



Conformément aux dispositions de l'article L. 621-14-1 du code monétaire et financier, cet accord a été validé par le collège de l'AMF puis homologué par la Commission des sanctions.

ACCORD DE COMPOSITION ADMINISTRATIVE CONCLU LE 24 JUILLET 2015
AVEC LA SOCIETE CM-CIC ASSET MANAGEMENT

Vu les articles L. 621-14-1 et R. 621-37-2 à R. 621-37- 5 du code monétaire et financier

Conclu entre :

Monsieur Benoît de Juvigny, en qualité de Secrétaire Général de l'Autorité des marchés financiers, (ci-après « AMF ») dont le siège est situé 17, Place de la Bourse - 75002 PARIS.

Et

La société CM-CIC Asset Management (ci-après « CM-CIC AM »), société anonyme au capital de 3 871 680 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021, agréée en tant que société de gestion de portefeuilles le 31 décembre 1997, dont le siège est situé 4, rue Gaillon 75002 Paris, et représentée par Monsieur Olivier Vaillant, Directeur Général, domicilié en cette qualité au siège ;

I/ Il a préalablement été rappelé ce qui suit

1. Le 11 juin 2013, le Secrétaire Général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par la société CM-CIC AM de ses obligations professionnelles. Les diligences de la mission de contrôle, qui ont concerné plus précisément le processus de valorisation de l'OPCVM monétaire dénommé Union Moneplus, ont permis de mettre en évidence que la procédure de valorisation des instruments financiers gérés par la société aurait été incomplète et non respectée. La mission de contrôle a ainsi relevé que le processus de valorisation en cas de forçage de cours, peu formalisé et de facto mise en œuvre par CM-CIC AM, n'aurait pas été homogène dans le temps et aurait conduit à atténuer l'amplitude des variations de cours des titres financiers composant l'actif de l'OPCVM et donc à en réduire la volatilité.

Plus précisément, une telle situation a été rendue possible par le caractère lacunaire des procédures de valorisation et de forçage de cours formalisées, qui sont très peu détaillées, prévoyant seulement que les gérants du fonds adressent des fichiers de cours forcés aux équipes en charge de l'établissement de la valeur liquidative des fonds. Ces procédures ne prévoient notamment aucune disposition destinée à

assurer la traçabilité des raisons du forçage, de la méthode de détermination et de la source des cours forcés ou de la méthode et des paramètres de calcul des cours théoriques. Ainsi, pour la période comprise entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2013, CMC-CIC AM n'a pas été en mesure de fournir de justificatifs de la pertinence des cours forcés, qui ont été appliqués à une proportion de titres oscillant entre 70 et 80% de l'actif du fonds Union Moneplus.

En l'absence de procédure détaillée, les tests pratiqués par la mission de contrôle ont permis de mettre en lumière que la procédure de forçage effectivement mise en œuvre en interne était appliquée de façon discrétionnaire par le gérant, de façon non homogène et ne correspondait d'ailleurs pas toujours à celle décrite à la mission de contrôle comme devant être mise en œuvre.

Par exemple, alors qu'il avait été indiqué à la mission de contrôle que l'ajustement de la valorisation des titres cotés s'appuyait sur une décote du cours fourni dans Bloomberg, les cours de valorisation effectivement retenus, sur certaines périodes, sont apparus comme étant peu corrélés ou inversement corrélés aux cours référencés dans Bloomberg.

In fine, la mission de contrôle a pu constater la mise en œuvre d'une pratique, consistant à appliquer une décote en cas de hausse du marché du crédit et une surcote en cas de baisse de ce même marché, qui a permis aux gérants d'amortir les baisses des cours des titres détenus à l'actif du fonds et à réduire la volatilité de ce dernier. La méthode appliquée par le gérant aurait ainsi eu pour conséquence une sur ou une sous-évaluation du portefeuille ainsi qu'une probable iniquité dans la façon de servir les souscriptions et les rachats.

De telles constatations qui n'ont d'ailleurs pas permis à CM-CIC AM de justifier, d'une part, la pertinence de ses cours alimentés automatiquement, et, d'autre part, la détermination des cours forcés des actifs détenus par le fonds Union Moneplus, ont conduit la Commission spécialisée du Collège de l'Autorité des marchés financiers à adresser à CM-CIC AM une notification de griefs le 9 mars 2015. Le grief était fondé sur les articles L. 533-10 du code monétaire et financier et 313-1 ainsi que 313-59-1 du règlement général de l'AMF, qui prescrivent l'obligation d'établir et de maintenir opérationnelles des politiques, procédures et mesures permettant, conformément à l'article L. 533-10-1 du code monétaire et financier, une « *évaluation précise des positions et opérations du portefeuille géré* », ces politiques, procédures et mesures établies et mises en œuvre au sein de la société de gestion de portefeuilles étant supposées :

- permettre un « *calcul précis de la valeur liquidative, sur la base de ses comptes et une bonne exécution des ordres de souscription et de rachat à cette valeur liquidative* » (article 411-24 du règlement général de l'AMF),
- traduire l'utilisation de modèles de formation des prix et de systèmes d'évaluation justes, corrects et transparents permettant de démontrer que les portefeuilles ont été évalués avec précision (314-3-1 règlement général de l'AMF), les règles et principes de fonctionnement de ces modèles devant faire l'objet d'une documentation détaillée en application de l'article 12 de l'instruction AMF n° 2008-06.

Par une lettre réceptionnée par l'AMF le 30 mars 2015, CM-CIC AM a indiqué à l'AMF accepter le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

2. CM-CIC Asset Management, après avoir rappelé que la présente transaction ne constitue ni une reconnaissance de la validité des griefs qui lui ont été notifiés, ni une sanction, fait valoir les observations suivantes :

En premier lieu, la société de gestion souhaite indiquer que, selon elle, l'utilisation de l'expression « forçage » pour des titres ne disposant pas de cours officiel, ni de méthode de valorisation officielle, ni même de prix de marché ne lui semble pas pertinente. Si « forçage » il y a, c'est en réalité par rapport à des données externes publiées par des agences d'informations mentionnant des prix qui ne sont pas toujours des prix pertinents (et qui proviennent soit de fourchettes acheteur / vendeur des *market makers*, soit de la valorisation théorique de l'instrument) compte tenu de l'illiquidité ou des caractéristiques des instruments.

En deuxième lieu, la société de gestion souhaite préciser qu'elle dispose bien d'une procédure d'évaluation permettant la détermination du cours de référence retenu pour la valorisation et que lesdits cours sont soumis au contrôle des risques tant de la société de gestion qu'à celui de la Salle des Marchés du CIC.

S'agissant de la valorisation des TCN, CM- CIC AM considère pour sa part qu'elle a suivi la procédure de valorisation existante au moment du contrôle.

S'agissant de l'absence de traçabilité des raisons du forçage dans la procédure de CM-CIC AM, la société de gestion observe qu'elle a pu *a posteriori* et à la demande de la mission de contrôle de l'AMF, reconstituer les *spreads* des TCN aux dates demandées dans le fichier de valorisation des TCN et fournir des justificatifs de prix de marché concernant des TCN à partir des éléments en provenance des contreparties de la société de gestion.

Enfin, quant à l'absence d'homogénéité dans le temps de la mise en œuvre de la procédure de forçage de cours, la société de gestion considère pour sa part que compte tenu de l'absence de cours pertinent pour les TCN, il convient de les valoriser au mieux de la connaissance du gérant en fonction des conditions du moment, lesquelles conditions (*spread* crédit, taux, liquidité) peuvent affecter sensiblement cette valorisation. Il s'agit d'ailleurs là d'une pratique de Place largement reconnue, notamment dans le cadre du groupe de travail Cassiopée en 2010.

A ce titre, elle considère que la méthode d'analyse de l'échantillon étudié par la mission de contrôle n'est pas incontestable en ce qu'elle ne tient pas compte, selon elle, de l'ensemble des facteurs qui régissent le fonctionnement du marché monétaire et l'évaluation des instruments de gré à gré qui le composent.

CM-CIC AM estime pour sa part avoir fait ses meilleurs efforts pour valoriser au mieux son fonds Union Moneplus, compte tenu de l'absence de cours pertinent de référence et au regard des conditions du marché connues du gérant.

La société de gestion tient par ailleurs à préciser que les frais de gestion par elle perçus sur ce type d'OPC sont parmi les plus bas du marché et qu'elle a toujours privilégié la performance de l'OPC, et ce dans l'intérêt des porteurs.

Enfin, CM-CIC AM tient à souligner qu'aucun client n'a effectué de réclamation auprès d'elle sur ce fonds.

3. Le Secrétaire Général de l'AMF, d'une part, et CM-CIC AM, d'autre part, se sont respectivement rapprochés et ont engagé des discussions qui ont abouti au présent accord. Conformément à la loi, l'accord ne prendra effet que s'il est validé par le Collège de l'AMF puis homologué par la Commission des sanctions de l'AMF.

Si tel est le cas, la Commission des sanctions ne pourra pas être saisie des griefs notifiés par la lettre du 9 mars 2015 adressée à CM-CIC AM, sauf en cas de non-respect par la société des engagements prévus dans les présents accords. Dans cette dernière hypothèse, la notification de griefs serait alors transmise à la Commission des sanctions qui ferait application de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.

II/ Le Secrétaire Général de l'AMF et CM-CIC AM, à l'issue de leurs discussions, sont convenus de ce qui suit

Article 1 : Engagements de CM-CIC AM

1.1 Paiement au Trésor Public

Dans un délai de quinze jours à compter de la notification de l'homologation du présent accord par la Commission des sanctions de l'AMF, CM-CIC AM s'engage à payer au Trésor Public la somme de 240 000 (deux cent quarante mille) euros.

1.2 Engagements de la société

CM-CIC AM s'engage à compléter et préciser ses procédures de valorisation de ses OPCVM.

CM-CIC AM s'engage en particulier :

- à préciser et maintenir opérationnelle la procédure existante encadrant le processus de valorisation et assurant la parfaite traçabilité du processus mis en œuvre quant à ses différents éléments, tels que les raisons du forçage, la méthode de détermination des cours forcés, la qualité des contributeurs retenus, la source des cours forcés, la méthode et les paramètres retenus pour le calcul des cours théoriques ;
- à contrôler régulièrement la bonne mise en œuvre de cette procédure de valorisation.

CM-CIC AM s'engage à communiquer à l'AMF, dans un délai de deux mois à compter de la notification de l'homologation de l'accord, les éléments utiles à la vérification de la mise en œuvre effective des engagements souscrits.

Article 2 : Publication du présent accord

Lorsque le présent accord sera homologué, l'AMF le rendra public par une mise en ligne sur son site Internet.

Fait à Paris, le 24 juillet 2015
en deux exemplaires

Le Secrétaire Général de l'AMF

CM-CIC AM, prise en la personne de

Benoît de Juvigny

M. Olivier Vaillant, Directeur Général