et techniques dédiés, suffisants et adaptés aux instruments utilisés et en particulier à la gestion proposée et de dispositifs de contrôle et de sécurité, en particulier dans le domaine informatique. La société de gestion de portefeuille doit être en mesure de suivre l'évolution des marchés et des instruments financiers qui entrent dans la composition des portefeuilles gérés et d'enregistrer et de conserver dans des conditions de sécurité satisfaisantes les éléments relatifs aux opérations effectuées afin d'en assurer la traçabilité. Elle doit pouvoir mesurer à tout moment les risques associés à ses positions et la contribution de ces positions au profil de risque général du portefeuille de l'OPCVM ou du mandat. » ;

Considérant que la structure du contrôle des risques de CAAM AI SAS était organisée, en 2006, autour du comité « risques et compliance » et du directeur des risques et des contrôles permanents, structures affectées à l'ensemble du groupe CAAM AI ;

Considérant que si, en 2006, le fonds sous-jacent Amaranth a été affecté par une combinaison de facteurs de risques importants –consistant principalement en l'accroissement de la volatilité par la surexposition sur le marché du gaz et la baisse de la valeur liquidative– qui imposait de renforcer le contrôle et le suivi de ce fonds, les diligences qu'appelaient cette situation ont été mises en œuvre en sus du reporting mensuel systématiquement adressé par Amaranth à la société de gestion et de la communication sur le site internet du fonds des performances hebdomadaires et mensuelles ; que, notamment, lors de l'apparition de ces facteurs de risques, puis au long de l'année 2006, 4 visites et 6 réunions téléphoniques ont été spécialement organisées par CAAM AI SAS selon une périodicité mensuelle ; que si les démarches complémentaires effectuées par CAAM AI SAS n'ont pas toutes fait l'objet de comptes-rendus écrits, il résulte néanmoins de ce qui précède que la société de gestion avait alors une connaissance précise des difficultés rencontrées par Amaranth et de l'accroissement des facteurs de risques ;

Considérant que le défaut de contrôle des risques ne saurait, dès lors, être caractérisé par le seul maintien par CAAM AI SAS d'encours importants au sein d'Amaranth jusqu'en septembre 2006, lequel relève de surcroît d'une décision en matière d'investissement dont la Commission des sanctions n'a pas à apprécier le bien fondé ;

Considérant ainsi qu'il n'est pas établi que CAAM AI SAS n'aurait pas mené les diligences requises et mis en œuvre les moyens adaptés afin d'assurer pour les encours investis au sein d'Amaranth un contrôle des risques approprié ; qu'il y a lieu, dès lors, d'écarter le grief tiré de la méconnaissance des dispositions des articles 322-12 et 322-15 du règlement général de l'AMF ;

## **2. Sur grief relatif à la gestion de la liquidité**

Considérant qu'il est reproché à CAAM AI SAS de ne pas avoir garanti aux porteurs de parts dans les fonds Portfolio Equity Hedge et Portfolio Arbitrage la possibilité de racheter leurs parts sur la base de la valeur liquidative selon une périodicité adaptée à la nature des fonds ;

Considérant que l'article 411-54 du règlement général de l'AMF dispose : « Les OPCVM sont tenus d'établir leur valeur liquidative (...). Cette valeur liquidative est établie et publiée selon une périodicité adaptée à la nature des instruments financiers, contrats, valeurs et dépôts détenus par l'OPCVM. (...) Dès lors qu'une valeur liquidative est publiée, les souscriptions et les rachats de parts ou actions d'OPCVM doivent pouvoir être effectués sur la base de cette valeur, dans les conditions fixées par le prospectus complet. (...) » ;

Considérant qu'en matière de multigestion alternative, l'actif permettant d'établir la valeur liquidative est, par nature, composé de parts de fonds alternatifs sous-jacents qui sont elles-mêmes valorisées selon une périodicité différente, de sorte que le décalage entre la publication de la valeur liquidative et le délai de préavis de rachat relève intrinsèquement des difficultés et des risques de la multigestion alternative ;

Considérant que, conformément à la disposition de l'article 411-54 du règlement général de l'AMF, selon laquelle les rachats de parts doivent pouvoir être effectués « *dans les conditions fixées par le prospectus complet* », les prospectus des fonds Portfolio Equity Hedge et Portfolio Arbitrage avaient reçu l'agrément de l'AMF ;

Considérant dès lors que le grief tiré de ce que CAAM AI SAS n'aurait pas garanti aux porteurs de parts dans les fonds Portfolio Equity Hedge et Portfolio Arbitrage la possibilité de racheter leurs parts sur la base de la valeur liquidative selon une périodicité adaptée à la nature des fonds n'est pas suffisamment caractérisé par la notification de griefs pour pouvoir être retenu ;

#### **D. SUR LE GRIEF TIRE DU DEFAUT DE PROSPECTUS**

Considérant qu'aux termes de l'article 411-45 du règlement général de l'AMF « *pour tout OPCVM, il est établi un prospectus complet soumis à l'approbation de l'AMF* », et qu'en application de l'article 411-51 du règlement général de l'AMF un « *prospectus simplifié doit être remis préalablement à toute souscription* » ; que l'article 412-1 du règlement général de l'AMF précise, en outre, que ces dispositions s'appliquent aux OPCVM maîtres et nourriciers ; que ces dispositions sont entrées en vigueur le 12 novembre 2004 ;

Considérant que les fonds nourriciers Indosuez Arbitrage et Indosuez Equity Hedge, Green Way Multi-Stratégies A, Green Way Multi-Stratégies B, Indosuez Multi-Stratégies, ont été créés par CAAM AI SAS en 1997 pour les deux premiers et en 2003 pour les trois autres ; que ce n'est qu'entre novembre 2007 et février 2008 -après le contrôle de l'AMF- que les prospectus correspondants ont été publiés ;

Considérant que si la notification de griefs admet que, jusqu'en mai 2006, l'existence d'incertitudes sur les modalités concrètes de mise en œuvre de la réglementation et d'échanges sur ce point entre l'AMF et les organisations professionnelles a pu expliquer cette absence de publication, la prolongation de cette carence jusqu'après le contrôle de l'AMF est constitutive d'un manquement aux dispositions précitées ;

#### **E. SANCTION ET PUBLICATION**

1. Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier :

« (...) II – *La commission des sanctions peut (...) prononcer une sanction à l'encontre (..)a) [des] personnes mentionnées aux 1° à 8° et 11° et 12° 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'Autorité des marchés financiers.(..)* ;

*III – Les sanctions applicables sont : a) pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11° et 12° du II de l'article L. 621-9, 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 (..).* » ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que CAAM AI SAS a commis divers manquements à ses obligations professionnelles ; que ces manquements ont trait à des règles dont le respect par les sociétés de gestion concourt à la protection des intérêts des porteurs ; qu'il y a lieu, dès lors, de prononcer à son encontre un avertissement assorti d'une sanction pécuniaire d'un montant, déterminé en fonction de la nature des manquements et de la taille de la société mise en cause, de 300 000 euros ;

2. Considérant que selon le V de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable à l'époque des faits, « *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, 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, 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 ; qu'aucune circonstance de l'espèce n'est de nature à établir que la publication de la décision entraînerait, compte tenu de ces exigences, des conséquences



disproportionnées sur la situation de la personne mise en cause, non plus qu'un risque de perturbation des marchés ; 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 M. Joseph Thouvenel, membre de la 1ère Section de la Commission des sanctions, et MM. Jean-Claude Hassan et Alain Ferri, membres de la 2ème Section de la Commission des sanctions, suppléant respectivement Mme Marielle Cohen-Branche et M. Pierre Lasserre par application du I de l'article R. 621-7 du Code monétaire et financier, en présence de la Secrétaire de séance,**

**DECIDE DE :**

- prononcer à l'encontre de la société CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT ALTERNATIVE INVESTMENTS, aujourd'hui dénommée AMUNDI ALTERNATIVE INVESTMENTS SAS , un avertissement et une sanction pécuniaire de 300 000 euros (trois cent mille euros) ;
- publier la présente décision sur le site Internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions.

A Paris, le 8 avril 2010,

La Secrétaire de séance

Le Président

Brigitte Letellier

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.**