



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 15 DECEMBRE 2014
AVEC LA SOCIETE BOURSE DIRECT

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, dont le siège est situé 17, Place de la Bourse, 75002 PARIS.

Et :

La société « BOURSE DIRECT », société anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 13.988.845,75 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 408 790 608, dont le siège social est situé 253, Boulevard Pereire, 75852 Paris Cedex 17, représentée par son Président du directoire-Directeur général, Madame Catherine NINI, domiciliée en cette qualité audit siège.

I/ Il a préalablement été rappelé ce qui suit

1. La société BOURSE DIRECT, entreprise d'investissement agréée depuis 1999, exerce les services d'investissement de réception-transmission d'ordres et d'exécution d'ordres pour le compte de tiers, de négociation pour compte propre (limitée aux opérations liées à des ordres de ses clients stipulés à règlement et à livraison différés), de conseil en investissement financier et de placement non garanti, ainsi que les services connexes de tenue de compte conservation et de compensation.

Le 18 mars 2013, le Secrétaire Général de l'Autorité des marchés financiers (ci-après : « l'AMF ») a ouvert une procédure de contrôle du respect, par la société BOURSE DIRECT, de ses obligations professionnelles.

Sur la base du rapport de contrôle et connaissance prise des observations en réponse formulées par la société BOURSE DIRECT, le Collège de l'AMF a, par lettre du 21 juillet 2014, notifié deux griefs à la société BOURSE DIRECT, en assortissant cette notification d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative, conformément aux articles L. 621-14-1 et R. 621-37-2 du code monétaire et financier.

Le premier grief est fondé sur les défaillances observées en matière de protection des avoirs des clients :

- Sur l'insuffisance de refinancement dans le cadre des opérations d'exécution d'ordres avec service de règlement et de livraison différés (ou « SRD »), le grief est fondé sur la méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-10 6° du code monétaire et financier et des articles 313-17, 322-4, 322-32 et 322-33 du règlement général de l'AMF, telles que précisées par l'article 18-1 de l'Instruction AMF n° 2000-01. En effet, la société BOURSE DIRECT n'aurait pas effectué certaines opérations de refinancement avant la liquidation (emprunt de titres ou

rapatriement de titres prêtés) alors qu'elle ne disposait pas en compte propre des titres suffisants correspondant aux positions vendeuses SRD de ses clients. De ce fait, la société BOURSE DIRECT aurait utilisé, dans certaines situations, les avoirs de ses clients sans le consentement préalable de ces derniers, par opération, pour livrer les titres vendus au comptant dans le cadre de l'exécution des ordres de vente avec service de règlement et de livraison différés.

Même s'il pouvait être considéré que des clients aient pu consentir expressément à l'utilisation de leurs titres par BOURSE DIRECT en signant les conditions générales de vente, en tout état de cause, la société BOURSE DIRECT n'aurait pas respecté les dispositions de l'article 314-39 6° du règlement général de l'AMF, en omettant de fournir aux clients, avant l'utilisation des titres, les informations obligatoires relatives notamment aux conditions de leur restitution et aux risques encourus.

- Concernant l'absence de ségrégation des avoirs, le grief est fondé sur le manquement aux dispositions de l'article L. 533-10 6° du code monétaire et financier et des articles 313-3 et 322-4 du règlement général de l'AMF. En effet, en déposant les titres de ses clients ainsi que ses avoirs propres sur un compte unique auprès du dépositaire central Euroclear France, la société BOURSE DIRECT n'aurait pas respecté son obligation de ségrégation des avoirs, les instruments financiers n'étant pas identifiables séparément.
- S'agissant de l'insuffisance et de l'inefficacité du dispositif de contrôle de second niveau, le grief est fondé sur le manquement aux articles 313-1, 313-2, 322-8 et 322-46 du règlement général de l'AMF. En effet, d'une part, les faits répétés d'écarts de titres non refinancés conjugués à l'absence de ségrégation des avoirs, révéleraient une insuffisance du contrôle de conformité ; d'autre part, la société BOURSE DIRECT n'a pas fait application des procédures de contrôle interne permettant d'identifier le besoin de refinancement.

Le second grief est fondé sur les insuffisances affectant le dispositif de constitution et de contrôle de la couverture des ordres avec service de règlement et de livraison différés :

- Sur les insuffisances du contrôle *a priori* de la constitution de la couverture, le grief est fondé sur la méconnaissance des dispositions de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier et des articles 322-8, 322-12, 322-13, 322-16, 516-2, 516-3, 516-4 et 516-6 du règlement général de l'AMF, tels que précisés par l'Instruction AMF n° 2007-04. En effet, l'absence de politique générale relative aux valeurs admises à titre de couverture ainsi que le caractère inadéquat des modalités de paramétrage et de sécurité d'accès des centrales de couverture révéleraient le manquement de la société BOURSE DIRECT à son obligation de vérifier, avant d'exécuter l'ordre, que la « *couverture requise est bien constituée* ». De plus, l'absence de politique générale révélerait un manquement d'insuffisance de moyens et de procédures. En outre, la société n'aurait pas respecté ce contrôle préalable pour les ordres groupés émanant des sociétés de gestion ou à tout le moins n'aurait pas établi de procédures de nature à vérifier que les sociétés de gestion de portefeuille contrôlaient effectivement le caractère suffisant de la couverture des ordres de leurs clients.
- Concernant les insuffisances du contrôle *a posteriori* de la constitution de la couverture, le grief est fondé sur la méconnaissance de l'article L. 533-16 du code monétaire et financier et des articles 516-2, 516-3, 516-4, 516-6 et 516-10 du règlement général de l'AMF, tels que précisés par l'Instruction AMF n° 2007-04. Il a été constaté par la mission de contrôle, sur la période considérée, des situations récurrentes d'insuffisances de couvertures et des cas de régularisations tardives, qui révéleraient un manquement grave et répété par la société BOURSE DIRECT à son obligation de contrôler et de réajuster la couverture des positions de ses clients. De plus, la persistance de situations d'insuffisances de couverture, favorisée par la pratique des « *promesses* » de régularisation, admise par la société BOURSE DIRECT, ne serait pas conforme à l'obligation de reconstituer la couverture dans le délai d'un jour de négociation.
- S'agissant du caractère insuffisant du dispositif de contrôle de second niveau, le grief est fondé sur la violation des articles 313-1, 313-2, 322-8 et 322-46 du règlement général de l'AMF. En effet, l'absence de procédure de paramétrage et d'accès aux centrales de couverture ainsi que le défaut de contrôle et de régularisation des anomalies de couverture révéleraient le caractère insuffisant du dispositif de conformité de la société BOURSE DIRECT.

Par lettre reçue par l'AMF le 20 août 2014, la société BOURSE DIRECT a informé l'AMF qu'elle acceptait le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

2. Etant rappelé que la présente transaction ne constitue ni une reconnaissance des griefs formulés à son encontre ni une sanction, la société BOURSE DIRECT entend préciser les éléments suivants, en estimant que :

S'agissant du premier grief :

- BOURSE DIRECT intervient sur le marché exclusivement pour le compte de sa clientèle et n'exerce pas d'activité pour compte propre si ce n'est celle liée aux positions avec service de règlement différé de ses clients. Aussi, le dispositif de traitement des opérations par BOURSE DIRECT avait été établi sur la base de l'existence d'un donneur d'ordres unique qui est le client, lequel est "*définitivement engagé dès l'exécution de son ordre*" comme le prévoit l'article 516-1 du Règlement Général de l'AMF.
- S'agissant du suivi des « écarts titres », elle disposait de *reportings* automatisés quotidiens précisant la position SRD globale des clients et les besoins d'ajustement des stocks de titres de prêt/emprunt à 3 jours. Les procédures de BOURSE DIRECT prévoyaient que des instructions quotidiennes de rapatriement de titres prêtés ou de prêts de nouveaux titres étaient générées et que chaque fin de mois, les stocks de titres refinancés étaient ajustés en fonction de la position SRD des clients.
- Un écart de titres indiqué sur le *reporting* constituait une simple alerte nécessitant une action de refinancement ou de rapatriement de titres dans un délai de trois jours, pouvant le cas échéant être génératrice de délais compte tenu de contraintes opérationnelles. En outre, un écart constaté sur les *reportings* pendant plus de trois jours pouvait aussi résulter, dans certains cas, d'opérations successives effectuées par les clients alors même que les ajustements de stock de prêt/emprunt étaient opérés dans les délais requis pour effectuer les règlements/livraisons des transactions.
- En toute hypothèse, les Conditions Générales auxquelles les clients adhèrent expressément prévoient que "*BOURSE DIRECT [...] se propose d'effectuer des cessions temporaires de titres en utilisant les Instruments Financiers qu'elle détient pour le compte du Client "non professionnel" ou d'utiliser autrement ces Instruments Financiers pour son propre compte ou le compte d'un autre Client [...]*".

S'agissant du second grief :

- BOURSE DIRECT disposait d'une documentation relative au paramétrage de ses centrales de couvertures qui a intégralement été refondue depuis le contrôle au regard de la complexité du dispositif de paramétrage. Une politique générale déterminant notamment les modalités de couverture des positions des clients en termes de valeurs admissibles et de pourcentage des positions requis a également été rédigée. Concernant les modalités de paramétrage et de sécurité d'accès des centrales de couverture, BOURSE DIRECT a indiqué aux contrôleurs de l'AMF, s'agissant d'une des deux centrales de couverture, que seules les personnes en charge de l'installation de la centrale et le directeur du contrôle interne, avaient utilisé les droits de modifications du paramétrage. Il existait en outre une totale traçabilité de toute intervention permettant de vérifier l'identité des intervenants. BOURSE DIRECT disposait ainsi d'une maîtrise de ses systèmes d'information et de ses outils informatiques.
- Les ordres groupés transmis par les sociétés de gestion à Bourse Direct dans le cadre de mandats de gestion ne sont que des ordres au comptant de sorte que les dispositions des articles 516-2 et 516-3 du Règlement Général de l'AMF ne sont donc pas applicables dans ce cas. En outre, la convention conclue entre Bourse Direct et la société de gestion précisait bien que cette dernière (i) « *s'engageait à prendre les mesures nécessaires pour que la couverture des positions de ses Clients soit conforme aux exigences prévues notamment par la réglementation en vigueur* » et devait notamment (ii) « *s'assurer que le client disposait d'une provision espèces suffisante (...) et d'une couverture espèces et/ou titres suffisante pour une opération en SRD ou en ROR. La provision espèces et/ou titres doit être préalable et disponible au moment de la passation des Ordres (...)* ».
- BOURSE DIRECT dispose d'un outil très précis de suivi des défauts de couverture de ses clients qui a été présenté aux contrôleurs de l'AMF, ce qui d'ailleurs justifie un nombre de défauts de clients très limité sur les dernières années. BOURSE DIRECT a procédé depuis le contrôle à un ajustement de ses procédures afin de permettre un recouvrement dans les délais réglementaires.

3. Le Secrétaire Général de l'AMF et la société BOURSE DIRECT 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 21 juillet 2014 adressée à la société BOURSE DIRECT, 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.

II/ Le Secrétaire Général de l'AMF et la société BOURSE DIRECT, à l'issue de leurs discussions, sont convenus de ce qui suit

Article 1 : Engagements de la société

1.1 Paiement au Trésor Public d'une somme de trois cent cinquante mille (350.000) euros

La société BOURSE DIRECT s'engage à payer 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, la somme de trois cent cinquante mille (350.000) euros.

1.2 Déclarations et Engagements de la société

1.2.1 La société BOURSE DIRECT déclare :

1/ avoir mis en œuvre à l'issue du contrôle un dispositif permettant de ségréguer les avoirs de la clientèle de ceux résultant des opérations avec service de règlement et de livraison différés et, à ce titre, avoir ouvert un second compte Euroclear afin d'y enregistrer toutes les lignes de titres correspondant aux dites opérations avec service de règlement et de livraison différés ;

2/ avoir rédigé une politique générale de suivi des couvertures des clients.

1.2.2 La société BOURSE DIRECT s'engage :

1/ à veiller au respect des règles concernant la protection des avoirs de ses clients :

- (i) en s'assurant, pour les opérations d'exécution d'ordres avec service de règlement et de livraison différés que les titres des clients ne puissent pas être utilisés sans l'accord préalable et exprès du client ;
- (ii) en s'assurant de la ségrégation effective des avoirs de la clientèle et de ses propres avoirs conformément à la réglementation, en déposant les titres de ses clients auprès du dépositaire central dans un compte distinct de celui où sont déposés ses propres avoirs, afin que les instruments financiers puissent être identifiables séparément ;
- (iii) en appliquant les procédures de contrôle interne permettant d'identifier les besoins de refinancement et en s'assurant d'un dispositif de contrôle de second niveau efficace.

2/ à s'assurer d'un dispositif de constitution et de contrôle de la couverture des ordres avec service de règlement et de livraison différés, conforme à la réglementation, et en particulier :

- (i) en appliquant une politique générale s'appuyant sur les procédures et les moyens qui y sont liés, relatifs aux valeurs admises au titre de couverture ainsi que des modalités adéquates de paramétrage et de sécurité d'accès aux centrales de couverture, afin d'exercer un contrôle *a priori* efficace des couvertures ;
- (ii) en appliquant une procédure de contrôle quotidien et de réajustement des couvertures des positions de ses clients, qui permette le respect du délai de réajustement imposé par la réglementation ;
- (iii) par un dispositif de contrôle de second niveau qui permette de déceler les insuffisances des procédures de constitution et de contrôle de la couverture.

3/ à communiquer à l'AMF, dans un délai de trois mois à compter de l'homologation du présent 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 en deux exemplaires à Paris, le 15 décembre 2014

Le Secrétaire Général de l'AMF

La société BOURSE DIRECT prise en la personne
du Président du directoire-Directeur général,

Benoît de JUVIGNY

Catherine NINI