

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE  
LA SOCIETE X, DE M. A ET DE MME B**

La 2<sup>ème</sup> section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») ;

- Vu le règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du parlement européen et du conseil du 21 avril 2004 en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte-rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive, notamment son article 7 ;
- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L.531-8, L.533-10, L.533-21 et L.621-15, 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 312-4, 313-1, 313-2, 313-20, 313-21, 313-53, 313-54, 313-60, 313-72, 314-66, 322-51 ;
- Vu les notifications de griefs en date du 30 octobre 2009 adressées à la société X, M. A et Mme B ;
- Vu la décision du 30 novembre 2009 du président de la commission des sanctions désignant M. Jean-Pierre Morin, membre de la commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres du 14 décembre 2009 avisant les personnes mises en cause de ce qu'elles disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur ;
- Vu les observations en date du 1<sup>er</sup> décembre 2009 présentées par M. A pour le compte de la société X et la lettre du 15 décembre 2009 par laquelle Mme B déclare s'associer aux mêmes observations ;
- Vu le procès-verbal des auditions de la société X et de M. A effectuées par le rapporteur le 17 février 2010 ;
- Vu le rapport de M. Jean-Pierre Morin en date du 8 avril 2010 transmis le 13 avril 2010 aux personnes mises en cause en même temps que les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 17 juin 2010 ;
- Vu les lettres du 25 mai 2010 par lesquelles les personnes mises en cause ont été informées de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance du 17 juin 2010 et de la possibilité de demander la récusation d'un ou de plusieurs membres de cette formation ;
- Vu les observations en réponse au rapport du rapporteur présentées le 27 avril 2010 par la société X ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 17 juin 2010,

- M. Jean-Pierre Morin en son rapport ;
- M. Brice Masselot, commissaire du gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- Mme Annick Moriceau, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. A, en son nom propre et pour le compte de la société X qu'il représente en sa qualité de président-directeur général ;
- Mme B ;
- M. Jean-Yves Gourin, conseil de la société X, de M. A et de Mme B ;

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

## I- FAITS ET PROCEDURE

### A- Les faits

Créée en 1979 par Mme B, ancienne directrice de la gestion de patrimoine de [...] à Paris, la société X a obtenu le [...] 1990 un agrément limité aux valeurs mobilières. Mme B et M. A en sont, respectivement, le directeur général et le président directeur général.

Cette société, qui employait [...] personnes en 2008 et qui a pour objet exclusif la gestion de portefeuilles individuels sous mandat, exerce cette activité en investissant en titres vifs : actions ou obligations sur les marchés français et internationaux. Elle gère uniquement des comptes de clients personnes physiques ou de sociétés de très petite taille. Au 31 décembre 2007, la société X, qui gérait [...] comptes représentant un encours total de [...], a dégagé des produits d'exploitation de [...] ([...] en 2006) et un résultat net de [...] ([...] en 2006).

Elle a fait l'objet, entre juin et novembre 2008, d'un contrôle de l'AMF portant sur le respect de ses obligations professionnelles.

### B- La procédure

1- Lors de sa séance du 6 octobre 2009, la Commission spécialisée n° 2 de l'AMF a examiné le rapport de contrôle, déposé le 18 mars 2009, ainsi que les observations transmises par la société X le 15 mai 2009.

Conformément à la décision de cette Commission, le président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 30 octobre 2009, notifié à la société X, à M. A et à Mme B les griefs tirés de :

- l'absence de procédures et de processus de gestion des risques, en méconnaissance de l'article 313-60 du règlement général de l'AMF ;
- l'absence d'organisation visant à réduire les conflits d'intérêts et à assurer l'indépendance de l'activité de gestion pour compte de tiers par rapport aux autres fonctions exercées, notamment la gestion pour compte propre de la société, en violation des articles 313-20 et 313-21 du même règlement ;
- l'absence d'horodatage et de traçabilité de la pré-affectation des ordres, en méconnaissance de l'article 322-51 du même règlement, dans sa rédaction applicable à la date des faits, de l'article 314-66 de l'actuel règlement général de l'AMF et de l'article L.533-10 du code monétaire et financier ;
- le défaut de justification de l'externalisation du contrôle interne et l'affectation à ce contrôle de moyens insuffisants, ce qui contreviendrait aux articles 313-72 et 313-54 du règlement général de l'AMF ;
- l'absence de contrôles formalisés et de programme de contrôle annuel, en méconnaissance des articles 313-1, 313-2 et 313-53 du même règlement ;
- le fait de ne pas avoir réalisé des placements prudents, contrairement aux prescriptions de l'article 312-4 du même règlement, en plaçant majoritairement les fonds propres de la société dans des actions et obligations émises par des entreprises ;
- le défaut d'adhésion à une association professionnelle affiliée à l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (AFCEI), ce qui contreviendrait aux dispositions de l'article L.531-8 du code monétaire et financier ;
- le non respect des dispositions de l'article L.533-21 du code monétaire et financier qui interdisent aux sociétés de gestion de portefeuille de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds.

2- Le président de la commission des sanctions a, par décision du 30 novembre 2009, désigné M. Jean-Pierre Morin en qualité de rapporteur, ce dont les personnes mises en cause ont été avisées par lettres du 14 décembre 2009 les informant de leur faculté de demander la récusation de ce dernier dans un délai d'un mois et dans les conditions prévues par les articles R.621-39-2 à R.621-39-4 du code monétaire et financier.

3- En réponse à ces notifications de griefs, des observations en défense datées du 1<sup>er</sup> décembre 2009 ont été présentées pour M. A pour son compte et celui de la société X. Par lettre du 15 décembre 2009, Mme B a déclaré s'associer à ces observations.

Le rapporteur a procédé, le 17 février 2010, à l'audition de la société X et de M. A. À la suite de ces auditions, de nouvelles observations, en date du 17 février 2010, ont été présentées par les personnes entendues.

Le rapporteur a déposé son rapport le 8 avril 2010.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 13 avril 2010 auxquelles était annexé le rapport, les mis en cause ont été convoqués à la séance de la Commission des sanctions du 17 juin 2010.

Par lettre recommandées avec demande d'avis de réception du 25 mai 2010, les mis en cause ont été informés de la composition de la Commission des sanctions lors de cette séance et de la possibilité qui leur était offerte de demander la récusation d'un ou de plusieurs membres de cette formation dans le délai de quinze jours et dans les conditions prévues par les articles R.621-39-2 à R.621-39-4 du code monétaire et financier.

Des observations en réponse à ce rapport ont été présentées le 27 avril 2010 par M. A.

## II – MOTIFS

### A- Sur la procédure

Considérant, en premier lieu, que les personnes mises en cause ne sauraient se faire un grief de l'absence d'un entretien oral préalable au dépôt du rapport de contrôle, dès lors qu'il résulte des pièces du dossier qu'elles se sont entretenues à plusieurs reprises avec les contrôleurs (cote 000360), puis qu'elles ont été invitées le 16 avril 2009 à formuler, à propos de ce rapport, des observations écrites qui ont été présentées le 15 mai 2009 (cote 000573) ;

Considérant, en second lieu, que si c'est à tort que, dans les lettres de notification de griefs adressées le 30 octobre 2009 aux mis en cause, il a été fait mention, au visa de l'article R.621-38 du code monétaire et financier, d'un délai d'un mois, et non de deux mois, pour présenter des observations écrites au président de la commission des sanctions, cette erreur a ensuite été rectifiée, de sorte qu'il n'en est résulté aucune atteinte effective à l'exercice des droits de la défense ;

Considérant qu'il résulte de ce qui précède que les « *irrégularité* » invoquées sont sans incidence sur la validité de la procédure ;

### B- Sur les faits reprochés

#### 1. Sur l'absence de procédures et de processus de gestion des risques

Considérant qu'il ressort du rapport de contrôle et qu'il n'est pas contesté que la société X ne disposait ni d'un recueil de procédures ni d'une cartographie des risques formalisés ; que les documents qu'elle a produits en réponse aux demandes des contrôleurs ne satisfaisaient pas aux exigences de l'article 313-60 du règlement général de l'AMF imposant aux sociétés de gestion de portefeuille d'établir et de maintenir « *opérationnelles des politiques et procédures efficaces de gestion des risques permettant d'identifier les risques liés à ses activités (...)* » ; que, si une « *cartographie générale des risques* » et un « *règlement déontologique* » ont été mis en place en septembre 2008, le grief tiré de la méconnaissance de cet article n'en reste pas moins constitué jusqu'à cette date ;

#### 2. Sur l'absence de procédure de gestion des conflits d'intérêts

Considérant qu'il ressort de l'examen des transactions réalisées par la société X entre juillet 2007 et juin 2008 que les valeurs traitées pour compte propre étaient souvent les mêmes que celles achetées ou vendues pour le compte des clients ; que cette société, si elle a excipé de sa petite taille et des « *règles de base* » préventives qu'elle avait mises en place, a admis n'avoir pas élaboré, à la date du contrôle, d'instructions écrites concernant le traitement d'éventuels conflits d'intérêts entre le compte propre et ceux des clients ; que cette carence constitue un manquement aux dispositions des articles 313-20 et 313-21 du règlement général de l'AMF imposant aux prestataires d'établir par écrit et de maintenir « *une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts* », d'identifier « *les situations qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts* », enfin, de « *définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits* » ; que, même si des efforts ont effectivement été déployés par la société, depuis le contrôle, pour se mettre en conformité avec la réglementation, il demeure qu'à la date de celui-ci, le grief était objectivement caractérisé ;

### 3. Sur l'absence d'horodatage et de « traçabilité » de la pré-affectation des ordres

Considérant que, dans son rapport spécifique sur la gestion des portefeuilles sous mandat de décembre 2005, la société X mentionnait que les ordres étaient « *pré-affectés au moyen de mains courantes sur support papier centralisées dans des documents d'archives* » ; qu'il ressort toutefois du dossier, d'une part, qu'aucun horodatage n'était effectué, d'autre part, que le système alors appliqué - enregistrement de l'ordre par l'intermédiaire chargé de son exécution et communication de l'affectation de l'ordre au dépositaire par un fax qui en reprenait la date et l'heure - reposant pour une part sur des interventions extérieures, ne suffisait pas à garantir la pré-affectation et la « traçabilité » des ordres ; que, le 20 novembre 2009, la société a modifié ses procédures en mettant en place l'horodatage du document de pré-affectation, ainsi qu'un processus de passation des ordres permettant d'en assurer la « traçabilité » (cote 000462) ; que, jusqu'à cette date, était donc caractérisé le manquement aux dispositions du 5° de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier aux termes duquel « *les prestataires de services d'investissement doivent : / (...) 5. Conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent et de toute transaction qu'ils effectuent (...)* », du IV de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF aux termes duquel « *Le prestataire de services d'investissement (...) qui fournit le service de gestion de portefeuille définit a priori l'affectation prévisionnelle des ordres qu'il émet. Dès qu'il a connaissance de leur exécution, il transmet au dépositaire (...) ou au teneur de compte l'affectation précise des bénéficiaires de ces exécutions. Cette affectation est définitive* », enfin, de l'article 322-51 du même règlement, dans sa version applicable aux faits antérieurs au 1<sup>er</sup> novembre 2007 et, à partir de cette date, de l'article 7 du règlement CE n° 1287/2006 qui exige notamment l'enregistrement de « *la date et l'heure exacte de la réception de l'ordre par l'entreprise d'investissement ou de sa décision de le traiter* » ;

### 4. Sur le défaut de contrôle interne

Considérant qu'aux termes de l'article 313-54 du règlement général de l'AMF : « *I. - La société de gestion de portefeuille utilise en permanence des moyens, notamment matériels, financiers et humains adaptés et suffisants. / (...) IV. - Elle établit et maintient opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et procédures à tous les niveaux de la société de gestion de portefeuille (...)* » ; que selon l'article 313-72 du même règlement : « *(...) L'externalisation de tâches ou fonctions opérationnelles essentielles ou importantes ne doit pas être faite de manière qui nuise sensiblement à la qualité du contrôle interne et qui empêche l'AMF de contrôler que la société de gestion de portefeuille respecte bien toutes ses obligations (...)* » ;

Considérant que, le 9 décembre 2005, la société X a indiqué à l'AMF avoir confié le contrôle interne périodique jusque là assuré par son dirigeant, récemment décédé, à une autre personne, qui s'est avérée être un consultant extérieur ; que, toutefois, la société n'a pas produit, devant les contrôleurs, de convention passée avec ce consultant, dont la mission a notamment consisté à participer, en 2005, à l'établissement du rapport sur l'activité de gestion sous mandat destiné à l'AMF puis, en 2006 et 2007, à la réalisation des rapports annuels sur le contrôle interne et de conformité ; qu'entendu par les enquêteurs, celui-ci a indiqué avoir accompli des tâches portant sur le compte propre de la société X, l'établissement de la liste des *brokers* ou la vérification des documents annexés aux rapports annuels et spéciaux ; qu'il résulte des correspondances produites par la société que ce consultant ne s'est rendu dans ses locaux que les 9 décembre 2005, 25 avril 2006, 12 avril et 25 octobre 2007, 17 avril et 23 septembre 2008 ;

Considérant qu'une intervention limitée à deux demi-journées par an ne permettait pas d'assurer efficacement la mission de contrôle ainsi déléguée, laquelle impliquait, non seulement d'assister la société dans la rédaction de rapports de contrôle interne et dans les relations avec les autorités financières, mais aussi de s'acquitter du contrôle périodique de troisième niveau ; qu'aucune justification de l'accomplissement des prestations ponctuelles relevant de ce contrôle n'est produite ; que, si la société X a indiqué avoir mis fin à cette externalisation et décidé de confier le contrôle périodique au RCCI actuel, M. A, il demeure que du fait, tout à la fois, de l'absence de convention instituant de manière permanente l'externalisation du contrôle interne périodique et de l'insuffisance de moyens humains affectés à ce contrôle, est caractérisée, pour la période visée par le grief, la méconnaissance des prescriptions des articles 313-54 et 313-72 précités ;

### 5. Sur la traçabilité des contrôles

Considérant qu'il ne ressort pas des pièces du dossier, et notamment des documents qu'elle a fournis, que la société X ait formalisé et mis en place, à la date des faits, un plan de contrôle ; qu'il n'est pas justifié de l'existence de contrôles de second niveau, que ce soit au titre du contrôle permanent ou du contrôle périodique ; que ce n'est qu'à la suite de l'intervention des contrôleurs que la société X a produit une fiche formalisant la procédure de contrôle ainsi qu'une copie de quatre rapports de contrôles périodiques, au demeurant succincts, effectués en 2009 par le RCCI ; qu'il s'ensuit, qu'à la date des faits, était constitué le grief tiré du défaut de respect des dispositions de l'article 313-1 du règlement général de l'AMF qui imposent d'établir et de maintenir

« opérationnelles des politiques, procédures et mesures adéquates visant à détecter tout risque de non-conformité aux obligations professionnelles (...) » et de l'article 313-2 prescrivant d'établir et de maintenir « une fonction de conformité efficace exercée de manière indépendante et comprenant les missions suivantes : / 1° Contrôler et, de manière régulière, évaluer l'adéquation et l'efficacité des politiques, procédures et mesures mises en place en application de l'article 313-1, et des actions entreprises visant à remédier à tout manquement du prestataire de services d'investissement et des personnes concernées à leurs obligations professionnelles mentionnées au II de l'article L.621-15 du code monétaire et financier (...) » ;

## 6. Sur le placement des fonds propres minimum

Considérant qu'aux termes de l'article 312-3 du règlement général de l'AMF, « Le montant minimum du capital social d'une société de gestion de portefeuille est égal à 125 000 euros et doit être libéré en numéraire au moins à hauteur de ce montant (...) » ; que l'article 312-4 dispose que « Les placements réalisés pour les besoins de la gestion des fonds propres ne doivent pas être de nature à mettre en cause le respect des dispositions relatives aux fonds propres minimum définies à l'article 312-3. Pour la part relevant des fonds propres minimum, ces placements doivent être prudents et ne peuvent comporter des positions spéculatives (...) » ; que l'article 38 de l'instruction n° 2008-03 de l'AMF précise que la partie minimum des fonds propres réglementaires doit être « investie sur des actifs peu risqués et liquides » ;

Considérant que, le 31 décembre 2006, le portefeuille détenu par la société X était investi, à hauteur de 89,14%, en actions et, pour le reste (44 514,70 €), en obligations, avec une trésorerie négative ; que, les placements monétaires ou en obligations d'Etat étant les seuls qui puissent garantir la préservation du capital investi, il apparaît que la règle de prudence de placement des fonds propres minimum énoncée à l'article 312-4 précité a été transgressée de manière significative à cette date ; que la société mise en cause ne peut s'exonérer du respect de cette obligation en invoquant une réduction des risques liée à son expérience des marchés ou à la qualité des obligations ayant composé son portefeuille ; que le grief sera donc retenu, mais seulement le 31 décembre 2006, la situation du portefeuille aux autres dates visées par la notification des griefs ne paraissant pas contrevenir de manière significative aux dispositions ci-dessus rappelées ;

## 7. Sur le défaut d'adhésion à une association professionnelle

Considérant qu'il est constant qu'à la date des faits, la société X n'était pas adhérente d'une association affiliée à l'AFECEI, en violation de l'article L.531-8 du code monétaire et financier qui fait obligation à chaque entreprise d'investissement d'adhérer « à une association de son choix, chargée de la représentation collective et de la défense des droits et intérêts de ses membres. Toute association ainsi constituée est affiliée à l'association prévue à l'article L.511-29 » ; que si, depuis lors, la société X a entrepris les démarches nécessaires pour s'acquitter de cette obligation, le grief notifié n'en était pas moins constitué à la date des faits ;

## 8. Sur l'interdiction faite aux sociétés de gestion de portefeuille de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds

Considérant que l'article L.533-21 du code monétaire et financier « interdit aux sociétés de gestion de portefeuille de recevoir de leurs clients des dépôts de fonds (...) » ;

Considérant, en premier lieu, que la société X a reçu en décembre 2007 un virement de 200 634,43 € émanant [d'une société représentant les intérêts des membres de la famille d'un des mis en cause] ; que ce versement a toutefois été fait pour permettre le règlement de l'achat de titres effectué par la société X pour le compte d'un client qui n'avait pas approvisionné son compte ; que les fonds n'ont fait que transiter, pour une très courte période, par le compte de la société, de sorte que l'opération ne peut être assimilée à un dépôt ; que ce premier aspect du grief ne sera donc pas retenu ;

Considérant, en second lieu, qu'il ressort des mouvements relevés sur le compte d'un autre client de la société X, ayant réalisé une opération d'achat-vente d'un bien immobilier, qu'ont transité par le compte propre de la société X des sommes successivement prêtées par une société tierce intéressée à cette opération puis reversées à cette dernière ; que ces faits, constitutifs d'un « dépôt de fonds » entrant dans les prévisions de l'article L.533-21 précité, ne sont pas contestés ; que la nature même de l'opération immobilière, étrangère à l'activité objet de l'agrément de la société X, le nombre des mouvements de fonds qu'elle a occasionnés sur compte propre et la durée de transit de ces fonds, de l'ordre de deux mois, caractérisent pleinement le manquement reproché ;



### **C- Sur l'imputabilité des faits et les sanctions**

Considérant que les griefs sont imputables, non seulement à la société X, mais aussi à ses dirigeants, M. A, président-directeur général, RCCI, responsable de la déontologie, et Mme B, directeur général, tenus de veiller au respect des obligations professionnelles applicables à la personne morale et de prendre les mesures nécessaires pour remédier aux carences relevées, à deux reprises depuis 1998, par l'AMF ;

Considérant que, pour l'appréciation de la sanction, il sera tenu compte, d'une part, de la gravité de l'absence de l'horodateur, indispensable pour garantir la protection des intérêts des clients, d'autre part, des efforts engagés par la société et ses dirigeants pour se conformer à la réglementation en vigueur ;

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 (...)* » ; que, par ces dispositions, 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'aucune circonstance de l'espèce n'étant de nature à démontrer que la publication aurait des conséquences disproportionnées sur la situation des personnes physiques et morale en cause, la présente décision sera publiée ;

#### **PAR CES MOTIFS,**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jean-Claude Hassan, Antoine Courteault, Alain Ferri et Jean-Jacques Surzur, membres de la 2<sup>ème</sup> section de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

#### **DECIDE DE :**

- prononcer une sanction de 25 000 € (vingt-cinq mille euros) à l'encontre de la société X ;
- prononcer une sanction de 5 000 € (cinq mille euros) à l'encontre de M. A ;
- prononcer une sanction de 5 000 € (cinq mille euros) à l'encontre de Mme B ;
- publier la présente décision sur le site internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions ;

Paris, le 17 juin 2010.  
Le secrétaire de séance,  
Marc-Pierre Janicot

La présidente,  
Claude Nocquet