



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 23 NOVEMBRE 2017**  
**AVEC LA SOCIETE GILBERT DUPONT**

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 GILBERT DUPONT (ci-après « **GILBERT DUPONT** »), sise 50 rue d'Anjou à Paris (75 008), représentée par Pascal MATHIEU, gérant, domicilié en cette qualité au siège.

Il a préalablement été rappelé ce qui suit :

1. A la suite de l'analyse des plus fortes variations de cours intervenues le dernier jour de l'année 2014 par la division de la surveillance des marchés, 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), PRODWAVE PARIS (FR0010313486), PIERRE&VACANCES (FR0000073041), LATECOERE SA (FR0000032278), MICROWAVE VISION (FR0004058949), CEGEDIM SA (FR0000053506), COLAS (FR0000121634) et CHARGEURS SA (FR0000130692). Par décision du 1<sup>er</sup> mars 2017, le Secrétaire général de l'AMF a disjoint cette enquête et procédé à l'ouverture d'une enquête sur le marché des titres PIERRE&VACANCES (FR0000073041), MICROWAVE VISION (FR0004058949) et CEGEDIM SA (FR0000053506), à compter du 1<sup>er</sup> juin 2014.

Les investigations menées par la direction des enquêtes ont permis d'établir que GILBERT DUPONT, intervenant en qualité de récepteur-transmetteur d'ordres, n'avait pas déclaré à l'AMF les opérations suspectes réalisées par la société de gestion X le 31 décembre 2014 sur le titre PIERRE&VACANCES, en raison d'une insuffisance de son organisation et de ses procédures.

i) En premier lieu, il est apparu que GILBERT DUPONT n'avait pas déclaré à l'AMF les transactions réalisées par la société de gestion X le 31 décembre 2014 sur le titre PIERRE&VACANCES, alors qu'il

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.

existait des raisons de suspecter que celles-ci étaient, au regard de leurs caractéristiques, constitutives d'une manipulation de cours.

En effet, le 24 décembre 2014, un gérant d'une société de gestion X a passé un ordre d'achat portant sur 3 000 titres PIERRE&VACANCES auprès de GILBERT DUPONT, avec une limite à 21,25 €. Le 30 décembre 2014, compte tenu du faible niveau d'exécution de son ordre (354 titres), le gérant a retiré sa limite de prix. Le 31 décembre, 8 minutes avant le *fixing* de clôture, alors que 980 titres n'avaient toujours pas été exécutés, le gérant a passé un ordre complémentaire de 1 000 titres.

Les investigations des enquêteurs ont permis de mettre en lumière que :

- les interventions sur le titre PIERRE&VACANCES du 31 décembre 2014 de la société de gestion X représentaient 99,9% du volume acheté au *fixing* de clôture, et 97% du volume échangé en séance ;
- l'impact de ces transactions, qui ont généré une hausse du cours théorique de clôture du titre de +2,90%, celui-ci ayant clôturé en hausse de 3,14% par rapport au cours de clôture de la veille, a fixé le cours de l'action à un niveau anormal qui n'aurait pas été atteint en l'absence des interventions de la société de gestion X (à titre de comparaison, le même jour, le CAC 40 a clôturé en hausse de 0,64% et le CAC Mid&Small de 0,72%) ;
- les modalités de passation de l'ordre, modifiées 8 minutes avant le *fixing*, étaient particulièrement agressives, celui-ci ayant été passé sans limite de prix, avec demande expresse que tous les titres soient acquis pendant le *fixing* de clôture (se privant ainsi d'une possible exécution en séance), et exécuté dans son intégralité, le jour même.

Cet ordre, dont il y a toutes les raisons de penser qu'il pourrait avoir été manipulateur, a été réceptionné par GILBERT DUPONT pour exécution. Il n'a pas fait l'objet d'une déclaration de soupçon par GILBERT DUPONT à l'Autorité des marchés financiers.

ii) En deuxième lieu, il est apparu que, au-delà du constat de carence de GILBERT DUPONT à déclarer à l'Autorité des marchés financiers ces transactions sur le titre PIERRE&VACANCES du 31 décembre 2014, le dispositif de contrôle et les procédures mises en place en son sein, présentaient des insuffisances telles qu'ils ne permettaient pas de répondre aux prescriptions réglementaires relatives aux déclarations d'opérations suspectes.

A ce titre, le dispositif de détection automatisée des abus de marché au sein de GILBERT DUPONT a été considéré comme inadapté en ce qu'il ne concernait que les ordres « *retail* » et était donc insusceptible de conduire à la détection des ordres passés sur le titre PIERRE&VACANCES pour le compte de la société de gestion X le 31 décembre 2014.

Le reste du dispositif reposait sur la vigilance des opérateurs (vendeurs et négociateurs) ; or, malgré les modalités de passation de l'ordre et l'attitude particulièrement pressante du gérant, avec lequel le vendeur de GILBERT DUPONT a été directement en contact, ce dernier n'a pas jugé utile de transmettre d'alerte au service conformité de GILBERT DUPONT. Du reste, ledit vendeur n'avait pas pu bénéficier de formation sur les abus de marché depuis plus de 2 ans.

A ce titre, il apparaît que les améliorations apportées à la suite du rapport d'audit interne de mars 2010 n'ont pas conduit à la mise en place d'un dispositif de détection totalement efficace.

Ces considérations, desquelles il pouvait être déduit que GILBERT DUPONT avait manqué aux dispositions de (i) l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier<sup>1</sup> en ne déclarant pas les transactions

---

<sup>1</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

effectuées par la société de gestion X sur le titre PIERRE&VACANCES et ii) aux dispositions de l'article 315-44 du règlement général de l'AMF<sup>2</sup> en ne disposant pas d'un système et de procédures permettant de déclarer les opérations suspectes, ont été exposées dans une lettre circonstanciée adressée le 6 juin 2016, en application de l'article 144-2-1 du règlement général de l'AMF, à laquelle GILBERT DUPONT a répondu le 4 juillet 2016.

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

- l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier, dont les dispositions précisent 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[...]* » ;
- l'article 315-44 du règlement général de l'AMF, 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 procédure 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 » ;*

En conséquence, le 10 juillet 2017, une notification de griefs, reprenant les éléments précédemment exposés, a été adressée à GILBERT DUPONT.

Cette notification de griefs était assortie d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative, conformément à l'article L. 621-14-1 et à l'article R. 621-37-2 du code monétaire et financier.

Par lettre datée du 24 juillet 2017 et reçue à l'AMF le 25 juillet 2017, GILBERT DUPONT a indiqué accepter le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

## 2. GILBERT DUPONT fait valoir les observations suivantes :

2.1. A titre liminaire, GILBERT DUPONT souhaite rappeler que l'accord de composition administrative ne constitue ni une reconnaissance des griefs formulés à son encontre ni une sanction.

2.2. Concernant le premier grief reproché, GILBERT DUPONT rappelle qu'en tant que spécialiste des valeurs moyennes, il intervient au quotidien sur des titres peu liquides, et, en tant que telles, sujets à des variations de cours très significatives et pour lesquels ses interventions sont susceptibles de représenter une part très importante des volumes traités.

---

*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>2</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.

GILBERT DUPONT souligne dans ce contexte la difficulté spécifique d'identification à bon escient des opérations susceptibles d'être apparentées à des opérations suspectes, en dépit de l'existence de procédures spécifiques mises en place dès 2006.

2.3. Concernant le deuxième grief reproché à GILBERT DUPONT :

GILBERT DUPONT souligne que le dispositif en vigueur à l'époque des faits (31/12/2014), reposant pour l'activité institutionnelle sur la vigilance des collaborateurs, lui semblait alors adapté à la taille et à la volumétrie des opérations de l'entreprise.

GILBERT DUPONT souligne que le vendeur concerné par l'ordre de bourse objet de la présente notification de grief n'avait pas eu la possibilité de prendre part à la dernière formation « abus de marchés » en présentiel organisée par l'entreprise pour cause de déplacement professionnel mais avait reçu en mains propres les supports de formation correspondants.

GILBERT DUPONT précise avoir, compte tenu des évolutions réglementaires, renforcé son dispositif de détection des abus de marché :

- dès 2015, avec notamment la mise en place de nouveaux points de contrôles et l'intensification de la formation des collaborateurs sur les problématiques d'abus de marché, au travers de l'adoption d'un rythme annuel de formation (contre une fois tous les deux ans à l'époque des faits) ;

- à partir du 29 juin 2016, dans le cadre de l'entrée en vigueur de MAD II/MAR, avec la mise en place d'un nouvel outil plus performant (outil Protegent de FIS, ex SUNGARD), qui complète le dispositif reposant sur la vigilance des collaborateurs. Cet outil permet de détecter différents scénarii abus de marché, notamment ceux prévus par le guide AMAFI relatif aux abus de marché se révélant pertinents au regard de l'activité de GILBERT DUPONT. Cet outil couvre l'ensemble des flux reçus et traités par GILBERT DUPONT, notamment le flux institutionnel ;

- à partir du 03 avril 2017, avec la mobilisation d'une personne dédiée sur la thématique abus de marché.

Par ailleurs, GILBERT DUPONT précise avoir, dès 2016, actualisé ses procédures « abus de marché » et disposer dorénavant d'un plan de contrôle, revu périodiquement, le résultat de ces contrôles faisant l'objet d'une présentation systématique au comité de surveillance de GILBERT DUPONT.

**3.** Le Secrétaire général de l'AMF, d'une part, et GILBERT DUPONT, 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 10 juillet 2017 adressée à GILBERT DUPONT, 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 GILBERT DUPONT, à l'issue de leurs discussions, sont convenus de ce qui suit**

*Article 1 : Engagements de GILBERT DUPONT*

#### 1.1 Paiement au Trésor Public

GILBERT DUPONT 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 150 000 (cent cinquante mille) euros.

## 1.2 Engagements de la société

Le Secrétaire Général de l'AMF prend acte du fait que GILBERT DUPONT affirme avoir d'ores et déjà mis en œuvre un plan de remédiation avant même la réception de la notification de griefs.

GILBERT DUPONT s'engage à améliorer et contrôler 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 maintenir des systèmes automatisés de détection des abus de marché couvrant l'ensemble de ses flux (retail et institutionnels) ;
- à maintenir et optimiser dans ce dispositif automatisé, les données d'ordres et de transactions et à paramétrer les différents types de scénarios de manipulations de marché en les adaptant au type de clientèle et aux modalités de passation des ordres ;
- à mettre en place et/ou maintenir 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 mener une action de sensibilisation et de formation obligatoire et régulière des collaborateurs sur les problématiques d'abus de marché ;
- à réaliser des contrôles de niveau 2 sur la problématique des abus de marché, 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 23 novembre 2017

Le Secrétaire général de l'AMF  
Benoît de JUVIGNY

GILBERT DUPONT, prise en la personne de  
Pascal MATHIEU, Gérant