



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 30 NOVEMBRE 2017**  
**AVEC LA SOCIETE TALENCE GESTION (SAS)**

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 TALENCE GESTION (SAS) (ci-après « **TALENCE** »), sise 38 avenue Hoche à Paris (75 008), représentée par Monsieur Didier Demeestère, domicilié en cette qualité au siège.

**Il a préalablement été rappelé ce qui suit :**

1. A la suite de l'analyse, par la division de la surveillance des marchés, des plus fortes variations de cours intervenues le dernier jour de l'année 2014, le Secrétaire général de l'AMF a, le 27 juillet 2015, ouvert une enquête sur le marché des titres suivants, à compter du 1<sup>er</sup> juin 2014 : SQLI (FR0011289040), CAFOM (FR0010151589), ENVIRONNEMENT SA (FR0010278762), SWORD GROUP (FR0004180578), PRODWARE PARIS (FR0010313486), PIERRE&VACANCES (FR0000073041), LATECOERE SA (FR0000032278), MICROWAVE VISION (FR0004058949), CEGEDIM SA (FR0000053506), COLAS (FR0000121634) et CHARGEURS SA (FR0000130692).

Les investigations menées par la direction des enquêtes ont permis d'établir que la société de gestion TALENCE avait, le 31 décembre 2014, effectué des transactions sur les titres SQLI, CAFOM, PIERRE&VACANCES et PRODWARE PARIS, qui pourraient être constitutives de manipulations de cours, transactions qui n'avaient pas été déclarées à l'AMF comme des opérations suspectes, en raison d'une insuffisance de son organisation et de ses procédures.

i) En premier lieu, il résulte des éléments recueillis et analysés par les enquêteurs que les ordres passés le 31 décembre 2014 pour le compte de deux des fonds gérés par TALENCE, portant sur les titres SQLI, CAFOM, PRODWARE PARIS et PIERRE&VACANCES ont conduit à fixer, en raison de leurs caractéristiques, le cours de ces titres à un niveau anormal ou artificiel lors du *fixing* de clôture. En effet :

Conformément à la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, les personnes physiques disposent d'un droit d'accès et de rectification aux données personnelles les concernant. Ce droit peut être exercé auprès de la Direction des affaires juridiques.

- il a été expressément demandé par le gérant qu'une partie importante de l'exécution de ces ordres soit réservée pour le *fixing* de clôture, le gérant se privant ainsi d'une exécution tout au long de la séance ;
- les ordres d'achats ont représenté la quasi-totalité des titres achetés sur ces valeurs lors du *fixing* de clôture (entre 90,5% et 100%) et une part prépondérante des volumes échangés en séance (entre 39% et 97%) ;
- après avoir passé initialement ses ordres soignant, le gérant en a changé les caractéristiques et a insisté pour que certains ordres soient exécutés en totalité lors du *fixing*. Dans deux cas sur quatre, le gérant a passé des ordres complémentaires peu de temps avant le *fixing* alors même que les ordres précédents n'avaient pas encore été exécutés compte tenu de la faible liquidité qu'il y avait sur ces titres, un dernier jour de l'année ;
- les ordres passés ont généré une hausse du cours anormale, qui n'aurait pas été atteinte en l'absence des interventions en cause (comprise entre 2,90% et 6,34%, à comparer à la hausse de 0,64% et 0,72% constatée le même jour respectivement sur les indices CAC 40 et CAC Mid&Small) ;
- l'intervention sur les titres SQLI, CAFOM, PRODWARE PARIS et PIERRE&VACANCES, le 31 décembre 2014 a permis d'améliorer la valorisation de trois des fonds de Talence Gestion de 0,08%, 0,33% et 0,38%.

En second lieu, il est apparu que TALENCE n'avait pas déclaré à l'AMF les transactions réalisées sur les quatre titres précités le 31 décembre 2014, alors qu'il existait des raisons de suspecter que celles-ci étaient, au regard de leurs caractéristiques, constitutives d'une manipulation de cours.

A ce titre, le dispositif de détection des abus de marché au sein de TALENCE est apparu lacunaire et en tout cas inefficace en ce qu'il reposait sur la seule vigilance des collaborateurs, qui n'avaient, à l'époque des faits objet de l'enquête, reçu aucune formation sur les problématiques liées aux abus de marché et qu'il n'existait aucun contrôle de second niveau sur les opérations réalisées par les gérants de la société de gestion.

Ces considérations, desquelles il pourrait être déduit que TALENCE aurait manqué aux dispositions (i) des articles 631-1 et 631-2 du règlement général de l'AMF<sup>1</sup> en effectuant des opérations ayant fixé le cours des titres SQLI, CAFOM, PRODWARE PARIS et PIERRE&VACANCES à un niveau anormal, (ii) de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier<sup>2</sup> en ne déclarant pas ces opérations à l'AMF, (iii) aux dispositions de l'article 315-44 du règlement général de l'AMF<sup>3</sup> en ne disposant pas d'un système et de procédures permettant de déclarer les opérations suspectes, ont été exposées dans une lettre

---

<sup>1</sup> Ces dispositions du règlement général de l'AMF, applicables à l'époque des faits, ont été respectivement reprises en substance :

- au paragraphe 1 de l'article 12 du règlement (UE) n° 596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché, entré en application le 3 juillet 2016 ;  
- l'annexe 1 section A, paragraphes a), b) et g) dudit règlement du 16 avril 2014 sur les abus de marché.

<sup>2</sup> Dispositions abrogées à compter du 3 juillet 2016 et reprises en substance à l'article 16 du Règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché entré en application le 3 juillet 2016 qui dispose notamment : « 2. Toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel établit et maintient des mesures, systèmes et procédures efficaces en vue de la détection et de la déclaration des ordres et des transactions suspects. Lorsque cette personne a des motifs raisonnables de suspecter qu'un ordre ou une transaction portant sur tout instrument financier, que cet ordre ait été passé ou cette transaction exécutée sur ou en dehors d'une plate-forme de négociation, pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché, elle le notifie sans retard à l'autorité compétente visée au paragraphe 3 ».

<sup>3</sup> Dispositions supprimées par l'arrêté du 14 septembre 2016 et reprises en substance à l'article 16 du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché entré en application le 3 juillet 2016 précité.

circonstanciée adressée le 6 juin 2016, en application de l'article 144-2-1 du règlement général de l'AMF, à laquelle TALENCE a répondu le 16 août 2016.

Le 31 mars 2017, le rapport d'enquête du 16 mars 2017, ainsi que ses annexes, comprenant notamment la lettre circonstanciée précitée et la réponse apportée par TALENCE, ont été examinés par la commission spécialisée n°1 du Collège de l'AMF. Les éléments présentés l'ont conduite à envisager d'adresser une notification de griefs à TALENCE sur le fondement :

- des articles 631-1 et 631-2 du règlement général de l'AMF alors en vigueur, qui disposaient respectivement :

*« Toute personne doit s'abstenir de procéder ou tenter de procéder à des manipulations de cours. Constitue une manipulation de cours :*

*1° le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres :*

- a) Qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers ou ;*
- b) Qui fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel,*

*A moins que la personne ayant effectué les opérations ou émis les ordres établisse la légitimité des raisons de ces opérations ou de ces ordres et leur conformité aux pratiques de marché admises sur le marché réglementé concerné ; [...].»*

*« Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours, l'AMF prend en compte, pour apprécier les pratiques mentionnées au 1° de l'article 631-1 : [...]*

*1° L'importance de la part de volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur l'instrument financier concerné, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ;*

*2° L'importance de la variation du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier ;*

*[...]*

*7° Les variations de cours résultant des ordres émis ou des opérations effectuées au moment précis ou à un moment proche de celui où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations ».*

- de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier, alors en vigueur, dont les dispositions précisaient que « les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement sont tenus de déclarer sans délai à l'Autorité des marchés financiers toute opération sur des instruments financiers ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers, dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours au sens des dispositions du règlement général de l'AMF [...] » ;
- de l'article 315-44 du règlement général de l'AMF alors en vigueur, dont les dispositions prévoient que « les personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du code monétaire et

*financier se dotent d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier et des articles 315-42 et 315-43 [du règlement général de l'AMF].*

*Cette organisation et ces procédures ont notamment pour objet, en tenant compte des recommandations formulées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification ».*

Le 21 avril 2017, conformément à l'article L. 465-3-6 du code monétaire et financier, le président de l'AMF a informé la procureure de la République financier de la décision de la commission spécialisée du Collège de notifier des griefs d'abus de marché à TALENCE et lui a transmis une copie du projet de notification de griefs. Par lettre datée du 26 juin 2017, la procureure de la République financier a indiqué à l'AMF que le parquet national financier ne souhaitait pas engager l'action publique à l'encontre de TALENCE pour les faits portés à sa connaissance.

En conséquence, le 17 juillet 2017, une notification de griefs a été adressée à TALENCE.

Cette notification de griefs était assortie d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative, conformément à l'article L. 621-14-1, dans sa rédaction issue de la loi n° 2016-819 du 21 juin 2016, et à l'article R. 621-37-2 du code monétaire et financier.

Par lettre datée du 8 août 2017 et reçue à l'AMF le 11 août 2017, TALENCE a indiqué à l'AMF accepter le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

## 2. TALENCE fait valoir les observations suivantes :

A titre liminaire, TALENCE précise que la conclusion du présent accord de composition administrative ne constitue ni une reconnaissance de culpabilité ni une sanction.

La société relève que seules 4 valeurs sur les 11 objets de l'enquête ont connu une variation de cours et un volume plus important que ce qui était généralement constaté sur le marché. Par ailleurs, ces variations restent à des niveaux similaires, voire inférieurs, à ceux constatés à plusieurs reprises d'autres jours de l'année.

Les ordres passés par le gérant étaient cohérents avec les interventions effectuées habituellement, mais la journée du 31 décembre 2014 s'est révélée particulière en ce qu'elle a présenté des volumes faibles. Le contexte de fin d'année avec une impossibilité de stockage des ordres le 31 décembre, ainsi que l'intérêt réel pour les valeurs concernées, expliquent le fait d'avoir également passé certains ordres dans le *fixing*, ce qui est autorisé par la réglementation.

Enfin, les titres achetés n'ont pas fait l'objet d'une revente immédiate et ont été conservés en portefeuille par la suite dans une optique de gestion long terme. La société n'a donc pas retiré de profit des actions de son gérant intervenues le 31 décembre 2014.

Afin d'améliorer ses procédures de contrôles, la société a internalisé la fonction de responsable de la conformité et du contrôle interne. Un effort important et continu de formation du personnel a également été mis en œuvre.

Par ailleurs, la société précise que la procédure de contrôle interne a été renforcée avec une analyse des transactions par le responsable de la conformité et du contrôle interne afin d'assurer le déclenchement d'alertes en cas d'opérations suspectes. Des outils informatiques permettant d'améliorer le contrôle interne sont également en cours d'implémentation.

3. Le Secrétaire général de l'AMF, d'une part, et TALENCE, d'autre part, se sont rapprochés et ont engagé des discussions qui ont abouti au présent accord. Conformément à la loi, le présent 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 17 juillet 2017 adressée à TALENCE, sauf en cas de non-respect par celle-ci des engagements prévus dans le présent accord. 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.

III/ Le Secrétaire général de l'AMF et TALENCE, à l'issue de leurs discussions, sont convenus de ce qui suit

#### *Article 1 : Engagements de TALENCE*

##### 1.1 Paiement au Trésor Public

TALENCE s'engage à payer au Trésor Public, dans un délai de trente jours à compter de la notification de l'homologation du présent accord par la Commission des sanctions de l'AMF, la somme de 100 000 (cent mille) euros.

##### 1.2 Engagements de la société

TALENCE s'engage à modifier son organisation et ses procédures de façon à permettre que soient déclarées, conformément à l'article 16 du Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché, les opérations susceptibles d'être qualifiées d'abus de marché, en veillant notamment :

- à établir un système de détection des abus de marché couvrant toutes les transactions effectuées par la société de gestion ;
- à mettre en place des moyens adaptés pour l'analyse des alertes générées et la déclaration des opérations suspectes ;
- à documenter les procédures et systèmes mis en place en matière de détection des abus de marché ;
- à prévoir et mener effectivement une action de sensibilisation et de formation obligatoire et régulière des collaborateurs sur les problématiques d'abus de marché ;
- à réaliser des contrôles de deuxième niveau sur les abus de marché, tout en les intégrant dans le plan de contrôle et en veillant à la traçabilité des contrôles effectués.

Les éléments utiles à la vérification de la mise en œuvre effective des engagements souscrits devront être adressés aux services de l'AMF dans les quatre mois suivant l'homologation du présent accord par la Commission des sanctions.

*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, en deux exemplaires, le 30 novembre 2017

Le Secrétaire général de l'AMF

TALENCE GESTION (SAS), prise en la personne de

Benoît de Juvigny

Monsieur Didier Demeestère